JURNAL ILMIAH SULTAN AGUNG
Universitas Islam Sultan Agung
Semarang, 15 Maret 2025
ISSN: 2963-2730

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, CARBON EMISSION DISCLOSURE, DAN CORPORATE ENVIRONMENTAL DISCLOSURE TERHADAP FIRM VALUE
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi)

[1]Muhammad Ihzul Maulana*, [2]Muhammad Ja'far Shodiq

[1,2] Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung

*Corresponding Author:
mihzulm@std.unissula.ac.id

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan guna menguji bagaimana pengaruh atas capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure, dan corporate environmental disclosure terhadap firm value pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh sebanyak 95 sampel. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa capital structure tidak berpengaruh terhadap firm value, dividend policy berpengaruh positif terhadap firm value, carbon emission disclosure berpengaruh negatif terhadap firm value, dan corporate environmental disclosure berpengaruh positif terhadap firm value pada perusahaan sektor energi di Indonesia.

***Kata Kunci**: Capital Structure, Dividend Policy, Carbon Emission Disclosure, Corporate Environmental Disclosure, Firm Value.*

Abstract

This study aims to examine the influence of capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure and corporate environmental disclosure on firm value in energy sector companies in Indonesia. The population used in this study are energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 95 samples. The analysis method used to test the hypothesis is multiple linear regression. The results of this study indicate that capital structure has no effect on firm value, dividend policy has a positive effect on firm value, carbon emission disclosure has a negative effect on firm value, and corporate environmental disclosure has a positive effect on firm value in energy sector companies in Indonesia.

***Keywords**: Capital Structure, Dividend Policy, Carbon Emission Disclosure, Corporate Environmental Disclosure, Firm Value*

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pada era globalisasi ini terjadi perubahan nilai sosial atas pandangan masyarakat mengenai perusahaan, dalam hal ini memiliki korelasi dengan bagaimana firm value sebuah perusahaan mampu menggambarkan bagaimana performa perusahaan dalam meningkatkan nilai bisnis dari perusahaan tersebut. Hal tersebut sehubungan dengan pencerminan nilai pendapatan di masa mendatang yang telah diestimasikan dan dijadikan indikator bagi sosial dalam penilaian keseluruhan perusahaan (Hasanuddin, 2021). *Firm value* sering kali dikaitkan dengan harga saham perusahaan dan ini dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan, semakin tinggi harga saham merupakan suatu pertanda yang memberikan kemakmuran bagi para investor, dan mampu meningkatkan kepercayaan investor (Purnamasari & Fauziah, 2022).

Metode atas bagaimana perusahaan mengatur aspek *supply and demand* dari saham perusahaan menciptakan perubahan yang fluktuatif, hal ini dicerminkan dari terjadinya kenaikan dan penurunan dari harga saham perusahaan tersebut. Hal ini dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengatur pendanaan atas eksternal dalam peningkatan pandangan sosial dan investor perusahaan atas *firm value* dari perusahaan tersebut, yang dapat memicu keuntungan besar seperti keuntungan dan *capital gain*. Sebaliknya, ketika harga saham perusahaan berada pada tingkatan terendah maka akan berpengaruh pada kerugian, hal tersebut akan memicu turunnya minat investasi dari investor pada perusahaan (Habibah et al., 2022).

Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1. Grafik Perubahan HIS Sektor Energi

Berdasarkan grafik perubahan indeks saham sektor energi pada periode 2021-2023, dapat dilihat bahwa indeks nilai saham bersifat fluktuatif yang menyebabkan terjadinya peningkatan dan penurunan harga saham. pada tahun 2021 indeks nilai harga saham dari sektor energi adalah 45,56% lalu pada tahun 2022 terjadi peningkatan signifikan atas harga saham yang mencapai indeks nilai 100,05% namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan signifikan atas nilai indeks harga saham yang mencapai -7,84%.

Seiring dengan penurunan indeks harga saham pada sektor energi, perusahaan sektor energi dituntut untuk mengelola manajemen atas perusahaan baik itu didasarkan pada aspek internal maupun aspek eksternal sehingga *firm value* perusahaan tidak mengalami penurunan. Salah satu aspek dari pengelolaan perusahaan adalah *capital structure*, perusahaan yang memiliki pendanaan ekuitas atas hutang yang tidak seimbang cenderung

memiliki prospek yang negatif karena perusahaan dinilai tidak mampu memberikan pemenuhan dana ekuitas terhadap hutang jangka panjang (Purnamasari & Fauziah, 2022). Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwulandari et al. (2021) dan Sa'adah & Indana (2022), menyatakan bahwa keseimbangan ekuitas dan hutang yang digambarkan melalui *capital structure* mampu mempengaruhi *firm value* secara negatif dan signifikan, dalam hal ini merupakan penilaian prospek kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya. Berbeda dengan oleh Afridi et al. (2022) yang menyatakan bahwa *capital structure* tidak memiliki pengaruh atas *firm value*, hal ini berarti bahwa kebijakan perusahaan atas keseimbangan ekuitas dan hutang bukan menjadi aspek kriteria penilaian investor terhadap bagaimana kinerja perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi *firm value*.

