

ISSN (ONLINE) 2598 9928



Website

**INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC**

PUBLISHED BY  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

## **Table Of Contents**

<b>Journal Cover</b>	1
<b>Author[s] Statement</b>	3
<b>Editorial Team</b>	4
<b>Article information</b>	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
<b>Title page</b>	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
<b>Article content</b>	7

## **Originality Statement**

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## **Conflict of Interest Statement**

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## **Copyright Statement**

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

# **Indonesian Journal of Law and Economics Review**

Vol. 20 No. 3 (2025): August  
DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

## **EDITORIAL TEAM**

### **Editor in Chief**

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

### **Managing Editor**

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

### **Editors**

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

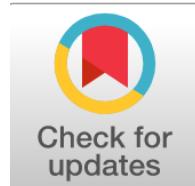
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

## Article information

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

## Corporate Sustainability Disclosure and Firm Value in Energy Companies: Pengungkapan Keberlanjutan Korporat dan Nilai Perusahaan dalam Perusahaan Energi

**Firnanda Firnanda Kusumawati , duwirahayu@umsida.ac.id (\*)**

*Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia, Indonesia*

**Duwi Rahayu, duwirahayu@umsida.ac.id**

*Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia, Indonesia*

(\*) Corresponding author

### Abstract

**General Background** Firm value is a central indicator of corporate performance and investor perception, particularly in capital-intensive industries. **Specific Background** Energy sector companies face increasing scrutiny regarding sustainability practices, including corporate social responsibility and environmental accounting disclosures. **Knowledge Gap** Previous studies show inconsistent findings regarding the association between sustainability-related practices and firm value, especially within the energy sector context. **Aims** This study aims to examine the relationship between sustainability-related disclosures and firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. **Results** The empirical findings indicate that sustainability-related variables and financial characteristics jointly explain variations in firm value. **Novelty** This study provides sector-specific evidence by focusing on energy companies and integrating sustainability and financial variables within a single empirical model. **Implications** The results offer insights for corporate management and stakeholders in understanding firm value dynamics within sustainability-oriented business environments.

### Keywords:

Firm Value, Energy Sector, Corporate Social Responsibility, Sustainability Disclosure, Green Accounting

### Key Findings Highlights:

Sustainability-related disclosures are associated with firm value variation.

Financial characteristics remain relevant in explaining valuation differences.

Energy sector context strengthens the relevance of sustainability issues.

---

Published date: 2025-08-08

---

## Pendahuluan

Perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan utama untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang. Salah satu cara untuk mendukung pencapaian tujuan tersebut adalah dengan mengutamakan kepuasan pemegang saham melalui optimalisasi nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan interpretasi investor dan pemegang saham mengenai kinerja dan prospek perusahaan pada masa depan, jika perusahaan memiliki kinerja yang baik dengan prospek menjanjikan menjadi jaminan pemegang saham tidak ragu menginvestasikan dananya pada perusahaan [1]. Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai alat ukur keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan [2]. Dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, dinamika yang terjadi mencerminkan keberagaman tantangan sekaligus peluang yang dihadapi perusahaan, khususnya dalam perubahan lingkungan bisnis yang cepat.

Sektor energi memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, sektor energi menunjukkan dinamika yang kompleks terkait perubahan tren global, krisis kesehatan, hingga isu lingkungan dapat menjadi faktor mempengaruhi nilai perusahaan [1]. Fluktuasi nilai perusahaan di sektor energi terlihat jelas pada periode 2019 dan 2020 sebagai dampak dari tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Pada tahun 2019, nilai perusahaan sektor energi menurun 27,69% disebabkan penurunan harga saham khususnya di sub sektor pertambangan. Pada tahun yang sama perusahaan pertambangan batu bara juga mengalami penurunan drastis sebesar 12,83%. Memasuki tahun 2020, tekanan ekonomi semakin kuat akibat pandemi mengakibatkan nilai perusahaan sektor energi kembali turun sebesar 5,19% dari tahun sebelumnya. Kendati demikian, sektor energi mulai menunjukkan pemulihan pada tahun 2021, nilai perusahaan meningkat 0,19% hingga diperkirakan naik 34,5%. Disisi lain, Badan Pusat Statistik mencatat nilai ekspor pertambangan pada september 2021 mencapai USD3,77 miliar dengan kontribusi dari batu bara sebesar 70,33% sehingga meningkatkan volume ekspor sebesar 168,89% [3].

Pergerakan ekspor batu bara terus berlanjut namun mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, dengan angka 374.935.800 ton pada 2019, turun menjadi 341.547.600 ton pada 2020. Meskipun demikian, volume ekspor mengalami kenaikan pada tahun 2021 mencapai 345.453.200 ton. Kembali mengalami peningkatan pada 2022 menjadi 360.115.200 ton. Memasuki tahun 2023, volume ekspor batu bara Indonesia mencapai titik tertingginya dengan total 379.705.200 ton. Kinerja sektor energi yang tergabung dalam indeks IDX ENERGY menunjukkan tren positif meskipun Indeks Harga Saham Gabungan secara umum mengalami penurunan. Kenaikan harga komoditas batu bara mendorong performa emiten terkait seperti RIGS yang meningkat 18,64% dan SOCI 14,92%. Selain itu, saham perdagangan batubara SGER dan ARII mencatat lonjakan masing-masing sebesar 12,92% dan 9,41%. Sebagai saham anak usaha Adaro, ADMR meningkat 6,31% dan ADRO naik 0,79% [4]. Namun demikian, perkembangan sektor energi menimbulkan dilema yang kompleks, khususnya terkait dampak terhadap lingkungan. Indonesia sendiri memiliki cadangan batu bara yang melimpah, dengan proven potential mencapai 99,2 miliar ton dan proven reserve sebesar 35 miliar ton yang diperkirakan dapat bertahan hingga 62,4 tahun. Akan tetapi, pemanfaatan batu bara juga membawa risiko pencemaran lingkungan [5].

