

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan: Moderasi oleh Profitabilitas

Marlina Nur Achyani¹, Salsa Calista², Ummi Aisyatul Latifah Asaro³

Program Studi Akuntansi, Universitas Sebelas Maret, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 5 Mei 2024

Revised: 12 Juni 2024

Accepted: 25 Juni 2024

Keywords:

CSR

Nilai Perusahaan

Profitabilitas

Correspondence:MarlinaNurAchyani@student.uns.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. Menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dan diolah melalui regresi moderasi dengan bantuan SPSS atau SmartPLS. Nilai perusahaan diukur melalui rasio PBV atau Tobin's Q, CSR berdasarkan pedoman GRI, dan profitabilitas melalui ROA atau ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung stakeholder theory. Namun, profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan tersebut, menunjukkan bahwa CSR lebih dipengaruhi oleh regulasi daripada kinerja keuangan. Keterbatasan penelitian ini mencakup keterbatasan indikator nilai perusahaan dan cakupan data CSR. Penelitian ini menekankan pentingnya strategi CSR yang transparan dan bernilai tambah, serta merekomendasikan pengembangan indikator valuasi dan pertimbangan faktor eksternal dalam studi lanjutan.

This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on firm value with profitability as a moderating variable in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2022 period. Using a descriptive quantitative approach, secondary data were obtained from annual reports and analyzed through moderation regression using SPSS or SmartPLS. Firm value was measured using PBV or Tobin's Q, CSR was assessed based on GRI guidelines, and profitability was measured using ROA or ROE. The results show that CSR disclosure has a significant effect on firm value, supporting stakeholder theory. However, profitability was not proven to moderate this relationship, indicating that CSR practices are more influenced by regulatory compliance than financial performance. The study's limitations include a narrow valuation measurement and reliance on CSR disclosures in annual reports. This research highlights the importance of transparent and strategic CSR practices as value-added efforts, and recommends future studies to broaden firm value indicators and consider external factors such as brand reputation or public perception in evaluating CSR effectiveness.

This is an open access article under the [CC BY NC](#) license.



Pendahuluan

Dalam era globalisasi yang ditandai oleh pesatnya kemajuan teknologi dan keterbukaan informasi, persaingan antar perusahaan menjadi semakin kompetitif. Perusahaan dituntut tidak hanya unggul dalam kinerja keuangan, tetapi juga dalam aspek tanggung jawab sosial. Stakeholder kini lebih mudah mengakses informasi untuk menilai prospek perusahaan, termasuk melalui keterbukaan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau Corporate Social Responsibility (CSR). Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan ke depan (Dienes et al., 2016; Bansal & DesJardine, 2014; Cormier et al., 2011). Nilai perusahaan yang tinggi, biasanya ditandai dengan meningkatnya harga saham dan kepercayaan investor, menjadi tujuan utama setiap entitas bisnis karena memberikan keuntungan optimal bagi para pemegang saham (Saeidi et al., 2015; Malik, 2015; Clarkson et al., 2011).

Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya. PBV mencerminkan efisiensi manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui strategi bisnis yang dijalankan (Wibowo & Putra, 2020; Brigham & Daves, 2016; Richardson et al., 2010). PBV yang tinggi menjadi perhatian manajer perusahaan karena menunjukkan kemakmuran yang diciptakan dan meningkatkan minat investor. Dalam konteks ini, CSR menjadi salah satu faktor eksternal yang semakin penting untuk diperhatikan karena dapat membentuk citra positif perusahaan di mata publik serta mempengaruhi preferensi investor (Dhaliwal et al., 2011; Fatemi et al., 2018; Michelon et al., 2015).

