



Ascendia: Journal of Economic and Business Advancement

Vol 1 No 4 June 2026, Hal 56-66
ISSN: 3110-8229 (Print) ISSN: 3110-6994 (Electronic)
Open Access: <https://scriptaintelektual.com/ascendia/index>

Efek *Carbon Emissions Disclosure*, Kinerja Lingkungan, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas & Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar BEI 2020-2024)

Bonaventura Butar Butar^{1*}

¹ Universitas Diponegoro, Indonesia

Email: Bonaventurabutarbutar4@gmail.com¹

Article Info :

Received:
15-02-2026
Revised:
26-02-2026
Accepted:
03-03-2026

Abstract

This study examines the effect of Carbon Emission Disclosure (CED), environmental performance, Investment Opportunity Set (IOS), profitability, and firm size on firm value in energy sector companies. The research aims to provide academic insights and practical implications for investors, regulators, and companies in enhancing sustainability practices. A quantitative approach with purposive sampling was employed using data from annual reports, sustainability reports, and official publications of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024. Firm value serves as the dependent variable, while CED, environmental performance, IOS, profitability, and firm size act as independent variables. Based on predetermined criteria, including sustainability reporting, carbon emission disclosure, financial data completeness, and PROPER participation, 138 observations were analyzed. The findings reveal that Carbon Emission Disclosure, environmental performance, and profitability positively and significantly influence firm value.

Keywords: *Tobin's Q, Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, Investment Opportunity Set, Profitability, Firm Size.*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon (CED), kinerja lingkungan, Kumpulan Peluang Investasi (IOS), keuntungan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor energi. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan akademis dan implikasi praktis bagi investor, regulator, dan perusahaan dalam meningkatkan praktik keberlanjutan. Pendekatan kuantitatif dengan sampling purposif digunakan dengan data dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan publikasi resmi perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2020–2024. Nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel dependen, sementara CED, kinerja lingkungan, IOS, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bertindak sebagai variabel independen. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, termasuk pelaporan keberlanjutan, pengungkapan emisi karbon, kelengkapan data keuangan, dan partisipasi dalam PROPER, 138 observasi dianalisis. Temuan menunjukkan bahwa Pengungkapan Emisi Karbon, kinerja lingkungan, dan profitabilitas secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: Tobin's Q, Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.



©2022 Authors.. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Transformasi ekonomi global menuju pembangunan berkelanjutan telah menggeser paradigma penilaian kinerja korporasi dari orientasi finansial semata menuju integrasi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), khususnya pada sektor energi yang menjadi kontributor utama emisi karbon dunia dan menghadapi tekanan regulasi serta ekspektasi pasar yang semakin tinggi terhadap transparansi lingkungan. Dinamika ini membentuk mekanisme evaluasi baru di pasar modal, di mana

nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja ekonomi, tetapi juga kemampuan perusahaan mengelola risiko keberlanjutan dan menyampaikan informasi strategis kepada investor sebagai sinyal kualitas manajemen dan prospek jangka panjang. Perspektif *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan informasi non-keuangan, termasuk tanggung jawab lingkungan, berfungsi sebagai mekanisme reduksi asimetri informasi yang memengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi (Connelly et al., 2011). Perubahan preferensi investor global juga memperkuat relevansi penelitian mengenai determinan nilai perusahaan berbasis keberlanjutan dalam konteks pasar berkembang yang tengah mengalami transisi energi.

Literatur empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor strategis internal dan eksternal, meskipun hubungan antarvariabel masih memperlihatkan pola yang kompleks dan tidak linear. Studi mengenai ukuran perusahaan dan peluang investasi menegaskan bahwa skala operasional dan prospek pertumbuhan sering diasosiasikan dengan peningkatan nilai perusahaan karena memberikan sinyal stabilitas serta ekspansi masa depan (Afridi et al., 2022; Kusuma et al., 2022). Penelitian lain menyoroti profitabilitas sebagai indikator kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi berkelanjutan melalui efisiensi operasional dan penguatan struktur keuangan (Endri et al., 2020). Dalam struktur modal dan timing pasar, perusahaan dengan kinerja finansial kuat memiliki fleksibilitas lebih besar dalam merespons dinamika pasar dan menarik investasi strategis (Baker & Wurgler, 2002). Kajian terkait ukuran perusahaan juga menunjukkan bahwa reputasi dan akses sumber daya menjadi faktor yang meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Hartoyo et al., 2023; Denny & Yanti, 2025).