Beberapa kasus pencemaran lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi menghadapi tantangan serius dalam menyeimbangkan pencapaian ekonomi dan tanggungjawab sosial. Pada tahun 2021, PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) dikenai sanksi administrasi oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan akibat aduan dari masyarakat karena aktivitas PTBA dianggap telah mencemari sungai Kiahaan, Tanjung Enim pada 7 Juni 2021. Kasus serupa juga terjadi pada PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC) terkait laporan masyarakat Aceh Timur yang mengeluhkan bau busuk dari proses produksi minyak dan gas sejak 2019 hingga akhir 2022 mengakibatkan beberapa warga dirawat di puskesmas karena terpapar bau busuk [6]. Salah satu kasus yang paling menonjol selanjutnya terjadi pada PT RMK Energy Tbk. (RMKE) tahun 2023 yang terbukti mencemari udara akibat aktivitas bongkar muat batubara di Kabupaten Muara Enim, Sumatera Selatan. Pengawas Lingkungan Hidup (PPLH) Gakkum Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) menyatakan bahwa kualitas udara di sekitar lokasi melebihi baku mutu kualitas udara untuk parameter Total Suspended Particulate (TSP) PM10 dan PM2,5 [7]. Konsekuensi yang harus dialami perusahaan berupa operasional yang dihentikan sementara berdampak langsung pada performa saham perusahaan. Diketahui sejak awal agustus 2023 saham PT RMK Energy Rp1.085 per lembar. Lalu di awal September 2023 harga saham RMKE menjadi Rp805. Saham RMKE terus mengalami penurunan pada bulan berikutnya di angka Rp670 dan kembali turun menjadi Rp645 pada awal November 2023. Hingga 31 Januari 2024 saham RMKE kembali turun menjadi Rp575 hingga bulan April 2024 saham Perusahaan berada di level Rp490 per lembar [8]. Dari fenomena yang terjadi menunjukkan sektor energi menghadapi tekanan untuk meningkatkan kinerja sekaligus memenuhi tuntutan keberlanjutan lingkungan. Oleh karena itu, keseimbangan antara dua kepentingan tersebut menjadi kunci menjaga keberlanjutan usaha dan menjaga nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penurunan dan peningkatan nilai saham perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan [2]. Penilaian terhadap suatu perusahaan didasarkan pada evaluasi investor atas keterampilan manajer dalam mengoptimalkan efisiensi sumber daya perusahaan [3]. Secara umum, nilai perusahaan digambarkan dalam laporan keuangan dan dapat dikaitkan dengan harga saham perusahaan, jika nilai perusahaan tinggi menunjukkan struktur keuangan perusahaan baik dan manajer menjalankan tanggung jawabnya dalam mengelola perusahaan [9]. Mengacu pada teori sinyal (Signaling Theory) yang dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaan karena teori sinyal mengindikasikan sinyal dalam menyajikan informasi keuangan kepada pihak yang berkepentingan bahwa keadaan perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya [10]. Meningkatnya nilai perusahaan memberikan sinyal positif sehingga mendorong peningkatan kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi [11]. Perusahaan juga menerbitkan laporan keuangan dengan prinsip transparansi untuk peningkatan nilai perusahaan [12].

Upaya peningkatan nilai perusahaan juga melibatkan aspek tanggungjawab sosial, karena perusahaan diharapkan tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan tanggungjawab sosial dan

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August

DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

lingkungan. Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggungjawab perusahaan yang dilakukan dengan mengutamakan masyarakat dan fokus pada lingkungan di sekitar area operasional perusahaan maupun lingkungan global [13]. Lingkungan menjadi salah satu faktor penting dalam keberlanjutan suatu negara karena faktanya isu lingkungan menjadi salah satu pembahasan tujuan pembangunan berkelanjutan [14]. Pencemaran lingkungan yang dihasilkan dari proses produksi dan distribusi energi, seperti emisi karbon, pencemaran udara dan aktivitas eksploitasi dan ekstraksi sumber daya alam menjadi salah satu penyebab perubahan iklim. Dalam konteks Sustainable Development Goals (SDG's) 13 mengenai Climate Action, upaya untuk berkontribusi pada aksi perubahan iklim menjadi relevan [15]. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mematuhi tanggungjawab sosialnya dengan Corporate Social Responsibility tetapi juga memperkuat reputasi dan nilai perusahaan [16]. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang mematuhi norma sosial dan lingkungan cenderung mampu meningkatkan nilai perusahaan serta dapat menghindari masalah reputasi dikarenakan telah berfokus pada tanggung jawab sosial dan lingkungan [1]. Berdasarkan penelitian [13] [17] menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab sosial akan mendapatkan citra positif dimata masyarakat dan kalangan bisnis. Namun hasil berbeda didapatkan oleh [1] [12] bahwa tidak ada pengaruh Corporate Social Responsibility, karena tingkat pengungkapan Corporate Social Responsibility dianggap tidak memberikan dampak nyata terhadap nilai perusahaan.

Aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya adalah Intellectual Capital. Berdasarkan teori Resource-based View perusahaan dapat meningkatkan keunggulan untuk mendapatkan kinerja perusahaan yang baik dengan memaksimalkan pemanfaatan sumber daya strategis, baik aset berwujud dan tidak berwujud [18]. Dari perspektif akuntansi, perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku yang mewakili nilai ekonomi dari modal tidak berwujud dapat didefinisikan sebagai Intellectual Capital [11]. Jika entitas menggunakan Intellectual Capital dengan efektif dan efisien memberikan peningkatan untuk nilai perusahaan. Terdapat tiga komponen dasar Intellectual Capital yakni human capital, structure capital, dan capital employed [19]. Penelitian yang dilakukan oleh [12] dan [20] membuktikan bahwa Intellectual Capital memberi pengaruh karena semakin baik sumber daya manusia dalam perusahaan akan mendorong peningkatan daya saing terhadap nilai perusahaan, sementara hasil berbeda [21] bahwa Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan investor cenderung kurang memperhatikan perusahaan yang memiliki kriteria nilai intelektual yang tinggi.

Selain penerapan Corporate Social Responsibility dan pemanfaatan Intellectual Capital, ukuran perusahaan juga menjadi salah satu kriteria penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif dapat dijadikan indikator menilai ukuran perusahaan karena perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang dengan baik dapat dicerminkan dengan total aset lebih besar dibandingkan total liabilitas [22]. Penelitian yang dilakukan oleh [13] [23] membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dikarenakan semakin besar aset yang dimiliki perusahaan semakin menarik bagi investor, karena perusahaan dianggap mampu mengelola asetnya dengan baik pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun studi lain memberikan hasil berbeda, ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan berarah negatif karena perusahaan yang besar belum tentu mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi sebab investor juga mempertimbangkan aspek-aspek lain yang menunjang nilai perusahaan [24].

