



PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING, INTELLECTUAL CAPITAL, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nisrina Nabilah¹, Fachrurrozie²

Universitas Negeri Semarang^{1,2}

nisrinanachmad@gmail.com, fachrurais@mail.unnes.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

Diterima: 16/05/2026

Direvisi : 20/06/2026

Disetujui: 10/06/2026

Keywords:

Sustainability Reporting, Intellectual Capital, Capital Structure, Good Corporate Governance, Company Value

Kata Kunci:

Sustainability Reporting, Intellectual Capital, Struktur Modal, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT:

This study aims to analyze the influence of sustainability reporting, intellectual capital, and capital structure on firm value, with good corporate governance as a moderating variable, in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2024 period. The research method used was quantitative with purposive sampling, resulting in 140 observations. The research data were secondary data obtained from annual reports and corporate sustainability reports. These data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) using EViews SV 12. The results showed that sustainability reporting, intellectual capital, and capital structure had no significant effect on firm value. Furthermore, good corporate governance was unable to moderate the effect of sustainability reporting and intellectual capital on firm value. However, good corporate governance significantly strengthened the influence of capital structure on firm value. The conclusion of this study indicates that sustainability reporting, intellectual capital, and capital structure are not yet the primary determinants of firm value. However, effective implementation of good corporate governance can strengthen the relationship between capital structure and firm value by improving oversight and control of corporate financing policies.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh sustainability reporting, intellectual capital, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 140 observasi. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan aplikasi EViews SV 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sustainability reporting, intellectual capital, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, good corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh sustainability



reporting dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Namun, good corporate governance mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa faktor sustainability reporting, intellectual capital, dan struktur modal belum menjadi determinan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penerapan good corporate governance yang efektif mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan melalui peningkatan pengawasan serta pengendalian terhadap kebijakan pendanaan perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis pada saat ini menghadapi percepatan yang sangat signifikan, sehingga mendorong munculnya tingkat persaingan yang semakin kompetitif antar pelaku bisnis. Perkembangan ekonomi Indonesia terlihat dari semakin banyaknya perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia, sehingga memicu persaingan untuk meningkatkan kinerja masing-masing perusahaan. Ketatnya daya saing setiap perusahaan mengharuskan setiap perusahaan untuk memiliki strategi dan perencanaan yang matang agar dapat tumbuh, bersaing, dan bertahan dalam dunia bisnis, salah satunya dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipandang investor sebagai suatu pencapaian perusahaan dalam menciptakan keuntungan optimal bagi pemegang saham, yang tergambar dari harga saham yang dimiliki, terutama perusahaan *go public*, (Hanun et al., 2023). Harga saham merupakan nilai yang terbentuk dari interaksi penawaran dan permintaan yang berfluktuasi, di mana ketika permintaan meningkat maka harga saham mengalami kenaikan dan harga saham mengalami penurunan ketika permintaan mengalami penurunan. Fluktuasi adalah naik turunnya harga saham yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu berkaitan dengan laporan pertanggungjawaban nonkeuangan, intelektual perusahaan, dan pendanaan operasional yang berasal dari modal internal maupun utang.

Fenomena dalam penelitian ini ialah fakta nyata pada ruang lingkup tahun 2022-2024 yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Mayora Indah Tbk dalam laporan *Greenpeace* serta Badan Riset Urusan Sungai Nusantara tercatat menempati posisi tiga besar pada tahun 2022 dan lima besar pada tahun 2024 sebagai perusahaan penyumbang sampah plastik sekali pakai terbanyak di Indonesia. Selain itu, fenomena perusahaan tersebut didukung dengan adanya kejadian nyata PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang sempat mengalami krisis kepercayaan masyarakat karena adanya kasus internal berupa penemuan dan hak milik produk, sedangkan di jangka waktu yang hampir sama PT Mayora Indah Tbk sedang gencar-gencarnya dalam berinovasi. Di sisi lain, pada tahun 2024, PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Mayora Indah Tbk mencatatkan penurunan laba bersihnya yang disebabkan karena melemahnya nilai tukar rupiah sebesar 6,46% di level Rp. 16.390/US\$1. Hal tersebut menyebabkan perusahaan ikut terseret dampak negatif dari pelemahan rupiah, di mana perusahaan terbebani karena barang produksinya mengandalkan bahan baku impor dan utang yang dimiliki perusahaan dalam mata uang dolar Amerika. Sehingga, lemahnya nilai tukar rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih perusahaan karena adanya penambahan beban keuangan, sehingga dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan.