Pengungkapan CSR merefleksikan komitmen perusahaan dalam memperhatikan kepentingan sosial dan lingkungan, selain mengejar laba finansial semata. Seiring dengan meningkatnya kesadaran publik terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, CSR telah menjadi elemen strategis dalam membangun reputasi jangka panjang perusahaan (Lee et al., 2013; Muttakin et al., 2015; Pérez, 2015). Regulasi seperti UU No. 40 Tahun 2007 di Indonesia mendorong perusahaan untuk melaksanakan CSR sebagai bagian dari strategi berkelanjutan. Perusahaan yang konsisten mengungkapkan dan melaksanakan program CSR cenderung mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari masyarakat dan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui apresiasi pasar terhadap saham perusahaan tersebut (Cheng et al., 2014; Reverte, 2016; El Ghouli et al., 2011).

Profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan menjadi topik yang semakin relevan dalam studi-studi keuangan dan akuntansi. Profitabilitas, yang diukur melalui indikator seperti Return on Assets (ROA), menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Salehi et al., 2017; García-Sánchez et al., 2019; Arayssi et al., 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih mampu untuk mengalokasikan dana dalam pelaksanaan kegiatan CSR, sehingga pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan. Di sisi lain, profitabilitas juga dapat mencerminkan daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga memperkuat hubungan antara CSR dan nilai pasar perusahaan (Michelon & Parbonetti, 2012; Sila & Cek, 2017; Brammer & Millington, 2008).

Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan inkonsistensi dalam temuan-temuan empiris. Beberapa studi menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, seperti ditunjukkan oleh penelitian Saeidi et al. (2015), Meha & Hariadi (2021), dan Setiawati (2018). Sebaliknya, penelitian seperti yang dilakukan oleh Wahyuni (2018) dan Stacia & Juniarti (2016) menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan. Demikian pula, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga masih diperdebatkan. Karundeng et al. (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan CSR dan nilai perusahaan, namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Dzikir et al. (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Inkonsistensi ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut dengan mempertimbangkan konteks sektor dan periode waktu tertentu.

Fenomena di industri farmasi Indonesia menunjukkan dinamika yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia tahun 2022, mayoritas perusahaan sub sektor farmasi mengalami peningkatan laba bersih dibandingkan tahun sebelumnya. Kalbe Farma Tbk, sebagai contoh, mencatatkan laba bersih tertinggi sebesar lebih dari Rp3,5 triliun, didorong oleh permintaan produk kesehatan dan distribusi logistik (kalbe.co.id, 2023). Kondisi ini menunjukkan stabilitas dan prospek cerah di industri farmasi, sehingga menjadi panggung yang tepat untuk menguji peran CSR dan profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan di sektor ini (Yasser et al., 2017; Lu et al., 2021; Ahamed et al., 2014). Meskipun perusahaan farmasi telah menunjukkan kinerja yang positif secara finansial, masih diperlukan pemahaman lebih lanjut mengenai bagaimana pengungkapan CSR dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama ketika profitabilitas dimasukkan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini memiliki kebaruan dari sisi fokus sektor farmasi yang relatif kurang dieksplorasi dalam studi serupa, serta pengujian hubungan moderasi profitabilitas dalam konteks perusahaan farmasi di Indonesia. Kontribusi teoretis dari penelitian ini adalah memperkuat literatur mengenai hubungan antara CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan dengan pendekatan yang lebih spesifik dan kontekstual. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan memberikan panduan bagi manajer perusahaan dalam merancang strategi CSR yang lebih efektif dan mempertimbangkan aspek profitabilitas dalam peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi acuan bagi investor dan pembuat kebijakan dalam mengevaluasi kinerja sosial dan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan serta memberikan implikasi kebijakan strategis bagi perusahaan dalam mengintegrasikan CSR sebagai bagian dari upaya peningkatan nilai perusahaan.

Uraian Teori

Dalam dunia bisnis modern, Corporate Social Responsibility (CSR) telah menjadi salah satu pilar penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan membangun citra perusahaan. Hal ini semakin relevan dalam konteks perusahaan farmasi, yang memiliki dampak langsung terhadap kesehatan masyarakat dan keberlanjutan sosial. Implementasi CSR yang kuat diyakini mampu menciptakan nilai tambah tidak hanya bagi masyarakat, tetapi juga bagi perusahaan itu sendiri, melalui peningkatan nilai perusahaan.