Faktor lain, *dividend policy* merupakan bagian dari salah satu aspek kriteria dalam penilaian indeks sebuah *firm value*, hal ini karena *dividend policy* memiliki hubungan dengan kepuasan pihak eksternal atas kinerja dari perusahaan berupa kebijakan mengenai pembagian laba dalam bentuk *dividend* dan penahanan laba sebagai investasi dalam artian laba ditahan. *Dividend policy* dikategorikan berhasil apabila kebijakan yang diterapkan mampu menghasilkan keseimbangan antara *dividend* saat ini dengan optimalisasi peluang pertumbuhan harga saham di masa depan(Munawar, 2019). Menurut Hasanuddin (2021) dan Margono & Gantino (2021) menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang diberikan perusahaan maka akan memberikan kontribusi positif pada *firm value* perusahaan karena berhubungan dengan potensi investasi atas pendanaan eksternal dari laba operasional. Berbeda dengan Purnamasari & Fauziah (2022) dan Saputri & Bahri (2021) yang memaparkan bahwa tidak ada pengaruh atas *dividiend policy* terhadap *firm value*, hal ini karena investor dinilai lebih berfokus kepada bagaimana kemampuan pengelolaan perusahaan didalam mendapatkan laba yang optimal.

Disisi lain pada era globalisasi ini, investor cenderung memberikan atensi pada tanggungjawab perusahaan atas lingkungan. Perusahaan diharapkan dapat memperhatikan kebijakan pengungkapan, khususnya mengenai emisi karbon, hal ini karena sektor energi berhubungan erat dengan produksi emisi kabon atas kegiatan operasionalnya (Kurnia et al., 2021).Pengungkapan atas emisi karbon atau *carbon emission disclosure* merupakan bentuk penilaian atas emisi karbon yang dihasilkan oleh perusahaan dan bagaimana perusahaan meminimalisirnya (Azhari & Hasibuan, 2023). Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulum et al. (2020); Hadiwibowo et al. (2023); dan Shafira (2024) yang menunjukan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan dari *carbon emission disclosure* terhadap *firm value*. Berbanding terbalik dengan penyataan Anggita et al. (2022) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara *carbon emission disclosure* terhadap *firm value* hal tersebut dikarenakan terdapat aspek lainnya yang lebih memiliki indeks nilai atas *firm value* daripada emisi karbon.

Berbeda dengan penilaian karbon yang dianggap sebagai isu negatif, perusahaan dinilai memiliki tanggung jawab kepada norma umum mengenai bagaimana transparansi pengelolaan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan terkait dengan segala aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, atau dalam kata lain *corporate environmental disclosure*. Dimana *corporate environmental disclosure* merupakan kewajiban organisasi untuk bertanggung jawab atas efek dari kegiatan fungsional mereka dalam lingkaran ekologi dan hal ini mampu menarik minat investor. (Ardillah & Chandra, 2021). Menurut

Kamilla (2020); Gerged et al. (2021); dan Ardillah & Chandra (2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari *corporate environmental disclosure* kepada *firm value*. Namun berbeda dengan Tiara & Muslim (2023) yang menyatakan bahwa *corporate environmental disclosure* tidak memiliki pengaruh atas *firm value* hal ini dikarenakan kurangnya optimalisasi indeks *corporate environmental disclosure* yang berkaitan dengan pertimbangan biaya lingkungan atas acuan nilai laba dari perusahaan.

Dengan didasarkan kepada adanya fenomena atas harga saham yang mengalami fluktuasi dan juga perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu menciptakan dorongan didalam melakukan penelitian lebih lanjut mengenai bagaimana pengaruh atas *capital structure*, *dividend policy*, *carbon emission disclosure*, dan *corporate environmental disclosure* terhadap nilai indeks dari *firm value* perusahaan di sektor energi.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji serta menganalisis pengaruh dari *capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure, corporate environmental disclosure* atas *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory merupakan sebuah teori yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973, teori ini menyatakan bahwa terdapat sebuah cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal yang mengandung informasi-informasi perusahaan yang berguna bagi pihak eksternal (Spence, 1973). *Signaling theory* memiliki dampak yang kuat terhadap *capital structure*, karena perusahaan yang memiliki pengelolaan yang baik akan meminimalisir penjualan saham dan berusaha meningkatkan penerimaan modal, seperti penggunaan hutang yang melampaui target dari *capital structure* (Hasanuddin, 2021).

Di sisi lain, *signaling theory* juga memiliki korelasi atas *dividend policy*, dimana *dividend policy* merupakan sebuah kebijakan pembagian laba dalam bentuk dividen atau laba ditahan (Hasanuddin, 2021). Kenaikan dividen dapat diartikan sebagai sinyal baik bagi para investor. Sedangkan untuk *corporate environmental disclosure*, setiap nilai indeks pengungkapan yang mengenai pemeliharaan atas lingkungan perusahaan merupakan bentuk sinyal baik maupun buruknya tanggung jawab perusahaan, semakin tinggi indeks pengungkapan sebagai sinyal yang baik bagi investor atas perusahaan (Sundari & Setiany, 2021).