Berdasarkan penjelasan nilai perusahaan dan fenomena yang diuraikan diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat tiga faktor yang dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan, yaitu *sustainability reporting*, *intellectual capital*, dan struktur modal. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *sustainability reporting*. *Global Reporting Initiative* mendefinisikan bahwa *sustainability reporting* merupakan praktik pertanggungjawaban yang digunakan perusahaan untuk mengukur serta mengungkapkan aktivitas operasionalnya yang terbagi dalam tiga aspek, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Penelitian yang dilakukan Mohamed & Younis, (2023) dan Alsayegh et al., (2020) menyampaikan bahwa dengan memberikan transparansi pengungkapan laporan keberlanjutan yang berkualitas mampu memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan. Dengan adanya pengungkapan laporan keberlanjutan tersebut dapat mendorong peluang yang lebih besar, sehingga dapat meningkatkan reputasi dan kesejahteraan perusahaan yang nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, pendapat tersebut berbeda dengan penelitian Suhartini et al., (2024) dan (Ayu et al., 2025) menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan yang masih bersifat sukarela dan formalitas regulasi, sehingga banyaknya perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan secara konsisten setiap tahunnya menjadi penyebab rendahnya perhatian para investor terhadap aspek keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa para *stakeholders* tidak serta merta menyamakan semua pengungkapan laporan keberlanjutan dengan peningkatan nilai perusahaan secara langsung. Sebaliknya, mungkin hal ini justru menunjukkan sebuah apresiasi karena adanya peran pengungkapan *sustainability reporting* mampu mendorong transparansi dan komitmen keberlanjutan perusahaan untuk jangka panjang.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital* yang menjadi elemen penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan melalui penciptaan nilai tambah. *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud berupa pengetahuan, inovasi, reputasi, kemampuan teknologi, serta keterampilan yang tidak terlihat dalam laporan keuangan tetapi diakui sebagai aset strategis, yang mampu bersaing dalam meningkatkan nilai perusahaan. Umumnya, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif karena dinilai mampu menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan, sehingga dipandang sebagai pilihan investasi yang potensial. Penelitian yang dilakukan Nguyen & Doan, (2020), Trisanti & Istikhoroh, (2021), Ayu et al., (2025), dan Meini, (2021) menunjukkan bahwa melalui *intellectual capital* dinilai dapat menumbuhkan inovasi, efisiensi operasional, serta responsivitas pasar sehingga dapat memberikan kontribusi positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin efisien pengelolaan dan penggunaan modal intelektual, maka semakin meningkatnya nilai perusahaan. Sayangnya, pendapat tersebut berbeda dengan penelitian Dewi & Widodo, (2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kurangnya pertimbangan investor terhadap modal intelektual dalam menilai kinerja perusahaan, karena kebanyakan faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan lebih dipertimbangkan oleh investor.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan strategi pendanaan perusahaan yang melibatkan penggunaan utang jangka panjang sebagai salah satu sumber pembiayaan operasionalnya. Sumber dana yang dibutuhkan untuk keperluan perusahaan tergantung pada besarnya usaha yang dikembangkan perusahaan, maka dari itu perusahaan memerlukan pihak eksternal untuk mendanai perusahaan tersebut.



Pendanaan yang digunakan dapat berasal dari modal sendiri (internal) dan modal asing (eksternal) yang berupa utang. Struktur modal yang terlalu tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengelola struktur modalnya dengan optimal. Penelitian yang dilakukan Mappadang, (2020), Armana & Purbawangsa, (2021), dan Mokhtar, (2024) membuktikan bahwa penggunaan dana internal maupun eksternal dapat memberikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, di mana dana internal berasal dari laba bersih perusahaan dan dana eksternal didapatkan melalui utang. Semakin optimal pengelolaan modal untuk pendanaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya kemampuan manajemen perusahaan untuk memilih pengaturan pendanaan yang optimal, sehingga perusahaan dapat menyesuaikan struktur modalnya dengan menurunkan rasio utang dan meningkatkan ekuitas perusahaan secara bertahap. Namun, pendapat tersebut tidak sejalan dengan penelitian Sabilah & Achyani, (2023), Mutia et al., (2025), dan Nugroho & Surjandari (2022) membuktikan bahwa struktur modal tidak mampu memberikan pengaruhnya secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan struktur modal dengan proporsi utang terlalu besar berpotensi memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya risiko gagal bayar terhadap kewajiban perusahaan. Akan tetapi, kemungkinan investor tidak melihat struktur modal yang dimiliki, artinya investor tidak menganggap utang menjadi hal penting sebagai sumber pendanaan karena tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya, perusahaan dapat berjalan sesuai aturan jika perusahaan mempraktikkan tata kelola dengan baik dalam menjalankan operasionalnya. *Good corporate governance* merupakan salah satu cara yang terdiri atas fungsi-fungsi yang dijalankan oleh pihak berkepentingan untuk memaksimalkan penciptaan nilai tambah, dengan tujuan melindungi kepentingan para pemegang saham. Penerapan *good corporate governance* diperlukan untuk mendukung terciptanya mekanisme pasar yang efisien, transparan, dan berkelanjutan sehingga berpengaruh pada tingkat kepercayaan terhadap perusahaan maupun lingkungan bisnis secara umum. Perusahaan yang mampu menerapkan prinsip *good corporate governance* secara optimal akan memiliki sistem pengawasan manajemen yang lebih kuat dalam menjalankan tata kelola perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan serta meminimalkan tindakan yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan, namun apabila *good corporate governance* tidak diterapkan dengan optimal maka dapat menurunkan tingkat kepercayaan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* juga berfungsi sebagai mekanisme perlindungan para kreditor yang telah menanamkan modalnya, sehingga melalui tata kelola yang baik diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata pada setiap arah kebijakan dan pengambilan keputusan.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan ialah sebuah teori yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen & William H. Meckling pada tahun 1976, dalam sebuah artikel klasik berjudul "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*". Teori keagenan merupakan teori yang digunakan dalam mengatasi suatu masalah yang terjadi dalam perusahaan, terutama yang berkaitan antara manajemen selaku agen dan pemegang saham selaku prinsipal. Masalah yang terjadi ini disebut konflik kepentingan, di mana manajemen (agen) mungkin memiliki motivasi kepentingan berbeda dengan pemegang saham (prinsipal)



yang lebih ingin memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga asimetri kedua belah pihak inilah yang akhirnya menimbulkan biaya keagenan atau *agency cost* (Jensen & Meckling, 2012). Teori keagenan muncul untuk meminimalisir dan menyeimbangkan permasalahan kedua belah pihak, di mana manajemen (agen) bekerja demi kepentingan pemegang saham dengan mengelola sumber daya perusahaan, sementara pemegang saham (prinsipal) menyediakan fasilitas dan dana untuk operasional perusahaan (Lewar & Fadjaranie, 2022).

