

# Profitability moderates the effect of sustainability report disclosure, dividend policy, and capital structure on firm value in sensitif industries

Ni Komang Ayu Ariasih<sup>1</sup>

Ayu Aryista Dewi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Faculty of Economics and Business, Udayana University, Indonesia

\*Correspondences: [mangayu985@gmail.com](mailto:mangayu985@gmail.com)

## ABSTRACT

The high stock prices of sensitive industry companies despite having high environmental risks indicate that financial and non-financial factors play a crucial role in shaping firm value. This study aims to examine the effect of sustainability report disclosure, dividend policy, and capital structure on firm value with profitability as a moderating variable. The research sample consists of 29 sensitive industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period, determined through purposive sampling. The analysis was carried out using Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS. The results show that sustainability report disclosure and capital structure has a significant negative effect on firm value, dividend policy has no significant effect on firm value and profitability is not able to strengthen the three relationships. The findings emphasize that in sensitive industries, inadequate sustainability report disclosure and capital structure can give negative perceptions by investors toward firm value.

**Keywords:** Firm Value; Sustainability Report; Dividend Policy; Capital Structure; Profitability

***Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan Industri Sensitif***

## ABSTRAK

Tingginya harga saham perusahaan industri sensitif meskipun memiliki risiko lingkungan yang tinggi menunjukkan bahwa faktor keuangan dan non-keuangan berperan krusial dalam membentuk nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian adalah 29 perusahaan industri sensitif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, ditentukan melalui purposive sampling. Analisis dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan dan struktur modal berpengaruh signifikan negatif pada nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas tidak mampu memperkuat ketiga hubungan tersebut. Temuan ini menegaskan bahwa pada industri sensitif, Pengungkapan laporan keberlanjutan serta struktur modal yang kurang maksimal dapat memberikan persepsi negatif oleh investor pada nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan; Laporan Keberlanjutan Kebijakan Dividen; Struktur Modal; Profitabilitas



e-ISSN 2302-8556

Vol. 36 No. 1  
Denpasar, 31 Januari 2026  
Hal. 36- 51

**DOI:**  
10.24843/EJA.2026.v36.i01.p03

**PENGUTIPAN:**  
Ariasih, N. K. A., & Aryista, A. (2026). Profitability moderates the effect of sustainability report disclosure, dividend policy, and capital structure on firm value in sensitif industries. *E-Jurnal Akuntansi*, 36(1), 36- 51

**RIWAYAT ARTIKEL:**  
Artikel Masuk:  
20 Oktober 2025  
Artikel Diterima:  
19 Januari 2026

Artikel dapat diakses : <https://ejournal1.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dianggap sebagai metrik penting untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam mencapai kinerja superior, baik secara finansial maupun non-finansial (Buhaenah & Pradana, 2022; Nyantakyi et al., 2023). Pencapaian nilai perusahaan yang optimal menandakan bahwa perusahaan telah secara efektif memenuhi tujuan utamanya, yaitu memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan investor (Oktiara & Effriyanti, 2024; Ramadhani et al., 2021). Perusahaan yang mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan kinerja yang patut dipuji dari perspektif investor (Khair et al., 2023). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, yang menunjukkan prospek keberlanjutan dan potensi keuntungan di masa depan (Asogwa et al., 2020; Nurhayati et al., 2022; Asril et al., 2021).

Menurut data Kompas.com, CNBC Indonesia, dan Goodstats, perusahaan-perusahaan di sektor sensitif, termasuk energi, komoditas dasar, barang konsumsi, dan teknologi, mendominasi daftar perusahaan dengan harga saham tertinggi dari tahun 2021 hingga 2023. Industri-industri ini dianggap sensitif karena ketergantungannya yang signifikan pada aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga memerlukan regulasi yang ketat (Pacelli et al., 2023; Iazzolino et al., 2023). Pola ini menggambarkan bahwa meskipun bisnis-bisnis sensitif rentan terhadap tantangan lingkungan, perusahaan-perusahaan ini tetap menarik bagi investor, sehingga memerlukan analisis terhadap elemen-elemen yang dapat memengaruhi valuasinya.

Teori sinyal menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi keuangan dan non-keuangan yang disebarluaskan kepada investor, termasuk laporan keuangan dan laporan keberlanjutan (Aditya & Haninun, 2023; Annisa et al., 2023; Spence, 1973). Laporan keberlanjutan sangat penting karena mencakup kinerja perusahaan dalam hal ekonomi, sosial, dan lingkungan, beserta risiko-risiko terkaitnya (Nguyen, 2020). Transparansi dalam laporan ini dapat memperkuat reputasi perusahaan dan menyampaikan pesan yang positif kepada pasar (Nyantakyi et al., 2023; Iazzolino et al., 2023). Di Indonesia, pengungkapan laporan keberlanjutan diatur oleh Pasal 68 Undang-Undang No. 32 Tahun 2009, yang mengamanatkan informasi terkait perlindungan lingkungan. Namun, banyak organisasi menerbitkan laporan keberlanjutan hanya untuk alasan simbolis, tanpa peningkatan kinerja yang signifikan (Dewi et al., 2023). Studi-studi sebelumnya telah menghasilkan temuan-temuan yang tidak sesuai; Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan (Asogwa et al., 2020; Chang & Lee, 2022; Dsouza et al., 2025; Benne & Moninka, 2020), sementara yang lain menunjukkan dampak yang merugikan, mengurangi kekayaan perusahaan dan investor (Nguyen, 2020; Musah et al., 2022).