Agency Theory

Agency theory merupakan suatu teori yang dikemukakan oleh Jensen & Smith (1984) dimana teori ini memberikan penjelasan mengenai adanya pemisahan antara dua pihak dalam suatu entitas yang terdiri dari agen dan prinsipal, dalam hal ini perusahaan memiliki peran sebagai agen dan pemangku kepentingan berperan sebagai pihak prinsipal. Prinsipal memiliki hak dalam menitahkan agen atas aksi yang berhubungan

dengan kepentingannya, namun agen juga memiliki hak untuk memutuskan keputusan yang diambil untuk menunjang kepentingannya pula.

Hal ini berkaitan dengan *carbon emission disclosure* karena dalam hal pengungkapan produksi emisi karbon, investor sebagai pihak prinsipal menilai bahwa pihak agen yaitu perusahaan perlu memberikan informasi mengenai keputusan perusahaan dalam konteks pelaporan pengungkapan produksi emisi karbon perusahaan, yang dinilai akan berdampak pada kepentingan dari pihak prinsipal, namun perusahaan perlu menimbang keputusan pengungkapan mengingat adanya kepentingan agen itu sendiri (Marlina & Herawaty, 2024).

KERANGKA PENELITIAN DAN HIPOTESIS

Pengaruh *Capital Structure* Terhadap *Firm Value*

Sebuah pengelolaan yang dilakukan manajemen perusahaan atas bagaimana perusahaan mempertimbangkan pembiayaan atas ekuitas dan juga hutang disebut sebagai capital structure (Afridi et al., 2022). Secara singkat masalah dapat dicegah apabila manfaat dan biaya hutang seimbang, dan hal tersebut berdampak pada pandangan inverstor atas perusahaan. Sesuai dengan *signaling theory*, Keputusan untuk mengumumkan atas penjualan saham menunjukan pandangan manajemen atas prospek kinerja yang buruk di masa mendatang dan sebaliknya (Hasanuddin, 2021).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Nurwulandari et al. (2021) dan Sa'adah & Indana (2022) menghasilkan analisis yang menunjukan bahwa perusahaan yang memiliki pengelolaan yang baik atas rasio hutang dari *capital structure*, akan memicu perubahan pandangan investor terhadap bagaimana *firm value* dari perusahaan tersebut. Dengan didasarkan kepada penjelasan tersebut dan hasil hipotesis penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1: *Capital Structure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*

Pengaruh *Dividend Policy* Terhadap *Firm Value*

Dividend policy merupakan aspek penting karena berhubungan dengan komponen investasi, keuangan, dan likuiditas yang merupakan gambaran atas *firm value* (Margono & Gantino, 2021). Perencanaan atas *dividend policy* yang terstruktur membuat jumlah dividen saat ini dengan bagaimana estimasi peningkatannya di masa mendatang seimbang sehingga *firm value* meningkat. Sesuai dengan *signaling theory*. *Dividend policy* menjadi suatu informasi penting didalam pertimbangan aspek kemungkinan mengenai penilaian perusahaan karena *dividend policy* merupakan bentuk penetapan keputusan rasio indeks pembagian atas laba yang menjadi deviden atau laba ditahan (Hasanuddin, 2021).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021) menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dengan rasio yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap harga saham dan mempengaruhi *firm value* dari perusahaan tersebut hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang diberikan perusahaan maka akan semakin baik pula *firm value*. Berdasarkan penjelasan

tersebut dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_2: *Dividend policy* berpengaruh positif signifikan atas *firm value*

Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* Terhadap *Firm Value*

Carbon emission disclosure memberikan ruang transparansi mengenai menajemen resiko dan tanggung jawab perusahaan atas pengelolaan biaya yang ditimbulkan dari adanya pengungkapan yang justru menurunkan minat investor untuk berinvestasi sehingga mampu menurunkan value dari perusahaan (Hadiwibowo et al., 2023). Menurut *agency theory* terdapat konflik dalam hal pemenuhan kepentingan antara agen dan juga prinsipal, dimana agen perlu memenuhi kepentingannya namun pihak prinsipal punya hak untuk menuntuk pihak agen atas kepentingannya sehingga agen perlu menimbang keputusan (Marlina & Herawaty, 2024).

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Hadiwibowo et al. (2023) dan Shafira (2024) menunjukan hasil bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *firm value*, hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan pengungkapan atas emisi karbon dinilai akan memerlukan biaya tambahan dalam melakukan proses pengolahan karbon yang diproduksi sehingga nantinya biaya tersebut akan menurunkan indeks *return* yang diperoleh investor karena biaya yang tercipta akan mengurangi laba perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_3: *Carbon emission disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*