Perusahaan membutuhkan pihak manajemen untuk mengelola perusahaan dalam melaksanakan operasionalnya, di mana pihak manajemen tersebut ditunjuk oleh perusahaan yang berperan sebagai wakil perusahaan dalam mengelola perusahaan dan bertindak sebagai agen. Perusahaan berusaha memberitahu kepada prinsipal bahwa manajemen mengelola perusahaan perusahaan secara bertanggungjawab dan tidak menyembunyikan aktivitas yang dapat menimbulkan risiko di masa depan, diantaranya melalui pengungkapan laporan keberlanjutan, pengelolaan modal intelektual dan struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi memperhatikan keberlanjutan operasional, pengelolaan intelektual, dan penggunaan dana perusahaan sebaik-baiknya. Melalui hal tersebut prinsipal dapat memonitoring bahwa manajemen melakukan kinerja sebaik-baiknya untuk kepentingan perusahaan bukan untuk kepentingan pribadi, sehingga dapat menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan kepercayaan pasar yang juga berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang menggambarkan bagaimana prospek bisnis, efisiensi operasional, serta potensi keuntungan perusahaan yang dinilai oleh pasar saat ini maupun di masa depan. Berdasarkan *theory of the firm*, memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham adalah tujuan dari suatu perusahaan. Upaya tersebut dilakukan melalui peningkatan nilai pasar saham, di mana tingginya harga saham menunjukkan valuasi perusahaan yang baik serta meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, harga saham merupakan ukuran penting dalam keputusan investor (Mohamed & Younis, 2023). Harga saham yang tinggi dapat menggambarkan keyakinan investor bahwa perusahaan dapat memberikan pengembalian harga yang tinggi, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat membagikan isyarat positif terhadap investor agar melakukan investasi pada suatu perusahaan tersebut (Sabilah & Achyani, 2023). Nilai perusahaan dapat tercapai secara optimal apabila pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak berkompetensi yaitu manajemen, untuk memaksimalkan keputusan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator Tobins'Q, yaitu:

$$Tobins'Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Sustainability Reporting

Menurut Elkington (1997), *sustainability reporting* merupakan laporan yang berisi susunan pertanggungjawaban nonkeuangan yaitu aspek sosial dan lingkungan yang mendukung pertumbuhan perusahaan. *World Business Council for Sustainable Development*



mendefinisikan *sustainability reporting* ialah laporan yang bersifat publik dimana entitas menggambarkan tentang aktivitas keberlanjutan kepada pihak internal maupun eksternal sebagai pemangku kepentingan (WBCSD et al., 2002). Laporan keberlanjutan umumnya disusun berdasarkan standar tertentu, salah satu standar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Global Reporting Initiative* yang menyediakan pedoman pengungkapan secara sistematis. Perhitungan *sustainability reporting* diukur melalui skor pengungkapan yang dihitung berdasarkan jumlah item yang diungkapkan perusahaan dibandingkan dengan total item yang disyaratkan dalam pedoman GRI Standards. Semakin tinggi skor pengungkapan *sustainability reporting* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai transparansi yang tinggi dalam menyampaikan tanggungjawab keberlanjutannya. *Sustainability reporting* dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator GRI Standards, yaitu:

$$\text{Sustainability Reporting Index} = \frac{\sum Xi}{n}$$

Intellectual Capital

Society of Management Accountants of Canada menyebutkan bahwa *Intellectual capital* adalah pemahaman yang dimiliki sumber daya perusahaan bersifat vital yang nantinya dapat menciptakan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang. Menurut Stewart (1997) dalam Sawarjuwono & Kadir, (2003) *intellectual capital* didefinisikan sebagai aset strategis tak berwujud perusahaan berupa inovasi pengetahuan, pengalaman, dan kekayaan intelektual yang dapat digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan menghasilkan keuntungan di masa depan. Menurut Bontis (1998) dalam Gani, (2022) terdapat tiga komponen utama yang perlu dikelola dalam pengelolaan *intellectual capital*, yaitu human capital (modal manusia), structural capital (modal struktural), dan relational capital (modal relasional). Apabila struktur utama dalam *intellectual capital* dikelola dengan optimal, maka dapat meningkatkan modal intelektualitas yang tinggi bagi perusahaan. Perhitungan *intellectual capital* diukur melalui *value added intellectual capital coefficient (VAIC)* yang diperkenalkan oleh Pulic (1998), guna mengukur kinerja modal intelektual perusahaan berdasarkan tiga komponen utama sumber daya internal perusahaan. Perhitungan dimulai dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah (*value added*) yang diperoleh dari selisih antara output dan input, di mana output mencerminkan pendapatan dan penjualan sedangkan input mencakup penggunaan biaya untuk menghasilkan pendapatan tersebut. Dasar pengukuran VAIC relatif mudah dan sederhana dengan menjumlahkan VACA, VAHU, dan STVA. Adapun rincian perhitungan menggunakan indikator VAIC, yaitu:

$$\text{Value Added of Capital Employed} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

$$\text{Value Added Human Capital} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

$$\text{Structural Capital Value Added} = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$