Bersamaan dengan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen dipandang sebagai penentu signifikan nilai perusahaan. Dividen mewakili sebagian kecil laba bersih yang dialokasikan dalam bentuk tunai atau lebih banyak saham, dan juga berfungsi sebagai indikator status dan potensi masa depan perusahaan (Eryomin et al., 2021; Bakri, 2021). Pembagian dividen secara teratur di seluruh periode dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan reputasi perusahaan (Kapons et al., 2023; Ngoboka & Singirankabo, 2021; Vochozka et al.,

2021). Meskipun demikian, penelitian sebelumnya belum memberikan hasil yang meyakinkan. Beberapa penelitian menunjukkan dampak positif kebijakan dividen terhadap nilai bisnis (Yanti & Setiawati, 2022; Assa et al., 2021), namun penelitian lain menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan, karena dividen tidak selalu menjadi perhatian utama investor (Sari & Wulandari, 2021).

Elemen lain yang dievaluasi adalah struktur modal, khususnya rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas yang digunakan dalam pembentukan aset perusahaan. Struktur modal yang kuat dapat meningkatkan produktivitas; namun, risiko utang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena persepsi penurunan kapasitas pembayaran. Penelitian sebelumnya belum memberikan temuan yang meyakinkan, dengan beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain tidak melaporkan korelasi yang jelas (Saka & Fatogun, 2021; Bui et al., 2023).

Karena banyaknya temuan yang saling bertentangan dari studi-studi sebelumnya, variabel-variabel tambahan diperlukan untuk menjelaskan hubungan ini, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasinya dan dapat meningkatkan atau mengurangi faktor-faktor eksternal yang memengaruhi nilai bisnis (Annisa et al., 2023).

Oleh karena itu, memasukkan profitabilitas sebagai elemen moderasi dalam penelitian mengenai area industri sensitif akan memberikan manfaat akademis dan praktis yang substansial. Studi ini bertujuan untuk mengkaji dampak pelaporan keberlanjutan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sekaligus mengevaluasi efek moderasi profitabilitas dalam memperkuat hubungan ini, sehingga memperkuat strategi keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam industri-industri yang sensitif terhadap lingkungan.

Berdasarkan pada teori sinyal, bahwa laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan mendapatkan respon dari pasar sebagai sebuah sinyal yang akan memengaruhi nilai perusahaan (Benne & Moningga, 2020). Pada penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Asogwa *et al* (2020), Chan dan Lee (2022), Dsouza *et al* (2025), Aditya & Haninun (2023), Annisa *et al* (2023), Khair *et al* (2023), Benne & Moningga (2020), Kristanti (2022), Nurhayati *et al* (2022), Puspita & Jasman (2022) menemukan bahwa pengungkapan metrik keberlanjutan memiliki dampak positif terhadap harga saham. Harga saham perusahaan akan naik atau turun tergantung pada bagaimana mereka mengungkapkan laporan keberlanjutannya. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan pengungkapan laporan keberlanjutan yang lebih menyeluruh. Pengungkapan laporan keberlanjutan akan memberikan citra yang baik di masyarakat mengenai tanggungjawab yang dimiliki oleh perusahaan kepada lingkungan sekitarnya. Kepercayaan akan meningkat seiring dengan dilaksanakannya kegiatan-kegiatan tersebut serta pemberitaan yang relevan dihadapan publik.

H<sub>1</sub>: Pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif pada nilai perusahaan industri sensitif.

Menurut teori sinyal, investor menanamkan modalnya ke dalam suatu bisnis dengan harapan memperoleh keuntungan (Putra & Widati, 2022). Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yanti dan Setiawati (2022), Assa *et al* (2021), Firdarini *et al* (2023), Ovami & Nasution (2020), Sindunata & Wijaya (2020), Sari & Wulandari (2021) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Nilai asset pasar perusahaan akan dipengaruhi oleh rasio pembayaran dividen. Investor dianggap lebih menyukai pendapatan berupa dividen dari pada *capital gain* karena dianggap lebih pasti. Mendukung hal tersebut Eryomin *et al* (2021) serta Tandrio & Handoyo (2023) menyatakan nilai perusahaan yang substansial didukung oleh kebijakannya dalam membagikan dividen secara konsisten dan teratur kepada para pemegang saham. Dividen yang dibagikan perusahaan akan menjadi indikasi positif bagi investor yang mempertimbangkan investasi di perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang diterima investor saat ini akan memengaruhi perspektif investor terkait masa depan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan industri sensitif.