Pengaruh *Corporate Environmental Disclosure* Terhadap *Firm Value*

Sebuah perusahaan yang baik tidak hanya beroperasi berdasarkan aspek *financial* saja melainkan juga mempertimbangkan aspek *non-financial*, hal ini merupakan sebuah penilaian yang didasarkan pada etika bisnis (Ardillah & Chandra, 2021). Dimana perusahaan yang menunjukan nilai aspek sosial yang baik akan meningkatkan *value* perusahaan, dalam hal ini mengacu pada *corporate environmental disclosure*. Teori sinyal menyatakan terdapat upaya pemberian sinyal sebagai sarana komunikasi. Dengan dilakukan pengungkapan merupakan informasi positif dan menjadi sinyal yang baik sehingga dapat menjadi pertimbangan keputusan investor (Sundari & Setiany, 2021).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kamilla (2020) menyatakan bahwa *corporate environmental disclosure* mempengaruhi *firm value* secara positif dan signifikan, hal ini karena dalam komponen penilaian etika bisnis, seorang investor akan cenderung lebih memilih untuk melakukan suatu invetasi terhadap perusahaan yang melaporkan pengungkapan mengenai bagimana lingkungan perusahaan tersebut. Dengan didasarkan kepada penjelasan tersebut dan hasil hipotesis penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

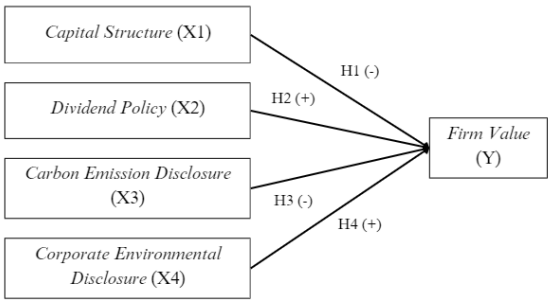
H_4: *Corporate environmental disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*

Formatted: Indent: First line: 0 cm, Space After: 12 pt, Line spacing: single

Formatted: Indent: First line: 0 cm, Space After: 12 pt, Line spacing: single

Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan informasi yang telah dijabarkan pada kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis, maka kerangka penelitian bisa dijabarkan melalui gambar sebagai berikut:



Gambar 2 Kerangka Penelitian

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dimana metode kuantitatif ini memberikan penilaian dengan menggunakan dasar filosofi positifis yang pendekatannya berfokus pada populasi atau sampel tertentu yang kemudian diuji dengan melalui alat statistic berupa angka maupun skor sehingga menghasilkan sebuah cerminan penjelasan hubungan antar variabel (Sugiyono, 2016). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang telah *go public* di BEI pada periode 2021-2023. Sumber data diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023 yang dapat diperoleh melalui situs resmi BEI pada situs www.idx.co.id, website resmi perusahaan dan sumber resmi lainnya yang dapat digunakan dalam menunjang penelitian.

Pemilahan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* guna mendapatkan sampel penelitian dengan kriteria yang mampu mewakili keseluruhan populasi dan memenuhi kebutuhan peneliti. Adapun sampel yang digunakan pada penelitian ini awalnya berjumlah **102**, namun karena data yang digunakan terindikasi tidak normal maka dilakukan proses outlier dan didapatkan sampel sebanyak **95**. Pengujian data dilakukan melalui software IBM SPSS 25, Adapun teknik uji yang dipergunakan yakni uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji regresi linear berganda. Berikut ini hasil dari pemelihan sampel sesuai kriteria.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur	Sumber
1.	*Firm Value* (Y)	*Firm Value* merupakan gambaran keadaan perusahaan dalam meraih kepercayaan masyarakat (Safitri et al., 2019).	$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$	(Syamsudin et al., 2020)
2.	*Capital Structure* (X1)	*Capital Structure* adalah bentuk pengelolaan manajemen atas utang dan juga ekuitas (Afridi et al., 2022).	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	(Imronudin et al., 2022)
3.	*Dividend Policy* (X2)	*Dividend policy* kebijakan pembagian laba atau menahan laba sebagai laba ditahan (Margono & Gantino, 2021).	$DPR = \frac{Total\ Dividend}{Net\ Income}$	(Hasanuddin, 2021)
4.	*Carbon Emission Disclosure* (X3)	*Carbon emission disclosure* adalah pengungkapan mengenai pengelolaan emisi karbon yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan (Anggita et al., 2022).	Menggunakan variabel *dummy*, dengan total indeks 18. $CED = \frac{Total\ item\ CED\ yang\ d}{18\ item}$	(Hapsoro & Falih, 2020)
5.	*Corporate Environmental Disclosure* (X4)	*Corporate environmental disclosure* merupakan bagaimana pengelolaan dampak lingkungan di sekitar perusahaan akibat dari operasional (Ardillah & Chandra, 2021).	Menggunakan variabel *dummy*, dengan total indeks 7 $Corp.ED = \frac{Total\ item\ Corp.ED\ ya}{7\ item}$	(Ardillah & Chandra, 2021)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Capital Structure	0,046	5,877	1,224	1,249
Dividend Policy	0,000	4,433	0,359	0,539
Carbon Emission Disclosure	0,056	,944	0,615	0,239
Corporate Environmental Disclosure	0,143	0,857	0,655	0,196
Firm Value	0,264	14,560	1,757	2,473

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25 (2024)

Bedasarkan table 2. tertera bahwa N yang merupakan jumlah dari keseluruhan data dari tiap-tiap variabel adalah sebanyak 95 data untuk periode penelitian 2021-2023. *Firm value* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,264 sedangkan nilai maksimum sejumlah 14,560. Lalu untuk nilai minimum dari *capital structure* adalah 0,046 nilai maksimum dari *capital structure* sebesar 5,877. Selanjutnya, nilai minimum *dividen policy* adalah sebesar 0,000 sedangkan untuk nilai maksimum didapatkan hasil sebesar 4,433. Disisi lain nilai minimum pada variabel *carbon emission disclosure* sejumlah 0,056 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,944. Terakhir, Nilai minimum variabel *corporate environmental disclosure* adalah 0,143 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,857.