Meskipun demikian, penelitian terdahulu memperlihatkan inkonsistensi empiris yang signifikan, terutama ketika variabel keberlanjutan lingkungan diintegrasikan dalam model penilaian perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa kinerja lingkungan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui reputasi dan legitimasi sosial, sementara penelitian lain menunjukkan respons investor yang lemah terhadap indikator lingkungan karena dianggap belum menghasilkan manfaat ekonomi langsung (Khanifah et al., 2020). Ketidaksesuaian hasil juga tampak pada variabel Investment Opportunity Set, di mana sebagian penelitian menemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hubungan yang tidak stabil akibat perilaku oportunistik manajemen dan masalah keagenan (Giriati, 2016). Variasi hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara faktor keberlanjutan, karakteristik perusahaan, dan nilai pasar masih dipengaruhi oleh konteks industri, struktur pasar, serta tingkat kematangan regulasi.

Keterbatasan literatur semakin terlihat ketika sebagian besar penelitian menguji variabel secara parsial atau berfokus pada sektor non-energi, sehingga belum mampu menangkap interaksi simultan antara pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, peluang investasi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam satu kerangka analisis terpadu. Dominasi pendekatan tradisional yang menitikberatkan indikator finansial juga menyebabkan dimensi keberlanjutan sering diperlakukan sebagai variabel tambahan, bukan sebagai determinan strategis nilai perusahaan. Kondisi ini menciptakan celah konseptual terkait bagaimana informasi lingkungan berinteraksi dengan faktor ekonomi internal dalam membentuk persepsi pasar, terutama di negara berkembang dengan karakteristik regulasi dan struktur industri yang berbeda dari konteks negara maju (Khanifah et al., 2020; Hartoyo et al., 2023).

Ketiadaan integrasi variabel-variabel tersebut memiliki implikasi ilmiah dan praktis yang signifikan karena sektor energi berada pada titik kritis antara tuntutan transisi energi dan kebutuhan mempertahankan kinerja ekonomi yang kompetitif. Investor menghadapi tantangan dalam menilai apakah pengungkapan keberlanjutan benar-benar mencerminkan nilai ekonomi jangka panjang atau sekadar strategi legitimasi simbolik, sementara regulator membutuhkan bukti empiris untuk merumuskan kebijakan pelaporan lingkungan yang efektif. Pemahaman mengenai determinan nilai perusahaan yang menggabungkan dimensi keberlanjutan dan karakteristik finansial menjadi penting untuk menjelaskan bagaimana pasar merespons transformasi bisnis menuju ekonomi rendah karbon, sekaligus memperkaya diskursus mengenai efektivitas mekanisme sinyal informasi dalam pasar modal berkembang (Connelly et al., 2011; Afridi et al., 2022).

Penelitian ini menempatkan dirinya dalam persilangan literatur keuangan perusahaan dan keberlanjutan dengan menguji secara simultan pengaruh Carbon Emission Disclosure, kinerja lingkungan, Investment Opportunity Set, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Studi ini

bertujuan menjelaskan determinan nilai perusahaan melalui pendekatan integratif yang mengombinasikan perspektif sinyal informasi dan karakteristik fundamental perusahaan, sekaligus menawarkan kontribusi teoretis berupa penguatan model penilaian perusahaan berbasis keberlanjutan serta kontribusi metodologis melalui pengujian empiris multi-variabel pada sektor energi dalam periode observasi mutakhir.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris kuantitatif dengan pendekatan kausalitas yang bertujuan menguji pengaruh Carbon Emissions Disclosure (CED), kinerja lingkungan, Investment Opportunity Set (IOS), profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode observasi, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: perusahaan tercatat secara konsisten pada periode penelitian, memperoleh peringkat PROPER, mengungkapkan informasi emisi karbon dalam laporan keberlanjutan, serta memiliki kelengkapan data keuangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari annual report, sustainability report, dan publikasi resmi BEI. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q. Variabel independen meliputi Carbon Emissions Disclosure yang diukur melalui indeks pengungkapan lima indikator utama, kinerja lingkungan berdasarkan peringkat PROPER, IOS yang mencerminkan peluang investasi perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), serta ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset.

Teknik analisis data menggunakan regresi data panel untuk menangkap variasi lintas perusahaan dan waktu secara simultan. Pengukuran variabel dilakukan melalui formulasi kuantitatif, yaitu Tobin's Q sebagai rasio nilai pasar terhadap total aset, indeks CED berbasis persentase jumlah item pengungkapan, skor PROPER sebagai ukuran ordinal kinerja lingkungan, rasio IOS berbasis kombinasi nilai pasar dan aset perusahaan, ROA sebagai indikator profitabilitas, serta ukuran perusahaan melalui Ln total aset. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model panel terbaik melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, diikuti estimasi regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan validitas model, mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, serta koefisien determinasi guna menilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Data yang digunakan pada studi ini berasal dari 384 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2024. Setelah dilakukan pemilihan sampel berdasarkan kriteria, diperoleh sampel yang sesuai berjumlah 160 dari 32 perusahaan dengan jangka waktu 5 tahun. Selanjutnya, setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, terdapat 22 data outlier, sehingga jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian yakni 138 data.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CED	138	0,00	100,00	71,74	28,26
PRO	138	0,00	5,00	2,57	1,78
IOS	138	0,00	1350687887	23439845,89	160949502,9
ROA	138	-38,36	59,26	7,94	12,88
SIZE	138	0,00	29,17	20,86	3,24
NP	137	-0,81	16,42	8,06	3,01
Valid N	137				