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistensi mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Indikator efisiensi perusahaan menghasilkan laba dari pendapatannya dapat diukur melalui profitabilitas [25]. Para pemangku kepentingan dapat mengetahui dan mengevaluasi tingkat keuntungan perusahaan sehubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba [26]. Para pemilik perusahaan, investor, kreditur dan manajemen sangat memperhatikan keuntungan perusahaan sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menarik. Penelitian [18] mendukung bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian [27] menunjukkan profitabilitas memoderasi Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian [28] membuktikan bahwa profitabilitas juga memoderasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda didapatkan pada penelitian terdahulu [29], [30] dan [31] yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki kemampuan moderasi dalam pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian pada penelitian sebelumnya menjadi research gap bagi peneliti untuk melakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian [3]. Fokus penelitian ini untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terletak pada penambahan Intellectual Capital sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Intellectual capital mencakup kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset tidak berwujudnya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Menggunakan populasi perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Pemilihan perusahaan sektor energi oleh peneliti karena sektor ini memiliki peran krusial dalam menyediakan energi untuk mendukung berbagai sektor industri dan aktivitas sehari-hari, namun penggunaan energi harus disertai dengan tanggung jawab karena saat ini isu lingkungan semakin penting. Dunia sedang beralih menuju energi lebih hijau, tetapi batu bara tetap menjadi salah satu energi andalan di Indonesia. Pemilihan periode tahun 2021-2023 sebagai periode penelitian didasarkan pada beberapa pertimbangan. Salah satu faktor utamanya terkait fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor energi (PT RMK Energy) tahun 2023 yang menyoroti pentingnya CSR dalam sektor energi serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Pada periode tahun 2021 merupakan masa transisi pasca pandemi, sementara periode tahun 2022 perusahaan sektor energi mengalami peningkatan produksi dan konsumsi batu bara, sehingga periode tahun 2022-2023 menunjukkan pemulihan ekonomi perusahaan dalam menjaga profitabilitas [5]. Pada periode 2021-2023 laporan tahunan perusahaan telah dipublikasikan sehingga memungkinkan data relevan. Dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan harapan

penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor serta memberikan manfaat bagi perusahaan dalam merumuskan strategi guna meningkatkan nilai perusahaan.

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan bentuk tanggungjawab sosial yang dijalankan perusahaan sebagai bagian dari komitmennya terhadap pembangunan berkelanjutan. Melalui aktivitas corporate social responsibility perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi diharapkan dapat memperhatikan aspek sosial dan lingkungan [11]. Sejalan dengan teori legitimasi, corporate social responsibility dipandang sebagai sarana strategis untuk mendapatkan dukungan dan penerimaan dari masyarakat luas. Perusahaan perlu menjalankan operasinya sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku untuk mendapatkan legitimasi atas keberadaannya [3]. Oleh karena itu semakin banyak perusahaan menerapkan corporate social responsibility akan meningkatkan citra dan nilai perusahaan [17]. Pengungkapan corporate social responsibility dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kepedulian perusahaan pada tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga akan memberi dampak untuk perusahaan [32]. Sinyal positif yang diberikan kepada investor mengenai corporate social responsibility menunjukkan bahwa perusahaan juga memperhatikan kepentingan stakeholder, perusahaan membuktikannya dengan transparansi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya [13] [6] menyatakan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H1:** Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital merupakan salah satu aset strategis yang berperan penting dalam pencapaian keunggulan bersaing perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan. Intellectual Capital dalam kemajuan perusahaan yakni bentuk pemanfaatan sumber daya dan pelaporan aktivitas kepada stakeholder [33]. Sejalan dengan teori Resource-Based View yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif suatu perusahaan diperoleh dari kemampuan dalam mengelola sumber daya internal yang langka, bernilai dan tidak mudah digantikan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya dengan baik memiliki peluang mendapatkan keunggulan kompetitif untuk meningkatkan daya saingnya [34]. Sesuai dengan penelitian terdahulu [12] yang menyatakan apabila perusahaan memiliki daya saing yang tinggi berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan Intellectual Capital yang baik mendorong peningkatan nilai di pasar saham, dengan demikian Intellectual Capital dapat menjadi salah satu aspek yang dapat mendukung nilai perusahaan [35]. Penelitian terdahulu [13] [34] juga menunjukkan Intellectual Capital dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan untuk mengatasi ketatnya persaingan bisnis. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H2:** Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi indikator untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui total aset yang dimiliki. Perusahaan besar cenderung lebih memiliki akses untuk memperoleh pendanaan dari luar sebagai pendukung peningkatan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan [2]. Tingkat investor pada perusahaan yang semakin bertambah akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal (signaling theory), bahwa informasi internal perusahaan seperti halnya total aset dapat menjadi sinyal bagi investor terkait prospek dan stabilitas perusahaan [36]. Perusahaan dengan ukuran besar mengirimkan sinyal positif kepada pasar untuk menunjukkan kemampuan keuangan yang solid dan struktur manajerial yang matang [36]. Penelitian sebelumnya [20] [23] menyatakan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan disebabkan oleh persepsi pasar bahwa perusahaan besar memiliki posisi kompetitif yang lebih kuat, likuiditas yang tinggi serta reputasi yang matang. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula pengaruh positif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H3:** Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Corporate Social Responsibility menjadi suatu bentuk kontribusi perusahaan kepada stakeholder, kesejahteraan masyarakat dan lingkungan. Implementasi corporate social responsibility sangat dipengaruhi kemampuan finansial perusahaan khususnya profitabilitas [29]. Sejalan dengan teori sinyal bahwa ketika perusahaan menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan mendapatkan sinyal positif dari investor sehingga implementasi CSR cenderung lebih efektif dikarenakan perusahaan memiliki sumber daya yang memadai untuk melaksanakan program CSR [37]. Dengan profitabilitas yang tinggi, maka diharapkan dapat melakukan pengungkapan Corporate Social Responsibility lebih banyak [32]. Lebih lanjut, profitabilitas juga berperan sebagai faktor yang memperkuat implementasi corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan, artinya dengan profitabilitas yang tinggi tidak hanya mampu menjalankan corporate social responsibility dengan efektif tetapi juga berpotensi mendapatkan respon positif dari investor atas kegiatan tersebut. Penelitian sebelumnya mendukung bahwa profitabilitas dapat memoderasi corporate social responsibility, pada penelitian [6] [38] tingkat profitabilitas menjadi variabel penting menjelaskan kekuatan corporate social responsibility pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas,

dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H4:** Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Intellectual Capital menjadi sumber daya yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika perusahaan menghasilkan laba yang signifikan. Sejalan dengan teori Resource Based View keunggulan kompetitif perusahaan yang ditunjang oleh profitabilitas memberikan nilai tambah secara maksimal [34]. Intellectual Capital dan profitabilitas yang digunakan secara optimal akan mempertahankan nilai perusahaan dan memberikan peluang untuk peningkatan karena tingkat profitabilitas memberikan sinyal positif mengenai kemampuan manajerial dalam mengelola intellectual capital [27]. Penelitian sebelumnya [34] [37] menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan karena menjadi indikator utama efisiensi dan efektifitas penggunaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan laba dalam proses operasionalnya. Profitabilitas penting dalam memperkuat kontribusi Intellectual Capital pada peningkatan nilai perusahaan [39]. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H5:** Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset dan operasional yang dimiliki. Salah satu upaya perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi yakni dengan mengoptimalkan operasional perusahaan [19]. Meningkatnya kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan diharapkan akan memberikan sinyal positif untuk investor. Sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan dengan aset yang besar yang disertai dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif mengenai stabilitas, kredibilitas dan prospek pada masa depan [36]. Sejalan dengan penelitian sebelumnya [24] tingkat profitabilitas dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Penelitian [28] menunjukkan apabila banyak investor memberikan tanggapan positif pada perusahaan, dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Lebih lanjut penelitian [40] menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