Pada hasil pengujian statistik deskriptif didapatkan hasil bahwa data dari variabel *firm value* dan *dividen policy* yang digunakan terindikasi tidak merata atau terjadi penyimpangan data, hal ini karena nilai standar deviasi lebih tinggi daripada nilai rata rata (mean), adapun nilai rata-rata *firm value* adalah 1,757 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,473 dan nilai rata-rata (*mean*) dari *dividen policy* sebesar 0,359 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,539. Sedangkan variabel *capital structure*, *carbon emission disclosure*, *corporate environmental disclosure* dinyatakan tidak mengalami penyimpangan atas data yang digunakan dan penyebaran data sudah merata, hal ini karena nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata rata (mean), adapun nilai rata-rata *capital structure* sebesar 1,224 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,249. Lalu nilai rata rata *carbon emission disclosure* sebesar 0,615 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,239. Terakhir variabel *corporate environmental disclosure* mempunyai nilai rata rata sejumlah 0,655 dengan nilai standar deviasi sejumlah 0,196.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Pengujian Hipotesis

Y	=	α	+	$\beta_1 X_1$	+	$\beta_2 X_2$	+	$\beta_3 X_3$	+	$\beta 4 X_4$	+	ε
Y	=	0,835	+	0,103 X_1	+	0,396 X_2	-	1,405 X_3	+	0,437 X_4	+	ε
t	=			1,898		3,577		-7,405		2,756		
α	=			0,061		0,001		0,000		0,007		
F	=	16,403		α	=	0,000						
R^2	=	0,396										
KS	=	$Resid_1$	=	0,000		$Resid_2$	=	0,200				

TV	=		0,980	0,970	0,792	0,794
VIF	=		1,020	1,031	1,262	1,159
Park (α)	=		0,300	0,378	0,810	0,571
DW	=	1,973				
N	=	95				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25 (2024)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Berdasarkan analisis Kolmogorov Smirnov Test yang tertera pada tabel 3 (Resid1) dapat diketahui bahwa distribusi atas data yang digunakan diindikasikan tidak normal. Hal ini ditunjukan oleh besarnya nilai asymp.sig. sebesar 0,000 yang memiliki nilai lebih kecil daripada tingkat signifikansi penelitian yaitu 0,05. Guna mendapatkan data yang terdistribusi secara normal, maka perlu dilakukan transformasi data kedalam bentuk transform logaritma natural dan menghilangkan data outlier. Setelah dilakukan outlier, hasil pengujian normalitas data yang tertera pada tabel 3 (Resid2). bahwa data yang digunakan didalam penelitian telah terindikasi memiliki distribusi yang normal, hal ini karena nilai asymp.sig. adalah sebesar 0,200 atau > 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data yang digunakan pada model regresi sudah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonearitas

Pada pengujian ini dasar penilaian dari baik buruknya model mengacu pada korelasi antar variabel, dimana model dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Dengan didasarkan pada hasil pengujian atas uji multikolonearitas yang tertera pada tabel 3 dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak memiliki indikasi atas gejala multikolonearitas.

Uji Heterokedasitas (Uji Park)

Kriteria penilaian atas uji Park didasarkan pada tingkat nilai signifikansi, apabila nilai signifikansi terbilang lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi atas heterokedasitas pada model regresi. Pada tabel 3, nilai signifikansi dari masing-masing variabel telah melebihi kriteria signifikansi yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dari pengujian yang dilakukan bahwa tidak terdapat indikasi heterokedasitas pada model regresi yang diterapkan pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Pada tabel 3 hasil pengujian autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson, tertera bahwa besarnya nilai Durbin-Watson adalah 1,973 dimana apabila dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi (n)=95 dan jumlah variabel independen 4 (K=4) maka didapatkan nilai atas tabel perhitungan dl (lower) = 1,5795 dan du (upper) = 1,7546. Dengan didasarkan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai dari Durbin-

Watson (DW) adalah sebesar 1,973 dimana nilai tersebut berada diantara du (1,7546) dan 4-du (2,2454) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan pada tabel 3, tertera bahwa hasil dari pengujian regresi linear berganda atas sampel data dengan menggunakan SPSS 25, sehingga didapatkan model regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y= 0{,}835 + 0{,}103\ DER + 0{,}396\ DPR - 1{,}405\ CED + 0{,}437\ Corp.ED + \varepsilon}$$

Berdasarkan pada nilai persamaan regresi linear berganda dapat diketahui bahwa nilai dari konstanta (a) adalah 0,835 hal ini berarti bahwa tanpa adanya keberadaan variabel *capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure, dan corporate environmental disclosure*, maka besarnya firm value akan menurun sebesar 0,835. *capital structure* (X1) menunjukan nilai koefisien sebesar 0,396. Namun karena tingkat signifikansi dari *capital structure* > 0,05 maka *capital structure* (X1) tidak berpengaruh pada variabel firm value (Y). Selanjutnya, *dividend policy* (X2) menunjukan nilai koefisien 0,396 hal ini dapat diartikan bahwa jika asumsi atas variabel independen dan variabel control konstan, maka setiap kenaikan atas nilai *dividend policy* (X2) maka juga akan terjadi kenaikan pada firm value (Y).