Pada variabel *Carbon Emission Disclosure* sebagai variabel bebas (X_1) di studi ini diperoleh nilai minimum 0 yang didapat dari PT Rig Tenders Indonesia Tbk di 2020 dan 2021 serta max. senilai 100 yang didapat dari beberapa perusahaan seperti PT Wintermar Offshore Marine Tbk, Batulicin Nusantara Maritim Tbk, dan Medco Energi Internasional Tbk. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rerata (*mean*) 71,73 dengan SD 28,25 dan median sebesar 80. Pada variabel Kinerja Lingkungan sebagai variabel bebas (X_2) di studi ini diperoleh nilai min. 0 yang didapat dari beberapa perusahaan seperti PT Resource Alam Indonesia Tbk, Sumber Energi Andalan Tbk, dan Humpuss Intermoda Transportasi serta max. senilai 5 yang diperoleh dari PT Bumi Resources Tbk di 2023 dan 2024. Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai rerata (*mean*) 2,57 dengan SD 1,78 dan median sebesar 3.

Pada variabel *Investment Opportunity Set* sebagai variabel bebas (X_3) di studi ini diperoleh nilai minimum sebesar 0 yang didapat dari PT Rig Tenders Indonesia Tbk di 2020 serta max. senilai 1350687887 yang didapat dari PT Indo Tambangraya Megah Tbk di 2020. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rerata (*mean*) 23439845,89 dengan SD 160949502,9 dan median sebesar 460363,72. Pada variabel Profitabilitas sebagai variabel bebas (X_4) di studi ini diperoleh nilai minimum sebesar -38,36 yang didapat dari PT Buana Lintas Lautan Tbk di 2021 serta max. senilai 59,26 yang didapat dari PT Baramulti Suksessarana Tbk di 2022. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rerata (*mean*) 7,94 dengan standar deviasi 12,80 dan median sebesar 8,40.

Pada variabel Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas (X_5) di studi ini diperoleh nilai minimum 0 yang didapat dari PT Rig Tenders Indonesia Tbk di 2020 serta max. senilai 29,17 yang didapat dari PT Sumber Global Energy Tbk di 2024. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rerata (*mean*) sebesar 20,86 dengan standar deviasi 3,23 dan median sebesar 50,24.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficient B	t	Sig.
Constant	24,953	0,986		25,313	0,000
CED	0,015	0,004	0,134	3,422	0,001
PRO	0,325	0,067	0,192	4,842	0,000
IOS	1,078	0,000	0,058	1,442	0,152
ROA	0,029	0,009	0,124	3,265	0,001
SIZE	-0,906	0,044	0,815	-20,595	0,000

Adapun penjabaran temuan uji regresi linear berganda tersebut disajikan ke persamaan yakni: nilai Perusahaan = $\alpha + 1CED + 2KL + 3IOS + 4P + 5SIZE + \epsilon$. Nilai Perusahaan = $24.953 + 0.15 + 0.325 + 1.078 + 0.029 + (-0.906) + e$

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Model	t	Sig.
Constant	25,313	0,000
CED	3,422	0,001
PRO	4,842	0,000
IOS	1,442	0,152
ROA	3,265	0,001
SIZE	-20,595	0,000

Nilai signifikansi dari variabel X_1 menunjukkan angka 0,001 dan t hitung sebesar 3,422. Dalam hal ini, angka tersebut memperlihatkan bahwasanya nilai signifikansi kurang dari nilai *alpha* ($0,001 < 0,05$) dengan nilai t positif. Maka, *Carbon Emissions Disclosure* (X_1) memengaruhi positif signifikan

Nilai perusahaan (Y), sehingga H_1 Diterima dan berhasil menolak H_0 . Pada variabel Kinerja Lingkungan (X_2) nilai signifikansi yang didapat menunjukkan angka 0,000 dan t hitung 4,842. Dalam hal ini, angka tersebut memperlihatkan bahwasanya nilai signifikansi kurang dari nilai α ($0,000 < 0,05$) dengan nilai t positif. Maka, Kinerja Lingkungan (X_2) memengaruhi positif signifikan Nilai perusahaan (Y), sehingga H_2 Diterima dan berhasil menolak H_0 .

Untuk variabel IOS (X_3) nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan angka 0,152 dan t hitung sebesar 1,442. Dalam hal ini, angka tersebut memperlihatkan bahwasanya nilai signifikansi lebih dari nilai α ($0,152 > 0,05$) dengan nilai t positif. Maka, *Investment Opportunity Set* (X_3) tidak memengaruhi signifikan Nilai perusahaan (Y), sehingga H_3 Ditolak yang berarti menerima H_0 . Pada variabel Profitabilitas (X_4) nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan angka 0,001 dan t hitung 3,265. Dalam hal ini, angka tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari nilai α ($0,000 < 0,05$) dengan nilai t positif. Maka, Profitabilitas (X_4) memengaruhi positif signifikan Nilai perusahaan (Y), sehingga H_4 Diterima dan berhasil menolak H_0 .