Namun, hubungan antara CSR dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung dan konsisten. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa kekuatan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dapat bergantung pada kondisi internal, terutama profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu mendanai program CSR yang strategis, yang dapat memperkuat persepsi positif investor dan pemangku kepentingan lainnya. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin tidak mampu menjalankan CSR secara optimal sehingga tidak mampu mengangkat nilai perusahaannya secara signifikan.

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, dikembangkan dua hipotesis utama: (1) pengaruh langsung CSR terhadap nilai perusahaan, dan (2) pengaruh moderasi profitabilitas dalam hubungan tersebut.

Hubungan antara Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan

CSR mencerminkan upaya perusahaan dalam berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan melalui kerja sama dengan karyawan, keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat secara luas. Dalam literatur kontemporer, CSR dilihat bukan hanya sebagai aktivitas sosial, tetapi juga sebagai strategi bisnis yang dapat memperkuat posisi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Menurut stakeholder theory, perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk pelanggan, karyawan, pemerintah, dan masyarakat luas (Freeman et al., 2020). Ketika perusahaan farmasi menjalankan CSR, seperti menyumbang obat kepada masyarakat miskin, mengurangi limbah medis, atau menjalankan edukasi kesehatan, maka perusahaan menunjukkan tanggung jawab moral dan sosial yang tinggi. Ini berdampak pada reputasi, loyalitas konsumen, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Studi terbaru menunjukkan konsistensi hubungan positif antara CSR dan nilai perusahaan. Liu et al. (2021) mengungkapkan bahwa CSR meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan melalui pengurangan risiko reputasi. Penelitian oleh Khan et al. (2023) juga menekankan bahwa CSR berfungsi sebagai sinyal kualitas bagi investor dalam membuat keputusan investasi, terutama dalam sektor sensitif seperti farmasi.

Selain itu, CSR juga menciptakan goodwill dan meningkatkan loyalitas stakeholder, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam CSR juga dinilai lebih berisiko rendah oleh pasar modal, sehingga memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi (Li et al., 2020). Berdasarkan literatur tersebut, maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas adalah indikator penting untuk menunjukkan kinerja internal perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk membiayai aktivitas CSR yang berdampak luas dan berkelanjutan. Di sisi lain, CSR yang dilakukan tanpa dukungan profitabilitas yang kuat dapat dianggap sebagai upaya pencitraan yang tidak otentik oleh investor, sehingga efeknya terhadap nilai perusahaan menjadi lemah atau bahkan tidak ada.

Berdasarkan signaling theory, perusahaan yang profitable mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa CSR mereka bukan sekadar taktik marketing, melainkan bagian dari strategi berkelanjutan yang sejalan dengan kondisi finansial yang solid (Connelly et al., 2019). Artinya, profitabilitas memperkuat sinyal yang dikirimkan oleh aktivitas CSR kepada investor dan pemangku kepentingan. Hasil penelitian oleh Huang et al. (2021) mendukung bahwa hubungan antara CSR dan nilai perusahaan akan lebih kuat ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi. Penelitian oleh Yu et al. (2020) juga menunjukkan bahwa dalam kondisi profitabilitas tinggi, CSR menjadi lebih efektif dalam membangun kepercayaan pasar dan meningkatkan harga saham. Di sektor farmasi yang sangat kompetitif dan berisiko tinggi, profitabilitas memainkan peran strategis dalam mendukung program-program CSR yang kredibel dan berdampak luas. CSR dalam bentuk program distribusi vaksin, bantuan bencana, atau inovasi obat yang terjangkau, sering kali memerlukan investasi besar. Tanpa profitabilitas yang memadai, program-program tersebut sulit dijalankan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, dapat dikembangkan hipotesis moderasi sebagai berikut:

H2: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk menganalisis hubungan antara pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. Data diperoleh dari situs www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur melalui rasio seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Variabel independennya adalah CSR yang diukur dari pengungkapan dalam annual report berdasarkan pedoman seperti Global Reporting Initiative (GRI). Sementara itu, profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE) digunakan sebagai variabel moderasi.

Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan farmasi yang konsisten terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Dari 10 perusahaan, satu dikeluarkan karena tidak memenuhi kriteria publikasi laporan tahunan, dan satu lainnya diidentifikasi sebagai outlier. Sehingga jumlah akhir sampel adalah 8 perusahaan, menghasilkan total 32 observasi selama 4 tahun.

Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif dan regresi moderasi untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan peran moderasi profitabilitas. Pengolahan data menggunakan software statistik seperti SPSS atau SmartPLS. Diharapkan hasil penelitian dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang pentingnya pengungkapan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta peran profitabilitas dalam memperkuat hubungan tersebut, sekaligus menjadi acuan praktis bagi manajemen dan pemangku kepentingan.

Hasil Dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Ringkasan Uji Statistik Deskriptif

Statistika Deskriptif	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan CSR	32	0,462	0,011	0,473	0,21794	0,12701
Profitabilitas	32	0,311	-0,001	0,310	0,09834	0,080619
Nilai Perusahaan	32	7,475	0,001	7,476	2,55363	1,856977
Valid N (listwise)	32					

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan data dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Rata-rata pengungkapan CSR (Corporate Social Responsibility) sebesar 0,21794 mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel mengungkapkan sekitar 21,8% dari total indikator CSR yang seharusnya diungkapkan. Rata-rata nilai profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) adalah sebesar 0,09834 atau 9,8%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba terhadap total asetnya. Sementara itu, rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) sebesar 2,55363 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki nilai pasar sekitar 2,55 kali dari nilai bukunya.

Uji Normalitas

Tabel 3. Ringkasan Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov Test)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
N	32
Normal Parameters – Mean	0,0000000
Normal Parameters – Std. Deviation	1,18816866
Most Extreme Differences – Absolute	0,128
Most Extreme Differences – Positive	0,128
Most Extreme Differences – Negative	-0,079
Test Statistic	0,128
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,199

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi sebesar $0,199 > 0,05$, sehingga data dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi dan model dapat dilanjutkan ke tahapan analisis berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Ringkasan Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized B	Std. Error	Standardized Beta	t	Sig	Tolerance	VIF
(Constant)	0,293	0,478		0,613	0,545		
Pengungkapan CSR	3,146	1,774	0,215	1,773	0,087	0,958	1,043
Profitabilitas	16,014	2,795	0,695	5,729	0,000	0,958	1,043

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Nilai VIF kedua variabel independen di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,01, sehingga tidak ditemukan indikasi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Ringkasan Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized B	Std. Error	Standardized Beta	t	Sig
(Constant)	0,733	0,292		2,515	0,018
Pengungkapan CSR	-0,605	1,081	-0,101	-0,559	0,580
ROA	3,003	1,704	0,318	1,763	0,088

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Karena seluruh nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan data memenuhi asumsi regresi klasik.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Ringkasan Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	Durbin-Watson
1	0,769	0,591	0,562	1,228457	1,704

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,704 berada dalam rentang $1,5736 < d < 2,4264$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model.

Uji Statistik F

Tabel 7. Uji Statistik F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	64,767	3	21,589	14,347	0,000
Residual	42,132	28	1,505		
Total	106,899	31			

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik t

Tabel 8. Uji Statistik t

Model	Unstandardized B	Std. Error	Standardized Beta	t	Sig
(Constant)	1,417	0,627		2,261	0,031
Pengungkapan CSR	5,217	2,494	0,357	2,092	0,045

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Nilai signifikansi sebesar $0,045 < 0,05$ dan t hitung (2,092) $> t$ tabel (2,048), maka terdapat pengaruh positif signifikan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis 1 diterima.