Berdasarkan teori sinyal, struktur modal perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor mengenai keadaan internal perusahaan saat ini. Rasio utang yang kemungkinan dimiliki oleh perusahaan akan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri serta utang yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah tingkat utang akan mengurangi risiko gagal bayar oleh perusahaan dan akan menjadi sinyal positif bagi investor (Ramadhani *et al.*, 2021). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rasyid *et al* (2022), Buhaenah & Pradana (2022), Nopianti & Suparno (2021), Ramadhani *et al* (2021), Ganggi *et al* (2023), Atrianingsih & Nyale (2022), Syamsudin *et al* (2020), Yuswandi (2024) temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan mengurangi nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi dalam struktur modalnya mungkin akan lebih sulit menarik investor. Perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi juga mungkin tidak dapat membayar kembali pinjaman mereka ketika saatnya tiba. Kemungkinan gagal bayar utang meningkat seiring dengan meningkatnya DER. Struktur modal yang baik didefinisikan oleh penggunaannya dalam meningkatkan produktivitas dan menghasilkan keuntungan bagi Perusahaan, sehingga dari uraian tersebut terdapat hipotesis sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan industri sensitif.

Pada teori sinyal mengatakan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan mampu memberikan dana yang lebih optimal pada kegiatan keberlanjutan yang nantinya akan diungkapkan di dalam laporan keberlanjutan perusahaan, sehingga mampu memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan antara kinerja keuangan perusahaan dan bertanggungjawab atas aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan terutama di sekitar perusahaan. Hal tersebut membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan jangka panjang (Khair *et al.*, 2023). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Benne dan Moningga (2020) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Ketika

perusahaan dapat menginformasikan kegiatan keberlanjutan yang dilaksanakan melalui pengungkapan laporan keberlanjutan secara lengkap dan sesuai dengan pedoman GRI *Standards*, maka akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan citra perusahaan di mata investor (Benne & Moningga, 2020). Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan diasumsikan bahwa sinyal yang diberikan dari hasil pengungkapan laporan keberlanjutan mampu memberikan citra yang baik dimata investor dan pelanggan potensial. Kepercayaan investor dan pelanggan potensial yang meningkat akan membantu perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba yang terjadi akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan untuk penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan pada nilai perusahaan industri sensitif.

Pada teori sinyal menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan maka, dividen yang dibayarkan akan semakin besar serta menjadi sinyal positif bagi investor karena investor menginginkan tingkat keuntungan atau pengembalian yang tinggi dari hasil investasi yang dilakukan (Putra & Widati, 2022). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sulistyawati & Dwi (2023), Firdarini *et al* (2023), Assa *et al* (2021) mendapatkan hasil bahwa pengaruh profitabilitas terhadap korelasi antara kebijakan dividen dan valuasi perusahaan ditemukan moderat. Ketika suatu bisnis berkinerja baik secara finansial, ia mampu membayar lebih banyak dividen kepada para pemegang sahamnya. Peningkatan dividen bagi pemegang saham merupakan salah satu hasil dari bisnis yang sangat menguntungkan. Nilai suatu perusahaan berbanding lurus dengan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, karena dividen ini mendorong harga saham. Oleh karena itu, investor akan mendapatkan gambaran yang baik tentang situasi perusahaan saat ini dan ekspektasi masa depan. Karena pembayaran dividen yang lebih besar kepada investor biasanya dikaitkan dengan bisnis yang lebih menguntungkan, profitabilitas dianggap memoderasi dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jumlah pembayaran dividen memengaruhi cara investor memandang kinerja perusahaan, yang berdampak pada persepsi publik terhadap nilai perusahaan. Teori-teori berikut diajukan dalam penelitian ini berdasarkan uraian tersebut.

H<sub>5</sub>: Profitabilitas memperkuat pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan industri sensitif.

. Menurut teori sinyal, kemampuan membayar utang merupakan tolok ukur profitabilitas perusahaan. Jika suatu bisnis dapat dengan mudah membayar kembali pinjamannya, hal itu menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mampu menghadapi segala tantangan (Yuswandani *et al.*, 2024). Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Syamsudin *et al* (2020), Almahadin & Oroud (2020), Yuswandani *et al* (2024) membuktikan bahwa profitabilitas dapat mengurangi dampak struktur modal terhadap nilai bisnis. Ketika perusahaan mampu mengelola utang yang dimiliki perusahaan serta meningkatkan produktivitas perusahaan maka, peningkatan produktivitas dari pengelolaan utang tersebut membantu perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih maksimal dari sebelumnya (Syamsudin *et al.*, 2020). Tingginya laba perusahaan



mampu meningkatkan minat investor dalam melakukan investasi (Almahadin & Oroud, 2020). Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi risiko atau dampak negatif dari kegagalan perusahaan dalam mengelola struktur modal yang dimiliki (Yuswandani *et al.*, 2024). Profitabilitas memitigasi dampak struktur modal terhadap nilai bisnis. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan nilainya jika perusahaan tersebut secara efektif memanfaatkan utang tersebut untuk meningkatkan produktivitas dan menghasilkan laba yang signifikan, sehingga menyelaraskan nilai perusahaan dengan peningkatan laba. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>6</sub>: Profitabilitas memperkuat pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan industri sensitif.