Pada variabel Ukuran Perusahaan (X_5) nilai signifikansi yang didapat menunjukkan angka 0,000 dan t hitung sebesar -20,595. Angka tersebut memperlihatkan bahwasanya nilai signifikansi kurang dari nilai α ($0,000 < 0,05$) dengan nilai t negatif. Maka, Ukuran Perusahaan (X_5) memengaruhi negatif dan signifikan Nilai perusahaan (Y), sehingga H_5 Ditolak yang berarti menerima H_0 .

Pengaruh *Carbon Emissions Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa Carbon Emissions Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 dan nilai t hitung 3,422, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas pengungkapan emisi karbon diikuti oleh peningkatan persepsi pasar terhadap perusahaan sektor energi. Temuan ini memperlihatkan bahwa transparansi informasi lingkungan telah menjadi faktor relevan dalam proses penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Nilai koefisien regresi positif sebesar 0,015 menunjukkan bahwa setiap peningkatan tingkat pengungkapan karbon memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Respons pasar tersebut mencerminkan perubahan orientasi investor yang semakin mempertimbangkan risiko lingkungan sebagai bagian dari evaluasi keberlanjutan bisnis jangka panjang (Ridha et al., 2026).

Pengungkapan emisi karbon berfungsi sebagai sinyal strategis yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor mengenai eksposur risiko lingkungan perusahaan. Informasi yang transparan mengenai emisi dan strategi mitigasi memperlihatkan kesiapan perusahaan menghadapi regulasi lingkungan dan transisi energi yang semakin ketat. Investor cenderung menilai perusahaan yang terbuka terhadap isu lingkungan sebagai entitas dengan tata kelola yang lebih baik serta kemampuan adaptasi yang tinggi terhadap perubahan ekonomi global. Perspektif ini sejalan dengan pandangan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh ekspektasi arus kas masa depan dan persepsi risiko yang dibangun melalui kualitas informasi yang tersedia di pasar (Myers, 1977).

Hubungan positif antara Carbon Emissions Disclosure dan nilai perusahaan juga memperlihatkan bahwa praktik keberlanjutan tidak lagi dipandang sebagai biaya tambahan, melainkan sebagai investasi reputasi yang mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Pengungkapan karbon yang komprehensif membantu perusahaan membangun legitimasi sosial sekaligus memperkuat posisi kompetitif di industri energi yang berisiko tinggi terhadap tekanan lingkungan. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan karbon yang lebih luas memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dianggap mampu mengelola risiko lingkungan secara proaktif (Rachmadhika & Firmansyah, 2025). Temuan ini juga selaras dengan studi yang menunjukkan bahwa inovasi hijau dan transparansi lingkungan memperkuat hubungan antara strategi keberlanjutan dan nilai perusahaan di pasar modal (Oriska & Kusumawardani, 2024).

Pengaruh positif tersebut memperlihatkan keterkaitan erat antara praktik manajemen lingkungan dan performa perusahaan secara keseluruhan, di mana kebijakan lingkungan yang terintegrasi dapat meningkatkan efisiensi operasional serta reputasi korporasi. Implementasi praktik pengelolaan lingkungan yang baik memberikan dampak tidak langsung terhadap peningkatan kinerja perusahaan melalui pengurangan risiko litigasi dan biaya kepatuhan di masa depan. Kajian sistematis mengenai manajemen lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan secara konsisten cenderung memiliki performa bisnis yang lebih stabil dan berkelanjutan (Sanda et al., 2023). Bukti empiris pada perusahaan energi Indonesia juga menunjukkan bahwa kualitas kinerja lingkungan

berkorelasi dengan peningkatan kinerja finansial yang kemudian memengaruhi persepsi nilai perusahaan (Sari et al., 2024).

Temuan penelitian ini juga memperluas pemahaman mengenai hubungan antara keputusan strategis perusahaan dan ekspektasi pertumbuhan yang tercermin dalam nilai pasar. Investor tidak hanya mempertimbangkan peluang investasi tradisional seperti Investment Opportunity Set, tetapi juga mengevaluasi kemampuan perusahaan mengelola risiko non-keuangan yang berpotensi memengaruhi keberlangsungan usaha. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan akan memperoleh respons positif pasar ketika didukung oleh kebijakan yang memperkuat keberlanjutan dan stabilitas operasional (Nugrahandini et al., 2019). Pengungkapan emisi karbon dalam hal ini berperan sebagai indikator kualitas strategi jangka panjang yang memperkuat persepsi nilai perusahaan.