**H6:** Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

### Kerangka Konseptual

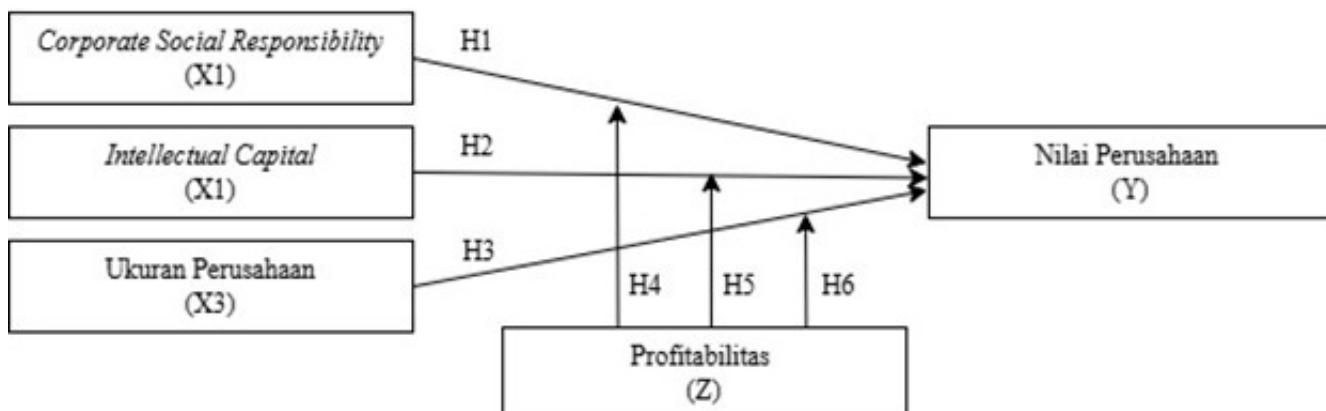


Figure 1. Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Metode

### Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang berfokus pada analisis data numerik menggunakan metode statistik yang relevan [41]. Objek penelitian mencakup perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Menggunakan data kuantitatif bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mendokumentasikan data laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Data dapat diakses melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs resmi perusahaan.

### Populasi dan Sampel

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August  
DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

Populasi merujuk pada keseluruhan objek penelitian. Dalam penelitian ini, jumlah populasi adalah 87 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Sampel adalah sebagian anggota populasi sesuai dengan kriteria tertentu. Menggunakan teknik purposive sampling untuk menentukan sampel. Didapatkan 34 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan 3 tahun (2021-2023) menghasilkan 102 data sampel. Kriteria pemilihan sampel adalah:

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia paling lambat tahun 2021	71
2	Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2021-2023	(4)
3	Perusahaan sektor energi yang tidak mengalami rugi selama tahun 2021-2023	(22)
4	Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keberlanjutan tahun 2021-2023	(11)
	<b>Jumlah Sampel Sesuai Kriteria</b>	<b>34</b>
	<b>Jumlah sampel selama periode pengamatan 2021-2023 (34 × 3 Tahun)</b>	<b>102</b>

Sumber: Diolah oleh peneliti

Figure 2. Tabel 1. Kriteria dalam Pemilihan Sampel

## Identifikasi dan Indikator Variabel

Penelitian ini mempunyai variabel independen Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan dengan variabel dependen Nilai Perusahaan dan variabel moderasi Profitabilitas. Definisi operasional variabel dijelaskan dalam tabel berikut:

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<b>Nilai Perusahaan (Y)</b>	Merupakan keadaan kemampuan investasi perusahaan/potensi tumbuhnya perusahaan (nilai pasar).	$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{Total Aset}$ Sumber: [3]	Rasio
<b>Corporate Social Responsibility (X1)</b>	Merupakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan standar <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI2021). Selanjutnya, tingkat pengungkapan tersebut dihitung menggunakan <i>Corporate Social Responsibility Disclosure Index</i> .	$CSRDIj = \frac{\sum Xij}{Nj}$ Keterangan: $\sum Xij$ : Total dari item kategori yang diungkapkan $Nj$ : Jumlah item seharusnya yang diungkapkan Sumber: [9]	Rasio
<b>Intellectual Capital (X2)</b>	Menunjukkan seberapa baik perusahaan menciptakan aset dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Terdapat tiga komponen <i>Intellectual Capital</i> yakni <i>capital employed</i> , <i>human capital</i> , dan <i>structure capital</i> .	$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$ Menghitung <i>Value Added</i> : $VA = OUT - IN$ VACA: nilai tambah modal yang dipekerjakan $VACA = VA \div CE$ VAHU: nilai tambah sumber daya manusia $VAHU = VA \div HC$ STVA: koefisien struktur modal $STVA = SC \div VA$ Sumber: [12]	Rasio
<b>Ukuran Perusahaan (X3)</b>	Merupakan perbandingan besar kecil perusahaan dihitung dari total aset.	$Ukuran Perusahaan = \ln(\text{Total Aset})$ Sumber: [36]	Rasio
<b>Profitabilitas (Z)</b>	Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode akuntansi.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: [27]	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti

Figure 3. Tabel 2. Operasional Variabel

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta uji Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan perangkat lunak SPSS [42]. Analisis statistik deskriptif guna memberikan gambaran umum variabel. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi guna

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August  
DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

memastikan data memenuhi syarat analisis regresi. Pengujian hipotesis dengan Moderated Regression Analysis (MRA) dan uji T yakni aplikasi bagi regresi linier berganda menggunakan elemen interaksi [42].

## Moderated Regression Analysis/MRA

Pengujian hipotesis dengan Moderated Regression Analysis/MRA guna menguji apakah variabel moderasi Profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 * Z) + \beta_6 (X_2 * Z) + \beta_7 (X_3 * Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Nilai Konstanta

$\beta_{(1-7)}$  = Koefisien Regresi

X1 = Corporate Social Responsibility

X2 = Intellectual Capital

X3 = Ukuran Perusahaan

Z = Profitabilitas

$X_1 \times Z$  = Interaksi antara Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas

$X_2 \times Z$  = Interaksi antara Intellectual Capital dan Profitabilitas

$X_3 \times Z$  = Interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas

$\varepsilon$  = Standard Error

## Uji T

Uji T dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai t-tabel pada two tailed. Jika nilai t-statistik > nilai t-tabel dengan signifikansi dari nilai sig < 0,05 (two tailed) maka hipotesis diterima. Jika nilai t-statistik < nilai t-tabel dengan signifikansi dari nilai sig > 0,05 maka hipotesis ditolak [42].

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana variabel-variabel independen dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 hingga 1, dan jika koefisien determinasi kecil, menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen terbatas [42].