Struktur Modal

Struktur modal diperkenalkan oleh Franco Modigliani & Merton Miller (1958) yang memperkenalkan struktur modal karena berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Struktur modal adalah perimbangan antara dua komponen modal yaitu modal sendiri berupa modal kepemilikan yang dikeluarkan perusahaan dan modal asing berupa utang jangka pendek dan panjang. Struktur modal yang baik ialah struktur yang mampu meningkatkan nilai saham perusahaannya, di mana struktur modal tersebut cenderung menggunakan proporsi utang lebih rendah dibandingkan struktur yang hanya berorientasi pada peningkatan laba per saham. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Debt to Assets Ratio* yang menunjukkan semakin besar nilai (DAR) maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap utang. Adapun rincian perhitungan struktur modal menggunakan DAR yaitu:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Good Corporate Governance

Organization for Economic Cooperation and Development mendefinisikan *good corporate governance* sebagai tata kelola yang memiliki tujuan mengatur operasional perusahaan guna meningkatkan nilai jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan. Sementara itu, *Cadbury Committee of United Kingdom* mendefinisikan *good corporate governance* merupakan sistem yang mengatur hubungan manajemen, pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya terkait hak serta kewajiban masing-masing pihak. *Good corporate governance* bertanggungjawab untuk memastikan bahwa seluruh pemangku kepentingan diperlakukan secara adil sehingga keputusan manajemen sejalan dengan kepentingan jangka panjang perusahaan. Setiap perusahaan perlu menerapkan prinsip *good corporate governance* karena menuntut adanya sistem pengelolaan yang baik dan prosedur pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, serta dapat dipertanggungjawabkan. Penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja operasional, namun jika tidak diterapkan dengan baik justru menjadi penghalang kinerja perusahaan. *Good corporate governance* diukur menggunakan indikator proksi kepemilikan institusional, yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Milik Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *sustainability reporting*, *intellectual capital*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan



manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024 yang menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel berdasarkan pertimbangan yang ditentukan dengan kriteria tertentu. Data-data keuangan dan pengungkapan keberlanjutan penelitian ini diolah dengan menggunakan aplikasi *software* Eviews SV 12 dengan pengujian analisis regresi linear berganda dan *moderated regression analysis*. Sumber data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui media perantara secara tidak langsung. Data sekunder diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2022-2024.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.

Analisis Statistik Deskriptif

	NP	SR	SM	IC	GCG
Mean	0.224382	0.440690	-0.915200	3.138967	0.693160
Median	0.212204	0.381000	-0.772407	3.151415	0.696800
Maximum	1.239359	0.904800	0.043251	3.659595	0.999300
Minimum	-0.666895	0.119000	-2.700082	-0.381846	0.237800
Std. Dev.	0.461273	0.193845	0.554166	0.347020	0.169452

Berdasarkan tabel 1. diketahui bahwa jumlah data dalam penelitian ini adalah 140 observasi, yang menggunakan 55 perusahaan dengan jangka waktu 3 tahun. Besarnya nilai perusahaan (Y) berkisar antara (-0.666) – 1.239 dengan nilai *mean* sebesar 0.224 dan standar deviasi 0.461. Nilai standar deviasi sebesar 0.461 ini lebih besar dari nilai *mean*, yang berarti bahwa distribusi data nilai perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini bersifat heterogen atau menyebar. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai perusahaan terendah dalam penelitian ini adalah pada PT Chaeron Pokphand Indonesia Tbk tahun 2024 sebesar -0.666, sedangkan perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi adalah pada PT Wahana Pronatural Tbk tahun 2022 sebesar 1.239. Tabel 1. juga menunjukkan bahwa besarnya nilai *sustainability reporting* (X1) berkisar antara 0.119 – 0.904 dengan nilai *mean* sebesar 0.440 dan standar deviasi 0.193. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* tersebut mengisyaratkan bahwa data bersifat tidak menyebar rata. Perusahaan yang memiliki nilai *sustainability reporting* terendah dalam penelitian ini adalah PT Sekar Laut Tbk tahun 2022 sebesar 0.119. Sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2023 sebesar 0.904.

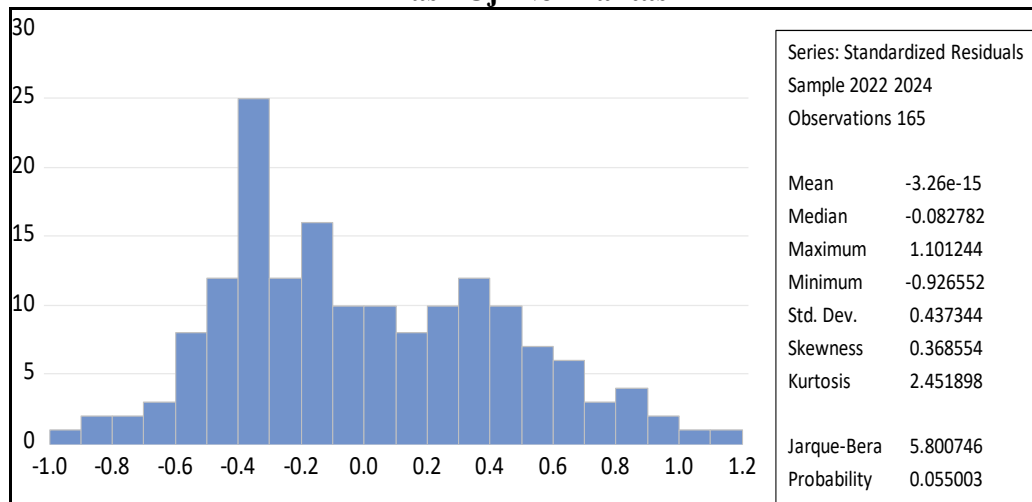
Dari tabel 1. juga terlihat bahwa variabel *intellectual capital* (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar -0.381 dan nilai maksimum sebesar 3.659. Nilai *mean* sebesar 3.138 yang lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.347 yang berarti bahwa distribusi data cenderung tidak merata. Perusahaan yang memiliki nilai minimum *intellectual capital* adalah PT Dua Putra Utama Makmur Tbk tahun 2023 sebesar -0.381 dan perusahaan dengan nilai maksimum *intellectual capital* adalah PT Sumber Tani Agung Resources Tbk tahun 2022 sebesar 3.659. Selanjutnya, besarnya struktur modal (X3) berkisar antara (-2.700) – 0.043 dengan nilai *mean* sebesar -0.915 dan standar deviasi 0.554. Nilai standar deviasi sebesar 0.554 ini lebih besar dari nilai *mean*, yang berarti bahwa distribusi data struktur modal yang menjadi sampel dalam penelitian ini bersifat heterogen. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan



minuman yang memiliki nilai struktur modal terendah dalam penelitian ini adalah pada PT BISI International Tbk tahun 2024 sebesar -2.700, sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi adalah pada PT Sentra Food Indonesia Tbk tahun 2024 sebesar 0.043.

Dan terakhir, besarnya *good corporate governance* (Z) berkisar antara 0.237 – 0.999 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0.693 dan standar deviasi 0.169. Nilai standar deviasi sebesar 0.169 ini lebih kecil dari nilai *mean*, yang berarti bahwa distribusi data *good corporate governance* yang menjadi sampel dalam penelitian ini tidak bersifat heterogen. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai *good corporate governance* terendah dalam penelitian ini adalah pada PT Ultra Jaya Milk and Trading Company Tbk tahun 2022 sebesar 0.237, sedangkan perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi adalah pada PT Dua Putra Utama Makmur Tbk tahun 023 sebesar 0.999.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas



Distribusi data dikatakan tidak normal jika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (< 0.05). Sedangkan, jika nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 5% (> 0.05), maka distribusi data dikatakan normal. Hasil pada tabel 2. Menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi untuk residual model regresi dalam penelitian ini, yaitu 0.055003 atau lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai residual dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi dinyatakan terpenuhi dan layak digunakan karena terhindar dari bias distribusi.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

	SR	IC	SM	GCG
SR	1	0.18857908...	0.13257777...	0.14855063...
IC	0.18857908...	1	-0.1304619...	-0.0879150...
SM	0.13257777...	-0.1304619...	1	0.13063965...
GCG	0.14855063...	-0.0879150...	0.13063965...	1



Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas, dapat dilihat bahwa nilai korelasi *sustainability reporting* dan *intellectual capital* sebesar $0.18857908 < 0.80$, korelasi *sustainability reporting* dan struktur modal sebesar $0.13257777 < 0.80$, korelasi *sustainability reporting* dan *good corporate governance* sebesar $0.14855063 < 0.80$, korelasi *intellectual capital* dan struktur modal sebesar $-0.1304619 < 0.80$, korelasi *intellectual capital* dan *good corporate governance* sebesar $-0.0879150 < 0.80$, korelasi struktur modal dan *good corporate governance* sebesar $0.13063965 < 0.80$. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada jauh di bawah nilai 0.80. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa uji penelitian ini tidak terjadi atau dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.248885	1.523317	-2.132770	0.0345
SR	-0.601594	0.721147	-0.834218	0.4054
IC	0.933226	0.499657	1.867733	0.0637
SM	-0.641653	0.302354	-2.122189	0.0354
GCG	3.664814	1.613855	2.270844	0.0245
SR_GCG	0.189259	0.985505	0.192043	0.8480
IC_GCG	-0.839180	0.539165	-1.556445	0.1216
SM_GCG	0.893096	0.422621	2.113230	0.0362

Berdasarkan tabel 4. Terlihat bahwa hasil uji hipotesis untuk variabel *sustainability reporting* (X1) mempunyai nilai koefisien sebesar -0.601594 dengan probabilitas signifikansi 0.4054 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H1 ditolak. Hasil uji hipotesis variabel *intellectual capital* (X2) mempunyai nilai koefisien sebesar 0.933226 dengan probabilitas signifikansi 0.0637 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H2 ditolak. Hasil uji hipotesis struktur modal (X3) mempunyai nilai koefisien sebesar -0.641653 dengan probabilitas signifikansi 0.0354 yang berarti lebih kecil dari 0.05, namun dapat disimpulkan bahwa struktur modal justru tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H3 ditolak. Selain itu, dikarenakan pada penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi, sehingga untuk hipotesis selanjutnya yaitu variabel interaksi antara *sustainability reporting* dan *good corporate governance* mempunyai nilai koefisien sebesar 0.189259 dengan probabilitas 0.8480 yang berarti lebih besar dari 0.05, dan dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memperkuat pengaruh *sustainability reporting* dan nilai perusahaan, maka H4 ditolak. Hasil uji variabel interaksi *intellectual capital* dan *good corporate governance* mempunyai nilai koefisien sebesar -0.839180 dengan probabilitas 0.1216 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak memperkuat pengaruh *intellectual capital* dan nilai perusahaan, maka H5 ditolak. Terakhir, hasil uji variabel interaksi struktur modal dan *good corporate governance* mempunyai nilai koefisien sebesar 0.893096 dengan probabilitas 0.0362 yang berarti lebih



kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh *intellectual capital* dan nilai perusahaan, maka H6 diterima.

$$Y_{it} = -3.248885 - 0.601594X_1 + 0.933226X_2 - 0.641653X_3 + 3.664814Z \\ + 0.189259X_1Z - 0.839180X_2Z + 0.893096X_3Z + e_{it}$$