Konsistensi hasil penelitian ini dengan berbagai temuan empiris sebelumnya memperlihatkan bahwa transparansi lingkungan telah menjadi determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan di sektor energi. Pengungkapan emisi karbon membantu investor menginterpretasikan komitmen perusahaan terhadap transisi energi dan pengelolaan risiko keberlanjutan secara lebih objektif. Reaksi pasar yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan karbon yang tinggi memperoleh legitimasi ekonomi sekaligus reputasi yang lebih kuat di mata investor. Bukti empiris ini mempertegas bahwa strategi keberlanjutan yang dikomunikasikan secara transparan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui mekanisme kepercayaan pasar dan penurunan persepsi risiko investasi (Panjaitan & Supriyati, 2023).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai *t* hitung 4,842, yang menegaskan bahwa peningkatan kualitas pengelolaan lingkungan berkontribusi terhadap peningkatan persepsi pasar. Perusahaan energi yang memperoleh peringkat PROPER lebih tinggi, seperti kategori biru, hijau, maupun emas, menunjukkan kemampuan pengendalian dampak lingkungan yang lebih baik serta kepatuhan terhadap regulasi pemerintah. Nilai koefisien regresi positif sebesar 0,325 mengindikasikan bahwa peningkatan satu tingkat kinerja lingkungan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara statistik. Respons investor terhadap indikator PROPER mencerminkan kecenderungan pasar yang semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan sebagai komponen evaluasi risiko investasi (Sari et al., 2024).

Kinerja lingkungan yang baik mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola risiko operasional yang berkaitan dengan isu lingkungan dan sosial, terutama pada sektor energi yang memiliki intensitas dampak ekologis tinggi. Penilaian PROPER berfungsi sebagai sinyal kredibilitas eksternal karena berasal dari evaluasi regulator yang independen, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan dengan reputasi lingkungan yang kuat cenderung dipersepsikan memiliki stabilitas jangka panjang dan kemampuan adaptasi terhadap perubahan kebijakan lingkungan global. Temuan ini selaras dengan kajian sistematis yang menunjukkan bahwa praktik manajemen lingkungan berkontribusi terhadap peningkatan performa organisasi dan keberlanjutan bisnis secara menyeluruh (Sanda et al., 2023).

Hubungan positif antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan juga memperlihatkan bahwa legitimasi sosial menjadi aset strategis yang memengaruhi persepsi pasar modal. Investor menilai perusahaan yang mampu mempertahankan standar lingkungan tinggi sebagai entitas dengan risiko litigasi dan biaya kepatuhan yang lebih rendah di masa depan. Persepsi tersebut mendorong peningkatan permintaan saham yang kemudian tercermin pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa transparansi dan tanggung jawab lingkungan memperkuat kepercayaan investor serta memperbesar peluang perusahaan memperoleh penilaian pasar yang lebih baik (Rachmadhika & Firmansyah, 2025; Ridha et al., 2026).

Kinerja lingkungan yang unggul juga berkaitan dengan efisiensi operasional dan keberhasilan strategi perusahaan dalam mengintegrasikan aspek keberlanjutan dengan tujuan finansial. Pengelolaan lingkungan yang efektif sering kali diikuti oleh inovasi proses produksi yang lebih efisien serta pengurangan pemborosan sumber daya, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan telah lama dipahami sebagai indikator utama dalam pembentukan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan masa depan perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan dan tata kelola yang baik cenderung

memperoleh valuasi pasar lebih tinggi karena dianggap memiliki prospek berkelanjutan (Sutrisno, 2020; Tahu et al., 2024).

Keterkaitan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan juga dapat dipahami melalui perspektif keputusan investasi dan struktur pertumbuhan perusahaan yang memengaruhi persepsi investor secara komprehensif. Perusahaan dengan reputasi lingkungan positif dinilai memiliki peluang investasi yang lebih kredibel karena keberlanjutan operasional memperkuat keyakinan pasar terhadap kelangsungan proyek jangka panjang. Penilaian pasar tersebut berjalan seiring dengan temuan yang menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan seperti ukuran, keputusan investasi, dan peluang pertumbuhan berinteraksi dalam membentuk nilai perusahaan di sektor berbasis sumber daya alam. Bukti empiris menunjukkan bahwa kombinasi strategi investasi yang tepat dan reputasi perusahaan yang kuat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai perusahaan di pasar modal (Tabe et al., 2020; Tanaya & Wiyanto, 2022).

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,152 dan nilai *t* hitung 1,442, sehingga hipotesis H3 dinyatakan ditolak. Koefisien regresi positif sebesar 1,078 tidak mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan secara statistik karena tingkat signifikansi berada di atas batas α 0,05. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa peluang investasi yang dimiliki perusahaan energi belum tentu langsung diterjemahkan pasar sebagai peningkatan nilai perusahaan. Investor cenderung menilai bahwa peluang investasi masih mengandung ketidakpastian realisasi keuntungan sehingga respons pasar menjadi terbatas, sebagaimana dijelaskan dalam kajian sinyal investasi yang menekankan pentingnya kredibilitas informasi sebelum memperoleh respons pasar (Connelly et al., 2011).