# Hasil dan Pembahasan

## Hasil

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Pengujian statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

<u>Descriptive Statistics</u>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<u>Corporate Social Responsibility</u>	71	.26	.97	.6289	.20248
<u>Intellectual Capital</u>	71	1.15	15.35	5.5368	3.25345
<u>Ukuran Perusahaan</u>	71	18.70	31.45	23.2504	4.03726
<u>Nilai Perusahaan</u>	71	.39	1.57	.9593	.23073
<u>Profitabilitas</u>	71	.00	.29	.1018	.08081
<u>Valid N (listwise)</u>	71				

Sumber: Output SPSS, 2025

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August  
DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

Figure 4. Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 3, hasil uji statistik deskriptif terhadap 71 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 dengan Corporate Social Responsibility (X1), Intellectual Capital (X2), Ukuran Perusahaan (X3) sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen dan Profitabilitas (Z) sebagai variabel moderasi. Corporate Social Responsibility (X1) menunjukkan nilai rata rata sebesar 0,6289 dengan standar deviasi 0,20248, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telah menerapkan Corporate Social Responsibility pada tingkat sedang hingga tinggi namun masih terdapat variasi antar perusahaan dalam penerapannya dengan nilai tertinggi 0,97 dan nilai terendah 0,26. Intellectual Capital (X2) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 5,5368 dengan standar deviasi 3,25345 mencerminkan adanya variasi dalam pemanfaatan intellectual capital antar perusahaan dengan nilai tertinggi sebesar 15,35 dan nilai terendah adalah 1,15. Ukuran Perusahaan (X3) dengan rata rata 23,2504 dengan standar deviasi 4,03726 yang menunjukkan bahwa sampel terdiri dari perusahaan dengan ukuran yang bervariasi mulai dari kecil hingga besar dengan nilai tertinggi 31,45 dan nilai terendah 18,70. Nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai rata rata 0,9593 dengan standar deviasi 0,23073 mencerminkan nilai pasar yang relatif seimbang ditunjukkan dengan nilai tertinggi 1,57 dan nilai terendah 0,39. Profitabilitas (Z) menunjukkan nilai rata rata 0,1018 dengan standar deviasi 0,08081 mengindikasikan bahwa efisiensi laba perusahaan secara umum masih terbatas dengan nilai tertinggi 0,29 dan nilai terendah 0,00. Secara keseluruhan, hasil ini mencerminkan adanya peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi Corporate Social Responsibility, pemanfaatan Intellectual Capital, pengelolaan ukuran perusahaan, serta peningkatan profitabilitas.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui distribusi nilai residual dalam model regresi. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21220468
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.072
Test Statistic		.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal. Sumber: Output SPSS, 2025		

Figure 5. Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Nilai residual dikatakan normal apabila nilai probabilitas Asymp. Sig > 0.05. Berdasarkan tabel 4, menunjukkan hasil uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,188 > 0.05 yang berarti bahwa nilai residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam model. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Model		<u>Coefficients<sup>a</sup></u>		<u>Collinearity Statistics</u>	
				Tolerance	VIF
1	(Constant)				
	<i>Corporate Social Responsibility</i>			.990	1.010
	<i>Intellectual Capital</i>			.565	1.771
	Ukuran Perusahaan			.934	1.070
	Profitabilitas			.550	1.817

Sumber: *Output* SPSS, 2025

Figure 6. Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Pada uji multikolinearitas, jika nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10,00$  berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas. Berdasarkan tabel 5, semua variabel yang digunakan menunjukkan nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10,00$  dengan nilai terendah 1,010 dan tertinggi 1,817 ( $<10,00$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variasi residual antar pengamatan dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar berikut:

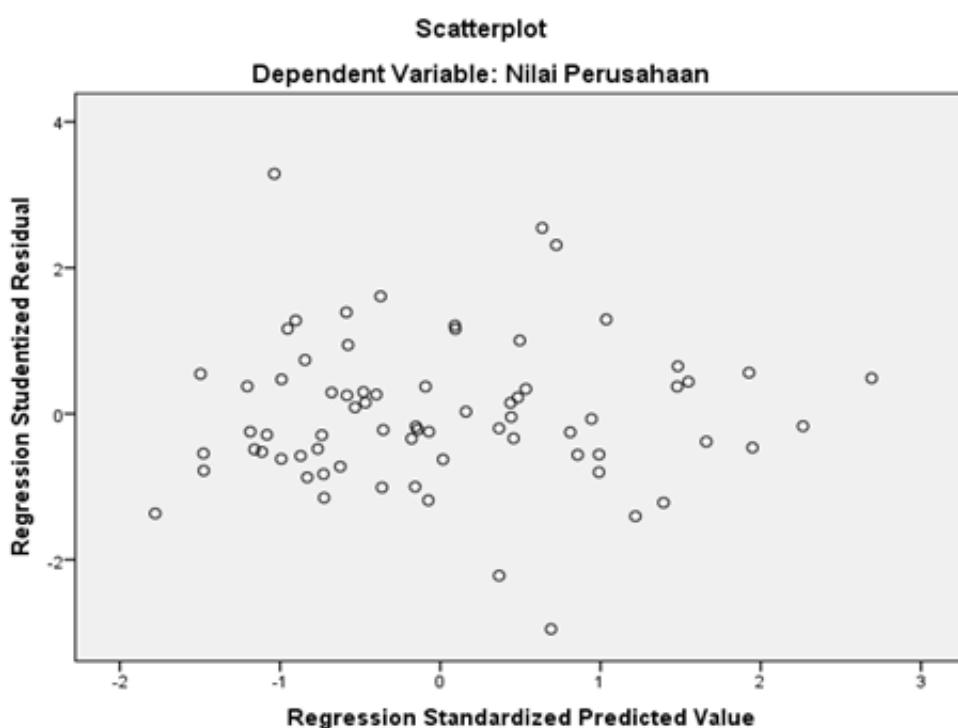


Figure 7. Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan gambar 2, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual tersebut acak tidak ada kecenderungan membentuk suatu pola yang spesifik sehingga menandakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August

DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 <sup>a</sup>	.655	.634	.06775	1.760
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas , Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Output SPSS, 2025

Figure 8. Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson Test. Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,760, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson melebihi du = 1,7041 dan kurang dari 4 - 1,7041 (2,2959) maka dapat diketahui bahwa tidak terjadi autokorelasi.

## Uji Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji R Square untuk mengetahui seberapa besar nilai pengaruh atau kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R Square yang dihasilkan disajikan dalam tabel berikut:

Figure 9. Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 7, nilai R Square sebesar 0,655 menunjukkan bahwa 65,5% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh corporate social responsibility, intellectual capital, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki kontribusi yang kuat dalam menjelaskan naik turunnya nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, corporate social responsibility dapat meningkatkan reputasi perusahaan, ukuran perusahaan memberikan sinyal stabilitas, intellectual capital mendorong keunggulan kompetitif. Dengan kombinasi variabel ini, menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan secara cukup baik. Sisanya 34,5% variasi dijelaskan variabel diluar model yang kemungkinan memiliki relevansi terkait nilai perusahaan.