## METODE PENELITIAN

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

Kriteria	Energi	Bahan Dasar	Konsumsi Siklis	Konsumsi Non-Siklis	Teknologi
Seluruh perusahaan industri sensitif yang terdaftar di BEI	83	103	153	120	44
Perusahaan industri sensitif yang mengalami kerugian,	(1)	(0)	(3)	(10)	(0)
Perusahaan industri sensitif yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan secara rutin dan/atau tidak menggunakan standar GRI berturut-turut selama periode 2021-2023	(18)	(19)	(17)	(29)	(5)
Perusahaan industri sensitif yang tidak membagikan dividen secara rutin berturut-turut selama periode 2021-2023	(37)	(58)	(81)	(23)	(24)
Perusahaan industri sensitif yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan ataupun keuangan secara lengkap selama periode 2021-2023	(21)	(19)	(47)	(38)	(15)
Data <i>outlier</i> yang dieleminasi	(3)	(0)	(1)	(5)	(0)
Jumlah perusahaan yang terpilih dijadikan sampel	3	7	4	15	0
Total perusahaan			29		
Jumlah tahun pengamatan			3		
Total sampel dalam 3 tahun penelitian			87		

Sumber: Data Penelitian, 2025

Sugiyono (2023) mengusulkan studi asosiatif kuantitatif yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk mengkaji bagaimana struktur modal, pengungkapan laporan keberlanjutan, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai bisnis. Selama tahun 2021–2023, studi ini mengamati perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam subsektor berikut: energi, bahan baku, teknologi, konsumsi non-siklis, dan konsumsi siklis. Dengan total 87 observasi, 29 perusahaan dimasukkan ke dalam sampel, yang dihasilkan menggunakan purposive sampling sesuai kriteria pada tabel 1.

Data panel digunakan selama tiga tahun (2021–2023). Berikut deskripsi variabel penelitian: Nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen yang merupakan evaluasi keberhasilan perusahaan dari sudut pandang investor (Purwani & Santoso, 2023). Nilai Perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Struktur Modal (X3) merupakan variabel independen. Pengungkapan Laporan Keberlanjutan merupakan pelaporan yang dipublikasikan oleh Perusahaan yang memuat semua kegiatan Perusahaan yang berkaitan dengan Upaya pelestarian lingkungan untuk menciptakan Pembangunan yang berkelanjutan (Annisa et al., 2023). Pengungkapan laporan keberlanjutan diproksikan dengan *Sustainability Report Disclosure Indeks* (SRDI). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh Perusahaan mengenai penentuan pembagian laba Perusahaan (Simanjuntak & Hasibuan., 2023). Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Struktur modal merupakan rasio penggunaan modal sendiri serta utang Perusahaan (Ramadhani et al., 2021). Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi (M). Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan keuntungan atau laba yang mampu dihasilkan oleh Perusahaan (Buhaenah & Pradana., 2022). Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Peneliti berperan sebagai pengamat independen, mengumpulkan informasi yang diperoleh dari sumber resmi seperti laporan keuangan, laporan keberlanjutan, artikel ilmiah, dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Metode pengumpulan data ini digunakan khusus untuk tujuan tersebut. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) SPSS untuk menganalisis data dan melihat bagaimana profitabilitas memengaruhi hubungan antara valuasi bisnis, pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, dan struktur modal (Ghozalli, 2021:251). Berikut merupakan persamaan untuk *Moderated Regression Analysis* (MRA).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M + \beta_5 X_1 M + \beta_6 X_2 M + \beta_7 X_3 M + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$X_1$  = Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

$X_2$  = Kebijakan Dividen

$X_3$  = Struktur Modal

M = Profitabilitas

e = error term

Data penelitian dideskripsikan menggunakan analisis deskriptif, dan model regresi diperiksa kelayakan statistiknya menggunakan uji asumsi klasik, yang meliputi pemeriksaan normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Langkah selanjutnya dalam analisis ini melibatkan pengujian model regresi dengan koefisien  $R^2$  (*Adjusted R^2*) yang disesuaikan untuk melihat seberapa baik variabel independen menjelaskan variabel dependen, memeriksa kesesuaian model untuk digunakan dengan uji-F, dan mengukur dampak setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan uji-t. Selain memberikan kontribusi teoritis dan praktis terhadap penciptaan strategi bisnis berorientasi keberlanjutan, studi ini diharapkan dapat menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan variabel moderasi yang signifikan dalam dampak faktor eksternal terhadap nilai perusahaan industri yang rentan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins'Q	87	0,16	3,14	1,39	0,67
SRDI	87	0,00	0,94	0,46	0,24
DPR	87	0,11%	102,71%	42,97%	24,19%
DER	87	0,07	4,94	0,80	0,76
ROE	87	0,55%	31,55%	13,32%	6,76%