Ketidaksignifikanan pengaruh IOS menunjukkan bahwa informasi peluang pertumbuhan tidak selalu dipersepsikan sebagai indikator nilai ekonomi yang pasti oleh investor. Sektor energi memiliki karakteristik industri dengan kebutuhan modal besar dan periode pengembalian investasi yang panjang, sehingga ekspektasi keuntungan sering kali sulit diprediksi dalam jangka pendek. Penelitian terdahulu menemukan bahwa peluang investasi dapat kehilangan relevansi ketika risiko industri dan volatilitas harga komoditas meningkat, yang menyebabkan pasar menunda reaksi terhadap sinyal pertumbuhan perusahaan (Afridi et al., 2022). Perspektif market timing juga menjelaskan bahwa keputusan investasi perusahaan tidak selalu sejalan dengan penilaian pasar karena investor mempertimbangkan kondisi makroekonomi dan siklus pasar modal (Baker & Wurgler, 2002).

Tidak signifikannya pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan juga dapat dipahami melalui sudut pandang teori agensi yang menyoroti potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Peluang investasi yang tinggi berpotensi mendorong perilaku oportunistik manajemen apabila tidak diimbangi mekanisme pengawasan yang kuat. Investor menjadi lebih berhati-hati karena tidak semua proyek investasi menghasilkan nilai tambah yang optimal bagi perusahaan. Kajian empiris menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan ketika arus kas bebas dan kebijakan internal perusahaan memicu ketidakefisienan investasi (Giriati, 2016).

Persepsi pasar terhadap IOS juga dipengaruhi oleh faktor reputasi perusahaan dan kualitas informasi non-keuangan yang menyertainya. Investor lebih mempertimbangkan stabilitas kinerja operasional dan reputasi lingkungan dibandingkan peluang ekspansi yang masih bersifat prospektif. Studi pada negara berkembang menunjukkan bahwa reputasi perusahaan dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh lebih kuat terhadap nilai perusahaan dibandingkan indikator peluang investasi semata (Khanifah et al., 2020). Hubungan ini menjelaskan bahwa IOS memerlukan dukungan faktor fundamental lain agar dapat diinterpretasikan sebagai sinyal pertumbuhan yang kredibel oleh investor (Kusuma et al., 2022).

Temuan penelitian ini memperkuat pandangan bahwa nilai perusahaan terbentuk melalui kombinasi faktor keuangan, strategi perusahaan, dan persepsi risiko investor yang kompleks. Investor pada sektor energi cenderung memprioritaskan stabilitas profitabilitas dan ukuran perusahaan dibandingkan peluang investasi yang belum terealisasi secara nyata. Literatur empiris menunjukkan bahwa faktor fundamental seperti kinerja keuangan dan skala perusahaan lebih konsisten memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan indikator pertumbuhan potensial yang masih bersifat estimatif (Hartoyo et al., 2023; Denny & Yanti, 2025). Bukti tambahan juga menegaskan bahwa pertumbuhan laba dan

kemampuan menghasilkan arus kas aktual menjadi pertimbangan utama pasar dalam menentukan valuasi perusahaan dibandingkan peluang investasi yang bersifat prediktif (Endri et al., 2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 serta nilai t hitung 3,265, sehingga H_4 dinyatakan diterima. Koefisien regresi positif sebesar 0,029 memperlihatkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba diikuti peningkatan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal sehingga mampu menciptakan nilai ekonomi berkelanjutan. Perspektif teori sinyal menjelaskan bahwa informasi laba menjadi indikator utama yang diamati investor dalam menilai kualitas kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan masa depan (Myers, 1977).

Profitabilitas yang tinggi memberikan keyakinan kepada investor mengenai stabilitas arus kas dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya. Investor menafsirkan laba sebagai representasi efisiensi operasional serta kemampuan perusahaan mempertahankan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Penelitian oleh Panjaitan dan Supriyati (2023) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang kuat meningkatkan kepercayaan pasar karena perusahaan dianggap memiliki kapasitas menghasilkan return yang konsisten. Hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan juga didukung oleh temuan Nugrahandini et al. (2019) yang menempatkan profitabilitas sebagai determinan utama pembentukan nilai perusahaan melalui kebijakan keuangan yang sehat.