Hasil koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar -3.248885 yang mempunyai arti bahwa jika variabel *sustainability reporting* (X1), *intellectual capital* (X2), dan struktur modal (X3) beserta interaksinya dengan *good corporate governance* tidak ada atau konstan, maka variabel nilai perusahaan akan menurun sebesar 3.248885. Nilai β_1 yang merupakan koefisien regresi variabel X1 sebesar -0.601594 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan X1 sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan variabel Y sebesar 0.601594 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai β_2 yang merupakan koefisien regresi variabel X2 sebesar 0.933226 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan X2 sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan variabel Y sebesar 0.933226 satuan. Nilai β_3 yang merupakan koefisien regresi variabel X3 sebesar -0.641653 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan X3 sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan variabel Y sebesar 0.641653 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Selanjutnya, koefisien regresi variabel inetarkasi X1 dan Z sebesar 0.189259 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan variabel inetraksi sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan variabel Y sebesar 0.189259 satuan. Koefisien regresi variabel inetarkasi X2 dan Z sebesar -0.839180 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan variabel inetraksi sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan variabel Y sebesar 0.839180 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Terakhir, koefisien regresi variabel inetarkasi X3 dan Z sebesar 0.893096 mempunyai arti bahwa bila terjadi peningkatan variabel inetraksi sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan variabel Y sebesar 0.893096 satuan.

Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien *sustainability reporting* sebesar -0.6015 dengan probabilitas 0.4054 (> 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan negatif dan tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan masih belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan masa mendatang, sehingga hipotesis pertama ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari teori keagenan, pengungkapan laporan keberlanjutan dianggap masih kurang efektif dalam mengurangi konflik keagenan, di mana pada beberapa perusahaan terkadang pengungkapan laporan keberlanjutan hanya digunakan manajer sebagai tameng untuk menutupi kinerja perusahaan yang buruk dan mungkin hanya untuk memenuhi kebutuhan pribadi. Selain itu, adanya inkonsisten pada laporan yang diungkapkan setiap tahunnya menjadikan munculnya kecurigaan dari para prinsipal yang memiliki pandangan bahwa pengungkapan tersebut hanya sebatas pencitraan, sehingga pengungkapan keberlanjutan tersebut tidak berpengaruh langsung terhadap nilai pada perusahaan karena asimetri antara agen dan prinsipal masih tinggi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yondrichs et al., (2021) dan Ayu et al., (2025) yang menunjukkan bahwa *sustainability reporting* belum mampu menjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kebanyakan



perusahaan masih bersifat sukarela dan formalitas memenuhi kewajiban regulasi pelaporan saja. Sehingga, para investor semakin kurang memperhatikan aspek pelaporan tersebut sebagai alternatif pengambilan keputusan. Namun, Mohamed & Younis, (2023) dan Suhartini et al., (2024) justru membuktikan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai pada perusahaan secara signifikan dengan memfokuskan perbaikan internal perusahaan sehingga loyalitas dan produktivitas meningkat.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien *intellectual capital* sebesar 0.9332 dengan probabilitas 0.0637 (> 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan positif namun tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa modal intelektual belum mampu menjadi daya tarik bagi para investor dalam menentukan nilai jangka panjang melalui intelektualitas perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ditinjau dari teori keagenan, manajer yang berperan sebagai agen memiliki informasi yang lebih mendalam mengenai internal perusahaan, sumber daya manusia, dan aset nonfisik lainnya secara menyeluruh. Namun, informasi tersebut seringkali tidak diungkapkan secara detail di laporan tahunan perusahaan sehingga investor cukup sulit menilai apakah manajer mengelola modal intelektual secara optimal atau hanya pemborosan demi kepentingan sepihak. Sehingga, adanya konflik tersebutlah yang akhirnya menjadi penyebab munculnya asimetri informasi antar agen dan prinsipal dan tidak mampu mengurangi biaya keagenan. Hasil penelitian ini selaras dengan pendapat Dewi & Widodo, (2024) dan Ayu et al., (2025) yang menunjukkan bahwa kurangnya informasi yang diperoleh membuat para prinsipal lebih mementingkan aset berwujud sebagai faktor fundamental yang lebih nyata meskipun secara teoritis human capital, structural capital, dan relational capital berpotensi menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga aset tidak berwujud tidak menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Tetapi, berbeda dengan Nguyen & Doan, (2020), Trisanti & Istikhoro, (2021), dan Fauziah et al., (2024) yang membuktikan bahwa investor, pelaku bisnis, dan regulator perlu memiliki pandangan yang luas mengenai modal intelektual, karena semakin efisien pengelolaan dan penggunaannya maka semakin tinggi pula profitabilitas bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien struktur modal sebesar -0.6416 dengan probabilitas 0.0354 (< 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan negatif namun signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya proporsi utang perusahaan tidak mampu menjadi bahan penentu utama dalam menentukan nilai perusahaan, yang berarti pada investor tidak memberikan perhatian secara penuh terkait seberapa efisien perusahaan mengelola struktur modalnya, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari teori keagenan, penggunaan utang seringkali dianggap sebagai *disciplining mechanism* yang dapat menekan perilaku oportunistik manajer. Dengan adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang, manajer dituntut untuk mengelola modal agar lebih efisien dan dibatasi ruang geraknya agar tidak menggunakan modal tersebut untuk kepentingan pribadi. Dengan demikian, utang yang masih dalam batas wajar dapat menurunkan biaya keagenan, sehingga