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif, data yang diperoleh terdiri dari lima variabel, yakni nilai perusahaan, pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas, dari total awal 108 sampel ( $N=108$ ), terdapat 7 perusahaan dengan 21 amatan yang teridentifikasi sebagai outlier sehingga dieliminasi. Dengan demikian, jumlah sampel akhir yang digunakan dalam analisis adalah 87 sampel ( $N=87$ ). Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan yang diproses dengan Tobin's Q mencatat nilai perusahaan minimum sebesar 0,16 yang dimiliki oleh PT Indofood CDP Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2022, sementara PT Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) mencapai nilai tertinggi sebesar 3,14, dengan rata-rata 1,3998 dan deviasi standar 0,67606. Pada Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI) mencatat nilai minimum sebesar 0,00 yang dimiliki oleh ICBP pada tahun 2021 dan maksimum sebesar 0,94 untuk PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2023, dengan nilai rata-rata sebesar 0,4509 dan deviasi standar sebesar 0,24568. Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum 0,11% untuk PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2021 dan maksimum 102,71% untuk PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun yang sama. Rata-rata 42,9695% dan deviasi standar 24,19632%. Struktur Modal (DER) menunjukkan nilai minimum 0,07 untuk PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) di tahun 2023 dan nilai maksimum 4,94 untuk SSMS, dengan rata-rata 0,8090 dan deviasi standar 0,76304. Profitabilitas (ROE) menunjukkan 0,55% pada PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2023, sedangkan yang terbesar adalah 31,55% pada PT Medco Energi International Tbk (MEDC) pada tahun 2022.



Nilai rata-rata sebesar 13,3163% dengan standar deviasi 6,76500%. Pada seluruh variabel memiliki standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata menunjukkan distribusi data yang relatif stabil dan homogen di seluruh sampel.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada 87 sampel ( $N=87$ ), diperoleh nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,082 yang lebih besar dari level signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data sampel penelitian berdistribusi normal. Pada hasil uji multikolinearitas mendapatkan hasil nilai tolerance dan VIF untuk seluruh variabel pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari multikolinearitas. Pada hasil uji heteroskedastisitas mendapatkan hasil bahwa nilai *chi square* hitung yang dimiliki oleh seluruh variabel kurang dari *chi square* tabel sebesar 22,362. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel independent tidak terpengaruh terhadap absolut residual. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel penelitian. Pada hasil uji autokorelasi mendapatkan hasil bahwa *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,053 dengan jumlah sampel 87 dan jumlah variabel independen 3 atau ( $k=3$ ), diketahui nilai  $dL = 1,5808$  dan  $dU = 2,2768$ , dengan demikian berdasarkan kriteria pengambilan keputusan *Durbin-Watson*, jika memenuhi syarat  $dU < DW < 4-dU$ , maka data dinyatakan bebas autokorelasi. Data pada tabel 5 menyatakan bahwa  $dU < 2,053 < 4-dU$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi diantara variabel independent pada penelitian ini.

**Tabel 2. Hasil Uji MRA**

	$\beta$	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,890	2.408	0,018	
SRDI	-0,663	-2252	0,027	$H_1$ ditolak
DPR	0,001	-0,344	0,732	$H_2$ ditolak
DER	-0,249	-2,363	0,020	$H_3$ diterima
ROE	0,026	3,229	0,002	
SRDI*ROE	-0,081	-2,806	0,006	$H_4$ ditolak
DPR*ROE	0,000	-0,414	0,680	$H_5$ ditolak
DER*ROE	0,013	0,196	0,405	$H_6$ ditolak
Adjusted R Square	0,358			
Hasil Uji Kelayakan	F = 6,287	Sig = 0,000		

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan data pada tabel 2 persamaan regresi yang diperoleh yakni  $Y = 0,890 - 0,663 X_1 + 0,001 X_2 - 0,249 X_3 + 0,026 M - 0,081 X_1 M + 0,000 X_2 M + 0,013 X_3 M + e$ ..... (2)