Kinerja profitabilitas menjadi indikator penting terutama pada sektor energi yang memiliki volatilitas harga komoditas tinggi dan kebutuhan modal besar. Investor cenderung mengutamakan perusahaan dengan tingkat laba stabil karena dianggap memiliki kemampuan adaptasi terhadap perubahan kondisi ekonomi global. Studi Luu (2021) menegaskan bahwa perusahaan dengan kinerja profit tinggi memiliki posisi keuangan lebih kuat sehingga memperoleh penilaian pasar lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Bukti empiris tersebut memperlihatkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai sinyal kualitas fundamental perusahaan yang lebih mudah diobservasi dibandingkan indikator non-keuangan.

Hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan juga berkaitan dengan integrasi praktik keberlanjutan perusahaan yang semakin diperhatikan investor modern. Perusahaan dengan kinerja keuangan baik memiliki kapasitas lebih besar untuk menjalankan inovasi lingkungan serta strategi keberlanjutan yang memperkuat reputasi perusahaan di pasar modal. Oriska dan Kusumawardani (2024) menjelaskan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan karena investor menilai keberlanjutan lebih kredibel ketika didukung kinerja keuangan yang solid. Temuan Ridha et al. (2026) dan Rachmadhika dan Firmansyah (2025) juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara informasi lingkungan dan peningkatan nilai perusahaan pada sektor energi.

Kinerja profitabilitas yang baik juga berkaitan dengan efektivitas pengelolaan lingkungan dan tanggung jawab sosial perusahaan yang berdampak pada persepsi investor. Perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara kinerja finansial dan pengelolaan lingkungan menunjukkan kualitas manajemen yang lebih komprehensif. Kajian sistematis oleh Sanda et al. (2023) menegaskan bahwa praktik manajemen lingkungan yang efektif sering berjalan seiring dengan peningkatan kinerja finansial perusahaan. Penelitian Sari et al. (2024) memperlihatkan bahwa perusahaan energi dengan kinerja lingkungan dan profitabilitas tinggi memperoleh penilaian pasar lebih baik karena dianggap memiliki keberlanjutan operasional yang kuat serta risiko bisnis yang lebih rendah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_5 ditolak, yang berarti ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi selama periode pengamatan. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa peningkatan total aset tidak selalu diikuti oleh peningkatan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan, terutama pada industri yang memiliki karakteristik padat modal dan eksposur risiko tinggi. Ukuran perusahaan sering diasosiasikan dengan kompleksitas operasional yang meningkat sehingga efisiensi manajerial menjadi tantangan utama, sebagaimana dijelaskan dalam penelitian Tabe et al. (2020) yang menilai skala perusahaan dapat memperbesar beban pengelolaan aset. Hasil empiris ini memperlihatkan bahwa investor tidak semata-

mata menilai besarnya perusahaan sebagai indikator kekuatan finansial, melainkan mempertimbangkan kualitas pengelolaan sumber daya dan kemampuan menghasilkan nilai tambah ekonomi.

Ukuran perusahaan yang besar pada sektor energi sering kali diiringi kebutuhan pendanaan yang tinggi serta ketergantungan pada investasi jangka panjang dengan tingkat ketidakpastian signifikan. Struktur biaya operasional yang kompleks membuat perusahaan besar menghadapi tekanan efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan skala lebih kecil, sebagaimana dijelaskan oleh Tanaya dan Wiyanto (2022) yang menyoroti hubungan investasi dan ukuran perusahaan terhadap respons pasar. Perspektif Panjaitan dan Supriyati (2023) menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel yang tidak selalu memperkuat nilai perusahaan apabila tidak diimbangi profitabilitas yang stabil. Pandangan tersebut memperlihatkan bahwa pasar modal lebih responsif terhadap kemampuan menghasilkan laba dibandingkan sekadar ekspansi aset perusahaan.

Karakteristik sektor energi yang berkaitan erat dengan isu lingkungan turut memengaruhi bagaimana ukuran perusahaan dipersepsikan oleh investor. Perusahaan besar cenderung menghadapi tekanan regulasi dan ekspektasi publik yang lebih tinggi terhadap praktik keberlanjutan, sebagaimana dibahas oleh Rachmadhika dan Firmansyah (2025) mengenai pentingnya transparansi lingkungan dalam pembentukan nilai perusahaan. Analisis Sanda et al. (2023) menunjukkan bahwa praktik manajemen lingkungan yang efektif menjadi faktor pembeda utama kinerja perusahaan, bukan hanya skala operasionalnya. Hasil penelitian Sari et al. (2024) memperkuat argumen tersebut dengan menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berkontribusi pada kinerja keuangan ketika perusahaan mampu mengelola tanggung jawab sosial secara konsisten.