Disisi lain *carbon emission disclosure* (X3) menunjukan hasil koefisien regresi kearah (-) sebesar -1,405 hal tersebut menujukan bahwa apabila diasumsikan variabel independen dan variabel control konstan, maka ketika terdapat kenaikan atas nilai *carbon emission disclosure* (X3) maka akan terjadi penurunan atas firm value (Y). Terakhir, *corporate environmental diclosure* (X4) memiliki koefisien dengan nilai sebesar 0,437 hal ini berarti apabila diasumsikan bahwa variabel independen dan variabel control konstan, maka setiap kenaikan atas nilai *corporate environmental diclosure* (X4) akan diiringi dengan kenaikan pada firm value (Y).

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Dengan didasarkan pada hasil uji koefisien determinasi yang tertera pada tabel 3, menunjukan bahwa nilai dari Adjusted R2 adalah sebesar 0,396 atau 39,6%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu *capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure, dan corporate environmental disclosure* dinilai mampu memberikan penjelasan atas variabel dependen yaitu *firm value* sebesar 39,6% dan sisanya 60,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang berada di luar penelitian ini.

Uji F

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3, maka dapat dilihat hasil uji F menunjukan hasil atas nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut terbilang lebih kecil dibandingkan dengan kriteria signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 atau Sig F < 0,05. Hal ini menunjukan kelayakan model karena H0 ditolak dan H1 diterima. Maka dapat diartikan bahwa secara stimultan variabel independen yang terdiri

dari *capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure, dan corporate environmental disclosure* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *firm value.*

Uji T

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 3, dapat dilihat masing-masing tingkat signifikansi dari masing-masing variabel. Dimana *Capital structure* (X1) menujukan nilai koefisien sebesar 0,103 dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,061 dan nilai tersebut > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *capital structure* tidak memiliki pengaruh atas *firm value*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa H0 diterima dan **H1 ditolak**.

Dividend policy (X2) menunjukan nilai koefisien sebesar 0,396 dengan nilai tingkat signifikansi 0,001 dimana nilai tersebut < 0,05 Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *dividend policy* memiliki nilai positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap *firm value*. Sehingga dapat dinyatakan bahwa H0 ditolak dan **H2 diterima**.

Carbon emission disclosure (X3) menunjukan hasil uji atas nilai koefisien sebesar -1,405 dengan nilai tingkat signifikansi 0,000 dimana nilai tersebut < 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *carbon emission disclosure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan atas firm value. Sehingga dapat dinyatakan bahwa H0 ditolak dan **H3 diterima**.

Corporate environmental disclosure (X4) menunjukan hasil uji pada nilai koefisien sebesar 0,437 dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,007 dimana nilai tersebut < 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *corporate environmental disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value. Sehingga dapat dinyatakan bahwa H0 ditolak dan **H4 diterima.**

Pembahasan

Pengaruh Capital Structure terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dinyatakan bahwa *capital structure* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh atas firm value. Hal ini karena penggunaan hutang yang tinggi secara sejalan juga memicu terjadinya peningkatan atas ekuitas sehingga hutang perusahaan bukan faktor utama pertimbangan investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan hutang atas pembiayaan modal yang dilakukan perusahaan merupakan sinyal dari perusahaan kepada para investor mengenai bagaimana sistem rasio pendanaan yang digunakan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan & Kusuma (2019); Yuniastri et al. (2021); dan Sukmawati (2023) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh atas *capital structure* terhadap *firm value*. Karena pengelolaan *capital structure* merukan bentuk pengelolaan pendanaan jangka panjang dimana hutang diakui sebagai investasi perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurwulandari et al. (2021) dan Sa'adah & Indana (2022) yang

menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan atas *capital structure* terhadap *firm value*.

Pengaruh *Dividend Policy* terhadap *Firm Value*

Dengan didasarkan pada hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend policy* yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan. Hal ini karena rata-rata jumlah pembayaran dividen hanyalah sebesar 35,9%. Dimana menurut Tomasetti (2024) rasio pembayaran dividen sebesar 30-35% dikategorikan sebagai rendah namun masih tergolong aman. Hal itu kemudian membuat perusahaan yang memiliki nominal pembayaran tinggi atas DPR memiliki indeks *firm* value yang sejalan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal karena perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal kepada pasar seperti pembayaran deviden dengan tingkat rasio yang stabil dan tinggi dan dapat diartikan bahwa manajemen memandang prospek keuangan perusahaan baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanuddin, (2021) dan (Agung et al., 2021) yang menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh secara positif dan signifikan atas *firm value*. Dimana Semakin tinggi rasio nominal deviden yang dibayarkan maka akan semakin tinggi pula minat investor atas perusahaan yang kemudian akan menyebabkan naiknya harga pasar saham dan menyebabkan kenaikan pada *firm value* dari perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Bahri (2021) dan Purnamasari & Fauziah (2022), yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh atas *dividend policy* terhadap *firm value*.

Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat dinyatakan bahwa *carbon emission disclosure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap firm value, Karena dalam melakukan pelaporan *atas carbon emission disclosure* akan timbul biaya lingkungan. Namun bagi investor, penambahan biaya lingkungan akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh oleh perusahaan dan nantinya return yang diterima investor akan berkurang, yang kemudian menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan firm value. Hal ini sejalan dengan teori agensi, dimana perusahaan perlu menciptakan citra pemenuhan tanggung jawab perusahaan yang baik di masyarakat, namun bagi investor kerugian yang tercipta akibat adanya penambahan biaya lingkungan yang mengurangi laba perusahaan dan berdampak pada penurunan *return* yang merupakan kepentingan bagi investor selaku pihak prinsipal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum et al. (2020); Hadiwibowo et al. (2023); dan Shafira (2024) yang menyatakan bahwa *carbon emission disclosure* mampu mempengaruhi *firm value* secara negatif dan signifikan. Hal ini dikarenakan karbon emisi dianggap sebagai beban oleh para investor karena *carbon emission disclosure* yang lengkap akan meningkatkan indeks tanggung jawab perusahaan, dan itu dapat menjadi ancaman apabila perusahaan yang bersangkutan tidak dapat memenuhi tanggung jawab tersebut yang nantinya akan berdampak pada *firm value* dari perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiyansah & Agustini (2021) dan Azhari & Hasibuan (2023), yang

menyatakan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif dan signifikan atas *firm value*.

Pengaruh *Corporate Environmental Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *corporate environmental disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Karena *corporate environmental disclosure* rata-rata mencakup indeks sebesar 65,5% dari total indeks, sehingga sudah menggambarkan bagaimana pertanggungjawaban perusahaan atas lingkungan perusahaan. Maka dari itu hal ini meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan yang berdampak pada *firm value*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana tiap-tiap indeks pengungkapan yang dilakukan atas pelaporan *corporate environmental disclosure* adalah bentuk sinyal kepada para investor. Tingginya indeks pengungkapan dari perusahaan merupakan sinyal baik bagi investor karena manajemen dan dewan direksi menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan pemenuhan tanggung jawab lingkungan sudah baik sehingga perusahaan memutuskan untuk melakukan pelaporan atas *corporate environmental disclosure*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamilla (2020) dan Gerged et al. (2021) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan atas *corporate environmental disclosure* terhadap *firm value*, hal ini karena *corporate environmental disclosure* merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk dapat memperoleh kepercayaan bagi para investor sehingga mampu mendongkrak *firm value* dari perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tiara & Muslim (2023) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh atas *corporate environmental disclosure* terhadap *firm value*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dengan menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2021-2023 atas *capital structure, dividend policy, carbon emission disclosure,* dan *corporate environmental disclosure* terhadap *firm value*, dinyatakan bahwa

1. *Capital structure* tidak memiliki pengaruh atas *firm value*. Hal ini karena *capital structure* hanyalah salah satu bentuk dari bagian kompleksitas struktur keuangan pada perusahaan dan kurang menarik atensi investor sehingga tingkat hutang atau *capital structure* tidak menjadi faktor utama penilaian investor dalam melakukan investasi.
2. *Dividend policy* memiliki pengaruh atas *firm value* secara positif dan signifikan. Karena nominal pembayaran deviden mampu menghilangkan ketidakpastian investor atas tingkat *return* yang diharapkan.
3. *Carbon emission disclosure* memiliki pengaruh atas *firm value* secara negatif dan signifikan. Karena *carbon emission disclosure* menyebabkan biaya tambahan guna menanggulangi karbon emisi yang mengurangi jumlah *return* dan menurunkan minat investor dalam melakukan investasi.
4. *Corporate environmental disclosure* memiki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Karena *corporate environmental disclosure* dinilai oleh investor sebagai bentuk pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan atas lingkungan, hal

ini berbanding terbalik dengan *carbon emission disclosure* yang dianggap sebagai pelaporan indeks negatif, karena memberikan peluang investasi dan nilai tambah bagi perusahaan, hal ini kemudian mampu menaikkan *firm value* dari perusahaan.

Keterbatasan, Saran, dan Implikasi

Pada indeks kriteria pengungkapan atas variabel *carbon emission disclosure* (X3) dan *corporate environmental disclosure* (X4) peneliti melakukan penilaian indeks secara subjektif, sehingga memungkinkan data dalam penelitian masih belum mutlak. Maka dari itu peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat melakukan penilaian atas indeks *carbon emission disclosure* dan *corporate environmental disclosure* dengan objektif, dengan penilaian yang lebih terintegrasi. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah ataupun menggunakan variabel lain seperti CSR atau biaya lingkungan, karena pada penelitian ini variabel *capital structure*, *dividend policy*, *carbon emission disclosure*, dan *corporate environmental disclosure* hanya memiliki kontribusi pengaruh atas *firm value* sebesar 39,6%. Sehingga penelitian ini dapat memberikan implikasi berupa tambahan wawasan serta pengetahuan yang lebih kompleks mengenai bagaimana pengaruh *capital structure, dividen policy, carbon emission disclosure,* dan *corporate environmental disclosure* atas *firm value.*