Untuk variabel pengungkapan laporan keberlanjutan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yakni  $-2,252 < 1,989$  serta nilai signifikansi  $0,027 < 0,05$  dengan koefisien regresi -0,663 yang menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh signifikan negative pada nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yakni  $-0,344 < 1,989$  serta

signifikansi  $0,732 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Variabel struktur modal memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yakni  $-2,363 < 1,989$  serta nilai signifikansi  $0,020 < 0,05$  dengan koefisien regresi  $-0,249$  yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Untuk hasil interaksi variabel pengungkapan laporan keberlanjutan dengan profitabilitas memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $-2,806 < 1,989$  dengan menggunakan koefisien regresi sebesar  $-0,081$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,006 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ketika bertindak sebagai variabel moderasi, tidak meningkatkan dampak pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, tetapi justru mengurangnya. Untuk hasil interaksi variabel kebijakan dividen dengan profitabilitas memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $-0,414 < 1,989$  dengan nilai signifikansi  $0,680 > 0,05$  dengan koefisien regresi  $0,000$  yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Untuk hasil interaksi struktur modal dan profitabilitas yakni memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,836 < 1,989$  dengan nilai signifikansi  $0,405 > 0,05$  dengan koefisien regresi sebesar  $0,013$  yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pada nilai *adjusted R square* yang dimiliki yakni  $0,358$  ( $35,8\%$ ) yang menunjukkan bahwa variabel dependen (nilai perusahaan) yang dapat dijelaskan oleh pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, struktur modal, variabel  $X_1M$  (interaksi antara pengungkapan laporan keberlanjutan dengan profitabilitas),  $X_2M$  (interaksi antara kebijakan dividen dengan profitabilitas), serta  $X_3M$  (interaksi antara struktur modal dengan profitabilitas) yakni sebesar  $0,358$  atau  $35,8\%$  sedangkan sisanya  $64,2\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini. Berikut merupakan hasil uji  $f$  dari persamaan III.

Hasil uji kelayakan pada penelitian ini mendapatkan nilai  $p = 0,000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel pengungkapan laporan keberlanjutan, kebijakan dividen, struktur modal,  $X_1M$  (interaksi antara pengungkapan laporan keberlanjutan dengan profitabilitas),  $X_2M$  (interaksi antara kebijakan dividen dengan profitabilitas), serta  $X_3M$  (interaksi antara struktur modal dengan profitabilitas) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Hubungan yang positif dan signifikan secara statistik antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai bisnis diajukan sebagai hipotesis utama penelitian ini. Pengungkapan laporan keberlanjutan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai bisnis, menurut data penelitian, yang menunjukkan koefisien regresi sebesar  $-0,663$  dan nilai signifikansi  $0,027 < 0,05$ . Dengan kata lain hipotesis satu ( $H_1$ ) ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor menganggap informasi keberlanjutan sebagai sinyal yang merugikan akibat pengalihan dana dan sumber daya ke inisiatif keberlanjutan. Askarany et al., (2025), Prabawati & Rahmawati (2022), dan Nguyen (2020) sependapat dengan kesimpulan ini, karena mereka juga menemukan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan secara signifikan mengurangi nilai bisnis. Data ini mendukung kesimpulan penelitian bahwa pengungkapan inisiatif keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan, menurut hipotesis kedua penelitian ini. Meskipun demikian, tingkat signifikansi  $0,732 > 0,05$  dan koefisien regresi  $0,001$  ditunjukkan dalam hasil penelitian. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa satu-satunya tujuan kebijakan dividen perusahaan adalah untuk memenuhi komitmen keuangan kepada para pemegang saham. Temuan dari penelitian ini sejalan dengan penelitian lain yang telah mengkaji dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai bisnis, menurut Putra & Widati (2022), Anjasari et al (2023), Telaumbanua et al (2021), Zuraida (2019), dan Meidiawati (2016). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa jumlah dividen tidak selalu mencerminkan prospek dasar masing-masing perusahaan. Semua hal ini mengarah pada kesimpulan yang sama: kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kerja ketiga penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal secara signifikan mengurangi nilai perusahaan. Berdasarkan data penelitian, struktur modal secara signifikan menurunkan nilai perusahaan (koefisien regresi =  $-0,249$ , tingkat signifikansi =  $0,020 < 0,05$ ). Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Struktur modal dapat secara signifikan menurunkan nilai perusahaan, menurut temuan statistik penelitian ini. Buhaenah & Pradana (2022), Rasyid et al (2022), Mudjijah et al (2019) semuanya menemukan bahwa beban bunga tetap perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan proporsi utangnya. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian tersebut. Hasil ini mendukung kesimpulan penelitian bahwa struktur modal memiliki efek yang merugikan terhadap nilai perusahaan di industri yang rentan.

Profitabilitas memperkuat dampak pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai bisnis, menurut hipotesis keempat penelitian ini. Profitabilitas tidak meningkatkan dampak pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai bisnis, tetapi justru mengurangnya, menurut data penelitian, yang menunjukkan koefisien regresi sebesar  $-0,081$  dan nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$ . Meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa seiring meningkatnya profitabilitas, hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai bisnis melemah. Oleh karena itu, hipotesis ke-empat ( $H_4$ ) ditolak. Ahmed & Abu Khalaf (2025), Weli & Tamin (2025), Christi et al (2025) semuanya sampai pada kesimpulan yang sama: profitabilitas mengurangi dampak pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Penelitian kami mengonfirmasi temuan mereka. Ini mengonfirmasi apa yang telah ditunjukkan oleh penelitian lain: bahwa pengungkapan yang dibuat dalam laporan keberlanjutan memiliki dampak yang lebih kecil terhadap nilai perusahaan ketika laba tinggi.