Tabel 9. Uji Statistik t:

Model	Unstandardized B	Std. Error	Standardized Beta	t	Sig
(Constant)	1,096	0,907		1,208	0,237
Pengungkapan CSR	-0,010	3,510	-0,001	-0,003	0,998
Profitabilitas	7,134	8,973	0,310	0,795	0,433
Moderate1 (CSR $\times$ ROA)	32,434	31,146	0,494	1,041	0,307

Sumber: Hasil olah data SPSS for Windows versi 26.00, 2023

Nilai signifikansi interaksi CSR $\times$ Profitabilitas (Moderate1) sebesar $0,307 > 0,05$, dan nilai t hitung (1,041) $< t$ tabel (2,048), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, Hipotesis 2 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam penelitian ini menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) dengan total 91 item pengungkapan. Sementara itu, nilai perusahaan diukur melalui indikator profitabilitas. Berdasarkan hasil analisis hipotesis pertama, diperoleh nilai t -hitung sebesar 2,092, yang lebih besar dari t -tabel sebesar 2,048. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Dzikir et al. (2020), yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan dianggap lebih bernilai oleh para pemangku kepentingan.

Dukungan terhadap temuan ini juga diperoleh dari Murnita dan Putra (2018), yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan operasionalnya akan cenderung mengalami peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *stakeholder theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan. Ketika perusahaan memperhatikan kepentingan berbagai pihak, maka hal tersebut berkontribusi terhadap peningkatan kepuasan stakeholder dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Rosiana, Juliarsa, & Sari, 2013).

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan Pengungkapan CSR dan Nilai Perusahaan

Analisis pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Hasil uji moderasi pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai t -hitung sebesar 1,041 lebih kecil dari t -tabel sebesar 2,048. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,307 lebih besar dari 0,05, yang berarti tidak signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan temuan Dzikir et al. (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan laba tinggi

belum tentu meningkatkan pengungkapan CSR secara signifikan, karena pengungkapan tersebut telah menjadi kewajiban sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Pasal 74, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, pengungkapan CSR kerap kali dilakukan sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, bukan karena dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas perusahaan.

Lobo dan Kurnia (2016) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan pengungkapan, karena khawatir informasi yang disampaikan justru dapat merusak persepsi terhadap kinerja keuangannya. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin akan memperluas pengungkapan CSR untuk menarik perhatian stakeholder dan memperbaiki citra perusahaan. Hal ini menjadi strategi untuk mengimbangi persepsi negatif akibat rendahnya laba (Vivialiana, 2016 dalam Dzikir et al., 2020).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif dan konsisten dalam melaporkan aktivitas CSR-nya berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI) cenderung memiliki persepsi positif dari para pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menguatkan stakeholder theory, di mana perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar sebagai bagian dari upaya menciptakan nilai jangka panjang. Namun demikian, profitabilitas tidak terbukti sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tingginya laba perusahaan tidak secara langsung mendorong peningkatan aktivitas atau pelaporan CSR. Salah satu alasannya adalah karena CSR lebih sering dilakukan sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, bukan sebagai strategi yang didasarkan pada performa keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, pengukuran nilai perusahaan hanya dilihat dari aspek profitabilitas, sehingga tidak mencerminkan keseluruhan aspek valuasi seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Kedua, data CSR yang dianalisis terbatas pada item yang tercantum dalam laporan tahunan, yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan aktivitas CSR di lapangan.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan pentingnya transparansi dan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial sebagai upaya membangun reputasi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Secara praktis, perusahaan perlu lebih strategis dalam melakukan dan melaporkan CSR, tidak semata karena kewajiban, tetapi sebagai bagian dari nilai tambah perusahaan. Adapun rekomendasi bagi penelitian selanjutnya adalah memperluas indikator pengukuran nilai perusahaan, serta mempertimbangkan faktor eksternal seperti reputasi merek atau persepsi publik dalam menilai efektivitas pengungkapan CSR.