DAFTAR PUSTAKA

Afridi, F. e A., Khan, Y., Zafar, S., & Ayaz, B. (2022). The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value. *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship (IJSSE)*, *2*(2), 32-46. https://doi.org/10.58661/ijsse.v2i2.42

Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed on Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, *17*(1), 1-12. https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189

Anggita, W., Nugroho, A. A., & Suhaidar. (2022). Carbon Emission Disclosure and Green Accounting Practices on The Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, *26*(3), 464-481. https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052

Ardillah, K., & Chandra, Z. (2021). Corporate Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Corporate Governance Structures on Firm Value. *Jurnal Ultima Accounting*, *13*(2), 334-351. https://doi.org/10.31937/akuntansi.v13i2.2407

Azhari, A. M. B., & Hasibuan, D. H. M. (2023). The Effect of Green Investment, Intellectual Capital Disclosure, and Carbon Emission Disclosure on Firm Value. *Jurnal Aplikasi Ekonomi*, *Akuntansi Dan Bisnis*, *5*(2), 001-015. https://doi.org/10.37641/riset.v5i2.269

Azwar, M. (2023, June 14). IHSG Sesi I Anjlok 0,54%, Sektor Energi Jadi Beban. *CNBC Indonesia*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20230614121024-17-445797/ihsg-sesi-i-anjlok-054-sektor-energi-jadi-beban/amp

Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is Corporate Environmental Disclosure Associated with Firm Value? A Multicountry Study of Gulf Cooperation Council Firms. *Jounal of Business Strategy and The Environment*, *30*(1), 185-203. https://doi.org/10.1002/bse.2616

Habibah, U. K., Zuhroh, I., & Sangadah, D. (2022). Fluktuasi Harga Saham Batu Bara: Peran Faktor Spesifik dan Makro Ekonomi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, *5*(3), 349-363. https://doi.org/10.22219/jaa.v5i3.21065

Hadiwibowo, I., Limarty Dwi, & Azis, M. T. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon, Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, *9*(2), 142-152. https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3458

Hardiyansah, M., & Agustini, A. T. (2021). Carbon Emissions Disclosure and Firm Value: Does Environmental Performance Moderate this Relationship? *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, *7*(1), 51. https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24463

Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, *4*(1), 39-48. https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845

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/10.47232/aktual.v17i1.34

Kamilla, P. (2020). Corporate Governance, Corporate Environmental Disclosure dan Firm Value. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, *5*(7), 451-470. https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i7.1402

Kurnia, P., Emrinaldi Nur, D. P., & Putra, A. A. (2021). Carbon Emission Disclosure and Firm Value: A Study of Manufacturing Firms in Indonesia and Australia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *11*(2), 83-87. https://doi.org/10.32479/ijeep.10730

Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, *10*(2), 45-61. https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007

Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of Science and Research*, *8*(10), 244-252. https://doi.org/10.21275/ART20201693

Nurmutia, E. (2023, August 30). Saham Sektor Energi Lesu pada 2023, Ini Penyebabnya. *Liputan 6*. https://www.liputan6.com/amp/5383688/saham-sektor-energi-lesu-pada-2023-ini-penyebabnya

Nurwulandari, A., Wibowo, Y., & Hasanudin. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *4*(2), 257-271. https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835

Purnamasari, D. I., & Fauziah, M. R. (2022). The Impact of Firm Size, Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic. *Journal of Accounting Science*, *6*(2), 124-133. https://doi.org/10.21070/jas.v6i2.1610

Sa'adah, U. N., & Indana, R. (2022). Analysis of Capital Structure and Profitability on Firm Value of Companies Listed on the Sharia Stock List. *Journal of Accounting Inquiry*, *2*(2), 096-104. https://doi.org/10.14421/jai.2023.2.2.096-104

Safitri, V. A., Sari, L., & Gamayuni, R. R. (2019). Research and Development, Environmental Investments, to Eco-Efficiency, and Firm Value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, *22*(03). https://doi.org/10.33312/ijar.446

Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect of Leverage, Profitability, And Dividend Policy on Firm Value Institute Technology and Business Asia Malang. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, *2*(6), 1316-1324. https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223

Shafira, T. M. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, *4*(3), 1478-1490. https://doi.org/10.37481/jmeb.v4i3.925

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Alfabeta.

Sukmawati, F. K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *12*(5), 1-18. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5227

Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *5*(3), 287-295. https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217

Tiara, P. A., & Muslim, A. I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, *9*(1). https://doi.org/10.26486/jramb.v9i1.3150

Tomasetti, B. (2024, October 1). *Rasio Pembayaran Dividen*. Carbon Collective.

Ulum, M., Agriyanto, R., & Warno, W. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Lingkungan sebagai Variabel Moderasi. *At-Taqaddum*, *12*(2), 155-168. https://doi.org/10.21580/at.v12i2.6184

Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, *1*(1), 69-79. https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1615