Menurut hipotesis kelima penelitian ini, profitabilitas memperkuat dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, data penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak cukup untuk meningkatkan dampak kebijakan dividen terhadap nilai bisnis (koefisien regresi =  $0,000$ , tingkat signifikansi =  $0,680$ ,  $p > 0,05$ ). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak. Penelitian sebelumnya di beberapa sektor telah mencapai kesimpulan serupa. Profitabilitas tidak dapat meningkatkan dampak kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan, menurut Asril et al (2021) dan Anjasari et al (2023). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa dividen tidak selalu mewakili laba, karena sebagian laba terkadang disisihkan untuk pertumbuhan atau pembayaran utang. Kesimpulan penelitian ini didukung oleh data ini, yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mengurangi dampak kebijakan dividen terhadap nilai bisnis.

Menurut hipotesis keenam penelitian ini, struktur modal dapat memiliki dampak yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan jika bisnis tersebut menguntungkan. Profitabilitas, menurut data penelitian ini, tidak dapat memitigasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan (koefisien regresi = 0,013, tingkat signifikansi = 0,405 > 0,05). Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa hipotesis ke-enam ( $H_6$ ) ditolak. Menurut penelitian sebelumnya oleh Ganggi et al (2023), Fatmawati & Bebasari (2025), dan Rasyid et al (2022), profitabilitas tidak memperkuat dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena laba yang substansial tidak dapat mengkompensasi risiko keuangan yang terkait dengan proporsi utang yang lebih tinggi. Data ini memperkuat kesimpulan penelitian bahwa profitabilitas tidak dapat melemahkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Studi ini menyimpulkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan industri sensitif, karena dianggap mengalihkan sumber daya ke aktivitas yang tidak langsung menghasilkan keuntungan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sebab investor lebih menilai potensi pertumbuhan jangka panjang. Struktur modal berpengaruh negative dan signifikan, menunjukkan bahwa proporsi utang yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan penilaian pasar. Selain itu, profitabilitas tidak memperkuat pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan maupun kebijakan dividen pada nilai perusahaan industri sensitive. Hal ini karena investor menilai bahwa profitabilitas tinggi sudah cukup memberikan keyakinan tanpa tambahan informasi keberlanjutan maupun dividen.

Profitabilitas juga tidak mampu memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai Perusahaan, sebab tingginya utang tetap dianggap sebagai sinyal risiko meskipun laba perusahaan besar. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pengukuran pengungkapan laporan keberlanjutan yang hanya menggunakan indeks GRI yang bersifat kuantitatif. Selain itu, variable moderasi yang digunakan hanya profitabilitas sehingga belum mencakup faktor internal lainnya. Penelitian selanjutnya disarankan menggabungkan pendekatan kualitatif dalam menilai kualitas laporan keberlanjutan. Peneliti juga diharapkan menambahkan variable moderasi lain seperti ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau struktur kepemilikan untuk pemahaman yang lebih komprehensif.

## REFERENSI

Aditya, P. F., & Haninun. (2023). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi*, 7(4), 1044–1052. <https://doi.org/10.35870/emt.v7i4.1566>

- Ahmed, O., & Abu Khalaf, B. (2025). The impact of ESG on firm value: The moderating role of cash holdings. *Heliyon*, 11(2). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41868>
- Anjasari, F., Hartono, & Ilmiddafiq, M. B. (2023). *Pengaruh Eco-Efficiency Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>
- Annisa, I., Ulupui, I., & Utaminingtyas, T. H. (2023). *Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. 4. <https://doi.org/10.46306/rev.v4i1>
- Askarany, D., Daryaei, A. A., Maranjory, M., & Fattahi, Y. (2025). Exploring the Linear and Nonlinear Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value. *International Journal of Engineering Business Management*, 17. <https://doi.org/10.1177/18479790251325669>
- Asogwa, C. I., Ugwu, O. C., Okereke, G. K. O., Samuel, A., Igbinedion, A., Uzuagu, A. U., & Abolarinwa, S. I. (2020). Corporate social responsibility intensity: Shareholders' Value Adding or Destroying? *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1826089>
- Asril, Yeni, F., & Sanjaya, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 6(3), 104–112. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v6i3.130>
- Assa, J. F., Kawulur, A., & Keintjem, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden yang di Moderasi oleh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2021(1), 46–65.
- Bakri, M. A. (2021). Moderating Effect of Audit Quality: The Case of Dvidend and Firm Value in Malaysian Firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2004807>
- Benne, K. K., & Moningka, P. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Firm Value With Profitability as an Moderating Variable in Mining Sector Companies Listed at BEI. In *Moningka Klabat Accounting Review* | (Vol. 1, Issue 1).
- Buhaenah, & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 90–99. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1706>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chang, Y. J., & Lee, B. H. (2022). The Impact of ESG Activities on Firm Value: Multi-Level Analysis of Industrial Characteristics. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21). <https://doi.org/10.3390/su142114444>
- Christi, C. Y., Suganda, T. R., & Cahyadi, R. T. (2025). The Moderating Role of Profitability in the CSR-Firm Value Relationship: Evidence from Indonesia.