memaksa manajer untuk bertanggungjawab terhadap pengelolaan dana demi memenuhi kewajibannya kepada para prinsipal. Hasil penelitian ini selaras dengan Mutia et al., (2025), Nugroho & Surjandari, (2022), dan Sabilah & Achyani, (2023) yang menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur permodalan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, di mana investor lebih mempertimbangkan laba perusahaan karena dianggap lebih penting dalam pengambilan keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Mappadang, (2020), Armana & Purbawangsa, (2021), dan Mokhtar, (2024) justru menunjukkan bahwa penggunaan dana internal yang bersumber dari laba ditahan dan utang, dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Keberadaan utang dapat membantu mengendalikan penggunaan dana kas bebas yang berlebihan oleh manajemen, sehingga semakin banyak utang yang digunakan dalam membiayai asetnya maka semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien interaksi *sustainability reporting* dan *good corporate governance* sebesar 0.1892 dengan probabilitas 0.8480 (> 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan positif namun tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kualitas *good corporate governance* tidak mempengaruhi pandangan investor terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan dalam mengukur nilai perusahaan, artinya para investor masih kurang memperhatikan efektivitas perusahaan dalam mengungkapkan *sustainability reporting* yang diawasi *good corporate governance*, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memperkuat pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari perspektif teori keagenan, seharusnya variabel moderasi mampu mengurangi asimetri informasi agen dan prinsipal, namun dari hasil penelitian ini pasar mungkin mempersepsikan bahwa *sustainability reporting* masih dalam pengawasan penuh manajer dan variabel moderasi belum mampu menjangkau pengawasan lebih dalam. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat TFirmansyah & Sri Lastanti, (2024) dan Leonardo et al., (2025) yang menunjukkan bahwa tata kelola yang dijalankan belum mampu mencerminkan keselarasannya dengan laporan keberlanjutan, sehingga *good corporate governance* justru memperlemah pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan Nawangsari, (2025) dan Lubis et al., (2025) yang menunjukkan bahwa informasi keberlanjutan akan lebih dihargai ketika perusahaan memiliki sistem tata kelola yang kredibel, sehingga adanya *good corporate governance* yang baik dapat meyakinkan investor bahwa *sustainability reporting* tidak hanya sekedar pemenuhan kewajiban regulasi tetapi mencerminkan praktik nyata operasional perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien interaksi *intellectual capital* dan *good corporate governance* sebesar -0.8391 dengan probabilitas 0.1216 (> 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan negatif dan tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat tata kelola perusahaan justru dapat menurunkan efektivitas modal intelektual dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memperkuat pengaruh



intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Ditinjau melalui teori keagenan, *good corporate governance* dianggap sebagai alat untuk meminimalisir perilaku oportunistik manajer, namun hasil penelitian ini justru menunjukkan hasil yang memperlemah dikarenakan pengawasan yang kaku dan terbatas sehingga mengindikasikan terjadinya biaya keagenan. Kondisi tersebut dapat memicu timbulnya asimetri informasi, di mana manajer mungkin tidak melakukan trobosan karena adanya tekanan pengawasan sehingga pasar menilai bahwa pengawasan tersebut dapat menghambat optimalisasi modal intelektual. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Trisanti & Istikhoroh, (2021) dan Verawaty et al., (2020) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* memoderasi, maka modal intelektual semakin meningkat sehingga dianggap mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian ini sejalan dengan Mutia et al., (2025) yang menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan kepemilikan institusional belum efektif dalam mengoptimalkan kontribusi modal intelektual, karena beberapa perusahaan lebih fokus pada aspek pembiayaan dibandingkan pengembangan aset tak berwujud.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai koefisien interaksi struktur modal dan *good corporate governance* sebesar 8930 dengan probabilitas 0.0362 (< 0.05), yang berarti secara statistik memiliki arah hubungan positif dan signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengawasan tata kelola yang kuat mampu meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kebijakan utang, sehingga hipotesis keenam diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ditinjau dari perspektif teori keagenan, penggunaan utang seringkali berpotensi menimbulkan konflik antara prinsipal dan kreditur, namun dengan diterapkannya *good corporate governance* yang kuat mampu membantu mengurangi asimetri informasi kedua belah pihak tersebut dengan memastikan bahwa manajer menggunakan utang sesuai keperluan perusahaan bukan untuk keperluan pribadi. Adanya pengawasan ketat dari tata kelola perusahaan mampu menuntut transparansi manajemen sehingga risiko gagal bayar pada perusahaan dapat diminimalisir. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lewar & Fadjaranie, (2022) dan Wardani, Dewi Kusuma & Djando, (2022) yang membuktikan bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik dapat tercermin dari pengelolaan struktur modalnya, di mana utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila jumlah utang yang digunakan lebih kecil, sementara jika jumlah utang yang digunakan cukup besar maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal lebih dari sekedar perbedaan antara utang dan ekuitas, tetapi juga sebagai alat komunikasi pihak internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan yang mengimplementasikan tata kelola secara efektif mampu memberikan keuntungan jangka panjang (Zulfatillah, 2025) dan (Suryadi & Kusdiana, 2025). Namun, pendapat berbeda disampaikan Rahayu & Saifudin, (2023) yang menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal belum tentu menjamin penggunaan sumber pendanaan perusahaan. Kebangkrutan perusahaan dapat disebabkan karena gagalnya pengelolaan modal serta pengawasan tata kelola perusahaan, sehingga semakin tinggi penggunaan utang maka semakin besar potensi kegagalan, di mana hal tersebut menjadikan pihak manajemen kesulitan mengelola aset dan menurunkan nilai perusahaan.