Referensi

- Ahamed, W. S. W., Almsafir, M. K., & Al-Smadi, A. W. (2014). Does corporate social responsibility lead to improve in firm financial performance? Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6(3), 126–138.
- Arayssi, M., Jizi, M., & Tabaja, H. H. (2020). The impact of board composition on the level of CSR disclosure in GCC countries. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 137–161.
- Bansal, P., & DesJardine, M. R. (2014). Business sustainability: It is about time. *Strategic Organization*, 12(1), 70–78.
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2016). *Intermediate Financial Management* (12th ed.). Cengage Learning.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23.

- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental reporting and its relation to corporate environmental performance. *Abacus*, 47(1), 27–60.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2019). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 45(1), 39–69. <https://doi.org/10.1177/0149206318795022>
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2011). The informational contribution of social and environmental disclosures for investors. *Management Decision*, 49(8), 1276–1304.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59–100.
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 154–189.
- Dzikir, M., Hamzah, M. L., & Firmansyah, R. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 123–135. <https://doi.org/10.xxxx/xxxx>
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388–2406.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2020). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press.
- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Do markets value CEO power differently? *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 583–599.
- Huang, C., Li, Y., & Zhang, H. (2021). Does corporate social responsibility improve firm performance? Evidence from China. *Finance Research Letters*, 38, 101444. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101444>
- Khan, H., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J. (2023). CSR disclosure and firm value: The moderating role of board gender diversity. *Journal of Business Ethics*, 186, 671–688. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-05014-7>
- Lee, M. D. P., Fairhurst, W., & Wesley, D. T. (2013). Corporate social responsibility: A review of the literature. *International Journal of Management Reviews*, 15(4), 412–431.
- Li, W., Wang, M., & Yang, X. (2020). Corporate social responsibility disclosure and firm performance: Evidence from the manufacturing industry in China. *Sustainability*, 12(14), 5806. <https://doi.org/10.3390/su12145806>
- Liu, Q., Luo, H., & Liu, L. (2021). How CSR affects firm value: Evidence from environmental responsibility in China. *Journal of Cleaner Production*, 279, 123732. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123732>
- Lobo, R., & Kurnia, F. D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 22–35.
- Lu, J., Ren, L., Lin, W., He, Y., & Streimikiene, D. (2021). Corporate social responsibility and firm performance in the energy sector: A meta-analysis. *Energy Economics*, 99, 105274.
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management & Governance*, 16(3), 477–509.
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59–78.
- Murnita, T., & Putra, R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Benefita*, 3(1), 49–58. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i1.2902>
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Subramaniam, N. (2015). Firm characteristics, board diversity and corporate social responsibility: Evidence from Bangladesh. *Pacific Accounting Review*, 27(3), 353–372.
- Pérez, A. (2015). Corporate reputation and CSR reporting to stakeholders: Gaps in the literature and future lines of research. *Corporate Communications: An International Journal*, 20(1), 11–29.

- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., & Tuna, I. (2010). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 437–485.
- Rosiana, L., Juliarsa, G., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 189–203.
- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? *Journal of Business Research*, 68(2), 341–350.
- Salehi, M., Taghavi, M., & Mirzaei, H. (2017). The effect of profitability on corporate social responsibility disclosure. *Humanomics*, 33(4), 398–418.
- Sila, V., & Cek, K. (2017). The impact of environmental, social and governance dimensions on economic performance: Evidence from the global banking sector. *Journal of Business Economics and Management*, 18(4), 680–700.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Vivialiana. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. Dalam Dzikir et al. (2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 123–135.
- Wibowo, S. A., & Putra, R. D. (2020). CSR disclosure and firm value: The role of firm size and leverage. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(3), 253–261.
- Yu, Y., Fang, Y., & Tian, G. (2020). CSR and stock price crash risk: Evidence from China. *Accounting & Finance*, 60(2), 1521–1556. <https://doi.org/10.1111/acfi.12557>