- Accounting and Finance Studies*, 5(1), 053–066.  
<https://doi.org/10.47153/afs51.13032025>
- Dewi, A. A., Saraswati, E., Rahman, A. F., & Atmini, S. (2023). Materiality, Stakeholder Engagement Disclosure, and Corporate Governance: Critical Elements for the Quality of Sustainability Reporting. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2175437>
- Dsouza, S., K, K., Kayani, U., Nawaz, F., & Hasan, F. (2025). Sustainable Investing: ESG Effectiveness and Market Value in OECD Regions. *Cogent Economics and Finance*, 13(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2445147>
- Eryomin, I., Likhacheva, O., & Chernikova, L. (2021). Impact of Dividend Policy on the Market Value of the Company. *SHS Web of Conferences*, 91, 01013. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20219101013>
- Fatmawati, E., & Bebasari, N. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *JESYA: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 8(1), 623–634. <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i1.1973>
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumen Primer Pada Periode 2020-2021. *JAİM: Jurnal Akuntansi Manado*, 4(1).
- Iazzolino, G., Bruni, M. E., Veltri, S., Morea, D., & Baldissarro, G. (2023). The Impact of ESG Factors on Financial Efficiency: An Empirical Analysis for the Selection of Sustainable Firm Portfolios. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(4), 1917–1927. <https://doi.org/10.1002/csr.2463>
- Kapons, M., Kelly, P., Stoumbos, R., & Zambrana, R. (2023). Dividends, Trust, and Firm Value. *Review of Accounting Studies*, 28(3), 1354–1387. <https://doi.org/10.1007/s11142-023-09795-4>
- Khair, U., Hernadianto, Yusmaniarti, & Rasela, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Meidiawati, K. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2). <https://doi.org/https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1536/1551>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1).
- Musah, A., Abdulai, M., Okyere, B., & Padi, A. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure Quality and Quantity and Its Effect on Firm Value in Ghana. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v6i1.462>
- Ngoboka, J. P. H., & Singirankabo, E. (2021). Dividend Policy and Firm Value: A Study of Companies Quoted At the Rwanda Stock Exchange. In *Quest Journals*

- Journal of Research in Business and Management* (Vol. 9, Issue 2).  
[www.questjournals.org](http://www.questjournals.org)
- Nguyen, T. T. D. (2020). An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value. *Journal of Competitiveness*, 12(3), 119-135.  
<https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Nurhayati, Eliana, & Jusniarti, N. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *JIHBIZ: Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 3.
- Nyantakyi, G., Sarpong, F. A., Sarfo, P. A., Ogoshukwu, N. U., & Winnifred, C. (2023). A Boost for Performance or a Sense of Corporate Social Responsibility? A Bibliometric Analysis on Sustainability Reporting and Firm Performance (2000-2022). In *Cogent Business and Management* (Vol. 10, Issue 2). Cogent OA.  
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2220513>
- Oktiera, K., & Effriyanti. (2024). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility (CSR), dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). 2(2).
- Pacelli, V., Pampurini, F., & Quaranta, A. G. (2023). Environmental, Social and Governance investing: Does Rating Matter? *Business Strategy and the Environment*, 32(1), 30-41. <https://doi.org/10.1002/bse.3116>
- Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110-121.  
<http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page110>
- Ramadhani, A., Qomari, N., & Sutopo. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *UBHARA Management Journal*, 1.
- 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>
- Saka, K. A., & Fatogun, O. I. (2021). Capital Structure and Value of Nigerian Manufacturing Companies. *Journal of Economics and Financial Analysis, JEFA*, 5(1), 81-95. <https://doi.org/10.1991/jefa.v5i1.a42>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *TEMA (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*, 22, 1-18.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3). <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.). Alfabeta, CV. [www.cvalfabeta.com](http://www.cvalfabeta.com)
- Telaumbanua, H., Marbun, M., Simanjuntak, V. A., Sembiring, E. A., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel

- Moderasi pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 190–196. <https://doi.org/10.22225/kr.11.2.1154.190-196>
- Vochozka, M., Machová, V., & Sedmíková, E. (2021). Fixing a Payout Ratio by Dividend Policies: a Case of the Utility Sector. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 9(2), 416–432. [https://doi.org/10.9770/jesi.2021.9.2\(27\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2021.9.2(27))
- Weli, & Tamin, M. A. (2025). Profitability as a Moderating Factor in Voluntary Sustainability Report Disclosure and Firm Value in Indonesian Non-Bank Corporations. *Binus Business Review*, 16(2), 137–150. <https://doi.org/10.21512/bbr.v16i2.12542>
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(01).
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Balance Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>