KESIMPULAN

Bahwa sustainability reporting, intellectual capital, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Selain itu, good corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh sustainability reporting dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Namun, good corporate governance terbukti mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Dengan demikian, penerapan good corporate governance yang efektif berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap kebijakan pendanaan perusahaan, sehingga dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alsayegh, M. F., Rahman, R. A., & Hodayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9). <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Armana, I. M. R., & Purbawangsa, I. B. A. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Capital Structure and Tax Avoidance on Firm Value. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 119(11), 31–40. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.04>
- Ayu, F. P., Capital, P. I., Report, S., Laba, D. K., & Bei, D. (2025). *Sumber : www.idx.co.id (Data diolah , 2023) : Grafik Sumber : 14(1), 67–81.*
- Dewi, N. A., & Widodo, H. (2024). *Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Kosmetik Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2022). September 2015, 1–13.* <https://archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/view/4238>
- Fauziah, F. N., Chandrarin, G., Cahyaningsih, D. S., & P. (2024). The Effect of Environmental Social Governance, Research and Development, Intellectual Capital, and Leverage on Firm Value. *KnE Social Sciences*, 393–419. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i28.17294>
- Gani, P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia Volume 04, Nomor 02, Maret 2021, 6, 518–529.*
- Hanun, N. R., Hanif, A., & Ningrum, S. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran Good Corporate Governance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(3), 655–673. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i3.28029>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Leonardo, I., Mansur, F., & Hernando, R. (2025). *MODERASI. 12(2), 24–39.*
- Lewar, L. N. R., & Fadjaranie, A. (2022). The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, And Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Empirical Study on Infrastructure, Utilities and Transportation Sector Companies Listed in IDX Period 2016 – 2019). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 5(3), 23459–23472. <https://www.birci-journal.com/index.php/birci/article/view/6360>



- Lubis et al. (2025). *Economics and Digital Business Review Pengaruh Sustainable Report Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor*. 6(2).
- Mappadang, A. (2020). Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 10(8), 174–186. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v10-i8/7524>
- Meini, N. B. P. & Z. (2021). The Effect of Intellectual Capital Disclosure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *Journal of Accounting and Business Education*, 6(2), 139–150.
- Mohamed, N., & Younis, M. (2023). Sustainability reports and their impact on firm value: Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Management and Sustainability*, 12(2), 70–83. <https://doi.org/10.18488/11.v12i2.3275>
- Mokhtar, W. Y. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance (Esg) Disclosure, Profitabilitas Dan Capital Structure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industrial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022). *Repository Univesitas Jambi*. <https://repository.unja.ac.id/67827/>
- Mutia, P. S., Yadiati, W., & Puspitasari, E. (2025). The Influence of Profitability, Capital Structure and Intellectual Capital on Company Value with Good Corporate Governance as Moderation (Case Study on Construction Sector Companies Listed on the IDX in 2019-2023). *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 5(10), 12255–12272. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v5i10.51347>
- Nanda Suryadi, Yuyu Kusdiana, Dan A. Y. (2025). Gcg Sebagai Variabel Moderasi: Csr, Ios Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 1–9. <https://doi.org/10.24123/Jmb.V7i1.122>
- Nawangari, M. D. K. & A. T. (2025). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 1(2), 450–458.
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Nugroho, Y. A., & Surjandari, D. A. (2022). The Effect Of Capital Structure, Cash Holding, And Firm Size On Firm Value With Corporate Governance As A Moderating Variable (Empirical Study On Mining Companies In 2015 - 2019). *The Accounting Journal of Binaniaga*, 7(1), 103–112. <https://doi.org/10.33062/ajb.v7i1.501>
- Rahayu, D. P., & Saifudin. (2023). Keputusan investasi, intellectual capital, struktur modal, dan islamic social reporting terhadap nilai perusahaan: Peran good corporate governance sebagai moderasi. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 4(2), 126–143. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v4i2.1297>
- Sabilah, A. N., & Achyani, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi *Innovative: Journal Of Social Science ...*, 3, 8734–8748. <http://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/4207%0Ahttps://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/download/4207/3264>
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran Dan



- Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 35–57. <https://doi.org/10.1024/0301-1526.32.1.54>
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- TFirmansyah, A. T., & Sri Lastanti, H. (2024). Pengaruh Sustainability Report Disclosure, Profitabilitas, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 331–340. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.19036>
- Trisanti, D. F., & Istikhoroh, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Sustainability Business Research*, 2(4), 212–222.
- Verawaty, Merina, C. I., & Latari, S. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *Jurnal Lmiah Management ,Busines, Accounting*, 16(2), 79–94. <https://journal.binadarma.ac.id/index.php/mbia/article/view/66/48>
- Wardani, Dewi Kusuma & Djando, S. M. E. P. (2022). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. 1(1), 1–9.
- WBCSD, IUCN, World Bank Institute, LEAD International, & Deutsche Bank. (2002). *Investing for sustainable development: Getting the conditions right*. https://docs.wbcsd.org/2002/08/Investing_For_SD.pdf
- Yondrichs, Muliati, Laupe, S., Mayapada, A. G., Jurana, & Ridwan. (2021). The effect of fundamental factors, sustainability reporting, and corporate governance on firm value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1503–1509. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090627>
- Zulfatillah, K. A.-N. & A. (2025). The Moderating Role of Corporate Governance on the Relationship between Tax Avoidance and Firm Value. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4(1), 65–71. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.5973>



ISSN: 2723-1399
e-ISSN: 2723-1488

**JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI
AKUNTANSI**

Available online at: <http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA>
DOI: <https://doi.org/10.36085/jakta.v2i1>