## Uji T

Uji statistik T untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya secara parsial. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel berikut:

Figure 10. Tabel 8. Hasil Uji T

Berdasarkan tabel 8, hasil uji T bahwa variabel Corporate Social Responsibility (X1) menunjukkan nilai Thitung 3,341 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,001 < 0,05, variabel Intellectual Capital (X2) menunjukkan nilai Thitung 2,145 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,036 < 0,05, dan Ukuran Perusahaan (X3) menunjukkan nilai Thitung 2,731 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,008 < 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), dengan demikian hipotesis H1, H2, dan H3 diterima. Artinya, masing-masing faktor tersebut memiliki kontribusi langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan, baik melalui reputasi yang lebih baik, pengelolaan aset intelektual, maupun stabilitas perusahaan.

## **Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

Figure 11. Tabel 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan tabel 9, hasil uji Moderated Regression Analysis bahwa Corporate Social Responsibility dimoderasi Profitabilitas (X1Z) menunjukkan nilai Thitung 4,229 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,000 < 0,05. Selanjutnya, Intellectual Capital dimoderasi Profitabilitas (X2Z) menunjukkan nilai Thitung 2,036 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,046 < 0,05. Interaksi Ukuran Perusahaan dimoderasi Profitabilitas (X3Z) menunjukkan nilai Thitung 3,329 > Ttabel 1,99601 dan sig. 0,001 < 0,05. Nilai signifikansi seluruh interaksi tersebut < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4, H5, dan H6 diterima. Profitabilitas (Z) mampu memoderasi pengaruh antara Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara positif dan signifikan Dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 * Z) + \beta_6 (X_2 * Z) + \beta_7 (X_3 * Z) + \varepsilon$$

$$\text{[] } = 0,861 + 0,134 X_1 + 0,007 X_2 + 0,006 X_3 + 0,775 Z + 0,673 X_1Z + 0,020 X_2Z + 0,017 X_3Z + \text{[] }$$

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, menunjukkan bahwa variabel Corporate Social Responsibility (X1) yang diukur melalui Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative (GRI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,134 dan tingkat signifikansi 0,001 < 0,05 sehingga hipotesis H1 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi implementasi Corporate Social Responsibility yang dilakukan oleh perusahaan melalui pengungkapan Global Reporting Initiative dan tingkat transparansi dalam laporan keberlanjutan maka akan semakin besar pula nilai perusahaan yang terbentuk di mata para pemangku kepentingan. Hasil ini sejalan dengan teori legitimasi, bahwa perusahaan yang secara aktif menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial berpotensi mendapatkan kepercayaan serta dukungan dari masyarakat [17] [32]. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya [11] [13] [6] [43] yang menunjukkan bahwa corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Indikator pengungkapan GRI menjadi indikator yang menunjukkan komitmen perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosialnya sehingga membangun kepercayaan dan memperkuat reputasi perusahaan yang pada akhirnya memberikan dampak positif untuk nilai perusahaan. Oleh karena itu, pelaksanaan Corporate Social Responsibility secara strategis menjadi salah satu faktor penting dalam membangun keberlanjutan dan meningkatkan daya saing perusahaan [32].

### **Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, Intellectual Capital (X2) dengan indikator Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,007 dan tingkat signifikansi 0,036 < 0,05 sehingga hipotesis H2 diterima. Mengindikasikan bahwa semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset intelektual (Intellectual Capital) seperti halnya pengetahuan, inovasi dan kemampuan organisasi maka akan meningkatkan nilai perusahaan dalam persepsi investor dan pemegang saham. Intellectual capital yang terdiri atas Value Added Capital Employed (VACA) mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh nilai tambah, Value Added Human Capital (VAHU) menggambarkan efisiensi nilai tambah yang dihasilkan tenaga kerja, dan Structural Capital Value Added (STVA) mencerminkan sistem budaya organisasi dan proses internal yang mendukung kinerja karyawan [12]. Tiga komponen VAIC secara keseluruhan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui pemanfaatan aset tak berwujud dan pengetahuan. Ketika ketiga komponen dikelola dengan baik akhirnya akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori berbasis sumber daya (Resource-Based View Theory), yang menyatakan bahwa aset tidak berwujud seperti Intellectual Capital merupakan salah satu kunci untuk menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan [34]. Selaras dengan teori tersebut, hasil penelitian sebelumnya [12] [20] [33] [35] yang menyimpulkan bahwa Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai

# **Indonesian Journal of Law and Economics Review**

Vol. 20 No. 3 (2025): August

DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

perusahaan. Hal tersebut menunjukkan pengelolaan aset intelektual menjadi aspek penting dalam strategi perusahaan terutama di era persaingan bisnis yang semakin mengandalkan inovasi, efisiensi serta keunggulan kompetitif.

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, ukuran perusahaan (X3) dengan indikator  $\ln(\text{total asset})$  berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,006 dan tingkat signifikansi  $0,008 < 0,05$  sehingga hipotesis H3 diterima. Semakin besar ukuran perusahaan yang ditinjau dari total asetnya, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q yang didalamnya termuat indikator total aset. Hasil berkaitan dengan teori sinyal (Signaling Theory), bahwa perusahaan besar cenderung memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas, kemampuan operasional, serta prospek keuangan di masa depan [36]. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam mengakses sumber daya untuk meningkatkan efisiensi operasional serta mendapatkan kredibilitas investor pada pasar modal [2]. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya [3], [20], dan [23] yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian keterkaitan  $\ln(\text{total asset})$  dan Tobins'Q memperkuat pemahaman bahwa perusahaan dengan skala besar memiliki posisi strategis dalam pasar modal. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara optimal berpeluang mendapatkan penilaian yang lebih tinggi pada pasar modal serta menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan dan peluang untuk mendapatkan peningkatan keberlanjutan [16].

## **Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, interaksi moderasi (X1Z) bahwa profitabilitas (Z) mampu memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi 0,673 dan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga hipotesis H4 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi [32]. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan efisien (ROA yang tinggi) memiliki kapasitas finansial untuk menjalankan program CSR sehingga program CSR yang dijalankan dianggap bukan sebagai beban melainkan bentuk integrasi dari keberlanjutan bisnis. Sejalan dengan signaling theory dimana kombinasi tingkat profitabilitas yang tinggi dan pengungkapan CSR yang memadai memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tidak hanya mampu mengelola sumber daya secara efisien, tetapi juga peduli terhadap tanggung jawab sosial [37]. Kondisi ini dapat memperkuat citra perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya [18], [6], dan [38] yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi skor CSRDI perusahaan maka semakin banyak aspek sosial dan lingkungan yang diungkapkan, didukung dengan ROA yang tinggi maka pasar akan menilai perusahaan sebagai emiten yang seimbang antara profit and purpose sehingga mendorong kenaikan harga saham perusahaan [18].