Ukuran perusahaan yang semakin besar juga berpotensi meningkatkan risiko agensi serta menurunkan fleksibilitas pengambilan keputusan strategis. Struktur organisasi yang kompleks dapat memperlambat respons terhadap perubahan pasar dan dinamika harga energi global, sebagaimana diuraikan Sutrisno (2020) mengenai keterkaitan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian Tahu et al. (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menghasilkan valuasi pasar yang tinggi apabila leverage dan profitabilitas tidak terkendali secara optimal. Temuan Ridha et al. (2026) menegaskan bahwa hubungan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menjadi lebih sensitif ketika variabel keberlanjutan dan profitabilitas berperan sebagai faktor moderasi.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa investor sektor energi cenderung menilai efisiensi operasional, keberlanjutan bisnis, serta kemampuan adaptasi dibandingkan indikator ukuran perusahaan semata. Perusahaan berskala besar dapat mengalami penurunan nilai apabila ekspansi aset tidak diiringi peningkatan kualitas kinerja dan transparansi informasi kepada pasar, sebagaimana dijelaskan dalam Panjaitan dan Supriyati (2023) mengenai pentingnya keseimbangan struktur keuangan. Kajian empiris yang dikemukakan Ridha et al. (2026) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi faktor risiko ketika tidak selaras dengan strategi keberlanjutan dan profitabilitas. Temuan penelitian ini memperkuat pandangan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi lebih ditentukan oleh efektivitas pengelolaan sumber daya dibandingkan besarnya skala perusahaan itu sendiri.

KESIMPULAN

Hasil analisis data dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Carbon Emissions Disclosure dan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa transparansi lingkungan serta kinerja keberlanjutan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan melalui Return on Assets (ROA) juga terbukti memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba tetap menjadi indikator utama dalam pembentukan persepsi pasar. Investment Opportunity Set tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan justru memiliki pengaruh negatif signifikan, yang mengindikasikan bahwa besarnya aset tidak selalu diikuti peningkatan nilai pasar pada sektor energi. Pengujian simultan memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga kombinasi faktor kinerja keuangan dan keberlanjutan menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada industri energi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afridi, F. e A., Khan, Y., Zafar, Dr. S., & Ayaz, Ms. B. (2022). The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value. *International Journal of Social Science & Entrepreneurship*, 2(2), 32–46. <https://doi.org/10.58661/ijssse.v2i2.42>.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.
- Denny, D., & Yanti, Y. (2025). Factors Influencing Firm Value with Firm Size as Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(1), 455–467. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i1.455-467>.
- Endri, E., Sari, A. K., Budiasih, Y., Yuliantini, T., & Kasmir, K. (2020). Determinants of Profit Growth in Food and Beverage Companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 739–748. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.739>.
- Giriati. (2016). Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value: (A Study About Agency Theory). *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 248–254. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.013>.
- Hartoyo, A., Darman, & Abdullah, A. R. (2023). The Effect of Financial Performance and Company Size on Company Value: A Review of Literature Studies. *The Es Accounting and Finance*, 2(1), 35–40. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01>.
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing The Role of Firm Reputation in Emerging Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8490>.
- Kusuma, A. K., Hariyani, D. S., & Sulistyowati, L. N. (2022). Investment Opportunity Set And Corporate Social Responsibility On Company Value. *GOVERNORS*, 1(2), 76–81. <https://doi.org/10.47709/governors.v1i2.1677>.
- Luu, D. H. (2021). The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance*, 8(5), 287–292. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0287>.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147–175. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0).
- Nugrahandini, Y., Demi, I. R., & Soegiono, P. (2019). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 28(1), 29–44. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jbs.28.1.29-44>.
- Oriska, S., & Kusumawardani, N. (2024). The Impact of Carbon Emission Disclosure and Green Innovation on Company Value: Moderating Role of Environmental Performance. *International Journal of Economics Business and Accounting*, 2(3), 240–249. <https://doi.org/10.5281/zenodo.12948519>.
- Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>.
- Rachmadhika, H. A., & Firmansyah, A. (2025). The impact of carbon disclosure on firm value: Examining the role of institutional ownership in the energy sector. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 8(1), 35–47. <https://doi.org/10.24198/jaab.v8i1.58875>.
- Ridha, A., Astuti, I. N., Ivana, F., Kesuma, I., & Akmalia, Z. N. (2026). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Profitabilitas. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 15–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.5524>.
- Sanda, F., Yusoff, W. F. W., & Zakuan, N. (2023). The impact of environmental management practices on firm performance: A systematic review. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 34(1), 45–63. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/MEQ-05-2022-0123>.
- Sari, E. L., Widyastuti, T., Maidani, & Sari, P. N. (2024). Pengaruh Environmental Performance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1041–1053. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2339>.

- Sutrisno, S. (2020). Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on The Indonesian Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 6(2), 292–303. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>.
- Tabe, R., Lopian, S. L. V. J., murni, S., & Maramis, J. B. (2020). The Effect Of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value. *The Seybold Report*, 17(5), 56–78. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6592088>.
- Tahu, G. P., Wulandari, N. K. S., Widnyana, I. W., & Susilo, D. D. B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 3(2), 205–223. <https://doi.org/10.56799/jim.v3i2.2774>.
- Tanaya, J. C., & Wiyanto, H. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(2), 389–398. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmk.v4i2.18237>.