## **Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, interaksi moderasi (X2Z) bahwa profitabilitas (Z) mampu memoderasi pengaruh positif Intellectual Capital (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi 0,020 dan tingkat signifikansi  $0,046 < 0,05$  sehingga hipotesis H5 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi memperkuat dampak positif Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan. hasil mengindikasikan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan keunggulan bersaing yang berkelanjutan, indikator VAIC yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai, jika dikombinasikan dengan profitabilitas yang tinggi tidak hanya mampu menghasilkan laba tetapi juga memiliki daya saing strategis mendorong peningkatan rasio Tobins'Q [34]. Sejalan dengan teori Resource Based View bahwa perusahaan yang mampu mengelola aset intelektual secara efektif dan diiringi dengan kinerja keuangan yang solid akan membentuk daya saing sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar [27]. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya [34], [37], dan [39] yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh positif Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan, kombinasi VAIC dan ROA menjadi sinyal positif mendorong peningkatan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan jangka panjang.

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, interaksi moderasi (X3Z) bahwa profitabilitas (Z) mampu memoderasi pengaruh positif ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi 0,017 dan tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$  sehingga hipotesis H6 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat apabila didukung oleh tingkat profitabilitas. Ketika perusahaan besar juga menunjukkan profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai efisiensi dan potensi pertumbuhan yang solid [28]. Sejalan dengan signaling theory bahwa kondisi sinyal yang kuat menunjukkan perusahaan besar tidak hanya memiliki kapasitas aset yang besar tetapi juga mampu memanfaatkan aset tersebut secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang tercermin dalam rasio Tobins'Q. Perusahaan besar yang profitable memiliki peluang lebih besar untuk menarik perhatian investor, meningkatkan kepercayaan pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan [13]. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya [40], [44], dan [45] yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dengan kinerja keuangan yang solid cenderung mendapatkan penilaian pasar yang tinggi karena dianggap memiliki keseimbangan antara kapasitas aset dan efisiensi pemanfaatan aset tersebut [45].

## Simpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengungkapan corporate social responsibility yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan sehingga dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Kemudian intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena aset tidak berwujud yang sulit ditiru dan menjadi sumber keunggulan kompetitif dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam persepsi investor. Lebih lanjut, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga perusahaan dengan ukuran lebih besar lebih mudah mendapatkan kepercayaan investor yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan memiliki sumber daya lebih besar untuk menjalankan program corporate social responsibility lebih optimal. Profitabilitas juga mampu memoderasi pengaruh positif intellectual capital terhadap nilai perusahaan, karena dengan laba yang sehat, perusahaan dapat lebih banyak berinvestasi dalam pengembangan sumber daya intelektual, dengan demikian investor melihatnya sebagai sinyal positif sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh penilaian investor lebih tinggi pada perusahaan besar yang juga menunjukkan profitabilitas yang tinggi sehingga hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak bergantung pada laba semata tetapi juga ditentukan oleh faktor non-keuangan seperti halnya corporate social responsibility, intellectual capital, dan ukuran perusahaan yang dikelola secara strategis. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan seluruh

aspek dalam menjalankannya sehingga tercipta nilai jangka panjang yang berkelanjutan. Penelitian yang dilakukan selanjutnya disarankan agar dapat memperluas cakupan analisis menggunakan variabel yang lebih bervariasi dengan menambahkan variabel moderasi dan variabel independen lain yang tidak digunakan pada penelitian ini. Memilih sektor perusahaan lainnya sebagai bahan perbandingan dalam peninjauan nilai perusahaan pada sektor lain. Dapat memperpanjang periode penelitian setidaknya lima tahun untuk mengidentifikasi tren jangka panjang pada perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 sehingga cakupan terbatas pada 3 tahun periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan satu variabel moderasi yakni profitabilitas. Disarankan dapat melengkapi keterbatasan dari penelitian ini dengan menambahkan penjelasan lebih mendalam mengenai corporate social responsibility dan menggunakan variabel moderasi yang lain untuk hasil yang lebih komprehensif.

## Ucapan Terima Kasih

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kekuatan lahir batin, keluasan rezeki, kemudahan dan kelancaran sehingga penelitian ini dapat terselesaikan pada waktu yang tepat. Terimakasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu, Ayah, Adik, serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan do'a, dukungan moral material, semangat dan keyakinan sehingga penulis mampu melangkah dan menyelesaikan studi. Terimakasih kepada seluruh pihak Prodi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Terimakasih kepada seluruh pihak-pihak terkait yang telah support penulis.

## References

- [1] K. Oktiara and E. Effriyanti, "Green Accounting, Corporate Social Responsibility, Capital Structure, and Firm Value," *Mantap Journal of Management Accounting Tax and Production*, vol. 2, no. 2, pp. 1125–1136, 2024, doi: 10.57235/mantap.v2i2.3609.
- [2] R. Milia and S. P. Sari, "Firm Size, Environmental Performance, and Voluntary Disclosure on Firm Value," *Journal of Management Economics and Accounting*, vol. 10, no. 2, pp. 152–167, 2024, doi: 10.31955/mea.v8i2.4274.
- [3] A. S. S. Saragih and H. S. Said, "Corporate Social Responsibility and Firm Value with Firm Size as Moderating Variable," *Journal of Academic Accounting*, vol. 6, no. 3, pp. 345–358, 2023, doi: 10.22219/jaa.v6i3.27236.
- [4] CNBC Indonesia, "Global Warming and the Rising Energy Sector," 2023. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com>
- [5] S. Suparwoto, *Challenges Toward National Energy Security*. Jakarta, Indonesia, 2024.
- [6] H. Gunawan and S. D. Mulyani, "Corporate Social Responsibility, Green Accounting, Profitability, and Firm Value," *Journal of Trisakti Economics*, vol. 3, no. 2, pp. 3523–3532, 2023, doi: 10.25105/jet.v3i2.18059.
- [7] A. Y. Putra and T. M. V. Arief, "Coal Dust Pollution and Environmental Violations in South Sumatra," *Kompas*, Sep. 27, 2023.
- [8] D. Pratama, "Environmental Violations and Stock Decline of RMK Energy," *RMOL Sumsel*, 2023.
- [9] W. S. Yuliandhary and R. N. Nurramadhani, "Determinants of Firm Value in Energy Sector Companies," *Journal of Accounting*, vol. 28, no. 2, pp. 225–243, 2024, doi: 10.24912/ja.v28i2.1681.
- [10] I. M. Putri and R. T. Hastuti, "Determinants of Firm Value with Firm Size as Mediating Variable," *Journal of Multiparadigm Accounting*, vol. 4, no. 3, pp. 479–488, 2022.
- [11] A. Oktaviana and F. Achyani, "Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, and Firm Value," *Seiko Journal of Management and Business*, vol. 7, no. 1, pp. 1257–1272, 2024.
- [12] F. Wahyuni and N. Pramudita, "Corporate Social Responsibility Disclosure and Firm Value in Mining Companies," *Review of Indonesian Accounting and Business*, vol. 8, no. 1, pp. 105–122, 2024, doi: 10.18196/rabin.v8i1.22175.
- [13] I. Irdawati, D. S. Abbas, I. Hidayat, and D. Rahandri, "Corporate Social Responsibility, Capital Structure, and

# Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 20 No. 3 (2025): August

DOI: 10.21070/ijler.v20i3.1475

- Firm Value," *Journal of Economics Business and Management*, vol. 1, no. 4, pp. 172-188, 2022.
- 14. [14] A. S. Ramadhan and M. Syafruddin, "Corporate Governance and Environmental Disclosure Through Integrated Reporting," 2024.
  - 15. [15] United Nations, Sustainable Development Goals. New York, NY, USA: UNDP, 2023.
  - 16. [16] E. N. A. Siregar, F. Sukesti, and I. Kristiana, "Dividend Policy, Firm Size, and Firm Value with CSR as Moderating Variable," *Proceedings of UNIMUS National Seminar*, vol. 6, pp. 140-155, 2023.
  - 17. [17] R. A. Sulbahri, "Corporate Social Responsibility and Firm Value," *Journal of Kesatuan Accounting*, vol. 16, no. 1, pp. 215-226, 2021.
  - 18. [18] Y. Liani, W. R. Susi, and Sumiyati, "Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, and Firm Value," *Bisma Journal of Business and Management*, vol. 18, no. 2, pp. 112-127, 2024.
  - 19. [19] S. Susilawati, N. Rini, and R. Saleh, "Firm Size as a Moderating Variable on Intellectual Capital and Firm Value," *Journal of Accounting and Tax Research*, vol. 11, no. 1, pp. 206-215, 2024.
  - 20. [20] F. Hilmiyati, M. D. Aristi, and Z. Azmi, "Intellectual Capital Disclosure and Firm Value," *Research Accounting Journal*, vol. 3, no. 3, 2023.
  - 21. [21] S. S. Aulia and S. Haryono, "Intellectual Capital and Firm Value," *MEA Journal of Management Economics and Accounting*, vol. 5, no. 1, p. 1491, 2021.
  - 22. [22] N. S. Pramudia and S. R. Fuadati, "Profitability, Firm Growth, and Firm Value," *Journal of Management Research*, vol. 9, no. 7, 2020.
  - 23. [23] M. S. N. H. Aziz and L. W. Widati, "Leverage, Profitability, and Firm Value," *Journal of Information Systems and Accounting Research*, vol. 7, no. 1, pp. 171-184, 2023.
  - 24. [24] S. N. Khotimah, R. I. Mustikowati, and A. R. Sari, "Firm Size, Leverage, and Firm Value," *Journal of Student Accounting Research*, vol. 8, no. 2, 2020.
  - 25. [25] W. R. Imanullah and M. Syaichu, "Firm Value Determinants in Energy Sector Companies," *Diponegoro Journal of Management*, vol. 12, no. 4, 2023.
  - 26. [26] B. A. Santoso and I. Junaeni, "Profitability, Leverage, and Firm Value," *Owner Journal of Accounting Research*, vol. 6, no. 2, 2022.
  - 27. [27] H. R. Amirullah, F. Dharma, and W. R. E. Putri, "Intellectual Capital and Firm Value During Covid-19 Pandemic," *Journal of Accounting Business and Economics*, vol. 7, no. 2, 2021.
  - 28. [28] S. A. Adityaputra and D. Perdana, "Capital Structure, Firm Size, and Firm Value," *Jesya Journal*, vol. 7, no. 1, 2024.
  - 29. [29] Sudarsono and A. S. Haraha, "Corporate Social Responsibility and Firm Value," *Applied Business Engineering Conference*, 2021.
  - 30. [30] P. Ayunisari and A. P. Sawitri, "Profitability as Moderating Variable on CSR and Firm Value," *Inventory Journal of Accounting*, vol. 5, no. 2, 2021.
  - 31. [31] A. M. Yudha, R. B. Putra, and H. Fitri, "Liquidity, Firm Growth, and Firm Value," *Journal of Innovative Research and Knowledge*, vol. 1, no. 12, 2022.
  - 32. [32] R. Rinofah, R. Kusumawardhani, and P. N. Putri, "Corporate Social Responsibility and Firm Value," *Journal of Applied Management and Finance*, vol. 12, no. 1, 2023.
  - 33. [33] G. Puspita and T. Wahyudi, "Intellectual Capital and Firm Value in Manufacturing Industry," *Owner Journal*, vol. 5, no. 2, 2021.
  - 34. [34] A. H. Muasiri and E. Sulistyowati, "Intellectual Capital and Corporate Governance on Firm Value," *Journal of Economics and Business*, vol. 4, no. 1, 2021.
  - 35. [35] A. O. Metana and W. Meiranto, "Enterprise Risk Management Disclosure and Firm Value," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 12, no. 1, 2023.
  - 36. [36] V. Meifari, "Firm Size and Firm Value," *Juremi Journal of Economic Research*, vol. 3, no. 3, 2023.
  - 37. [37] H. Rohaini, M. Novitasari, and M. A. S., "Sustainability Report Disclosure and Firm Value," *Proceedings of SIMBA*, vol. 5, 2023.
  - 38. [38] B. Angraini and Murtanto, "Corporate Social Responsibility and Firm Value," *Journal of Trisakti Economics*, vol. 3, no. 1, 2023.
  - 39. [39] R. Yuliawati and N. Alinsari, "Intellectual Capital and Firm Value," *Owner Journal*, vol. 6, no. 3, 2022.
  - 40. [40] I. S. Bahriah, N. Norisanti, and R. D. M. Danial, "Profitability as Moderating Variable on Capital Structure and Firm Value," *Journal of Economics Business and Accounting*, vol. 5, no. 2, 2022.
  - 41. [41] Hardani et al., Qualitative and Quantitative Research Methods. Yogyakarta, Indonesia: Pustaka Ilmu, 2020.
  - 42. [42] I. Ghazali, Multivariate Analysis Application Using IBM SPSS 25, 9th ed. Semarang, Indonesia: Diponegoro University Press, 2018.
  - 43. [43] P. F. Aditya and Haninun, "Corporate Social Responsibility and Firm Value," *EMT KITA Journal*, vol. 7, no. 4, 2023.
  - 44. [44] A. D. Ardyansyah and A. Arifin, "Capital Adequacy, Business Risk, and Firm Value," *J-MAS Journal of Management and Science*, vol. 8, no. 2, 2023.
  - 45. [45] V. O. Putri and P. R. Mutumanikam, "Sustainability Report and Firm Value," *Jemasi Journal of Economics Management and Accounting*, vol. 18, no. 1, 2022.