

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS DAN PROPORSI KOMISARIS
INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

**Disusun untuk Memenuhi Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



**FERNANDO RICHARD SUGIARTA
NIM: 122110009**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MA CHUNG
MALANG
2025**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi berjudul:

“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi”

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Fernando Richard Sugiarta
NIM : 122110009
Program Studi : Akuntansi

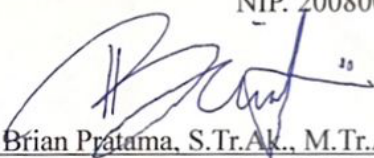
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung, pada tanggal 01 Agustus 2025 dan memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Strata Satu (S1).

Dosen Pembimbing I



Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si., Ph.D., CRA, CIC.
NIP. 20080021

Dosen Pembimbing II



Bagas Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak.
NIP. 20230002

Dosen Penguji I



Dian Wijayanti, S.E., M.Sc.
NIP. 20090018

Dosen Penguji II



Rino Tam Cahyadi, S.E., M.S.A., CIC.
NIP. 20190012

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si., Ph.D., CRA, CIC.
NIP. 20080021

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi”

merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan karya plagiat yang sudah dipublikasikan atau yang pernah dipakai untuk mendapatkan gelar sarjana di universitas lain, kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi sebagaimana semestinya, baik sebagian maupun seluruhnya. Semua sumber – baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila terdapat kekeliruan, saya bersedia menerima sanksi sesuai aturan yang berlaku.

Malang, 01 Agustus 2025



Fernando Richard Sugiarta

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis diberikan kesehatan dan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi”**, yang disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Stefanus Yufra Menahen Taneo, M.S., M.Sc. selaku Rektor Universitas Ma Chung Malang.
2. Bapak Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si., Ph.D., CRA, CIC. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung Malang, sekaligus Dosen Pembimbing I yang membimbing proses penulisan skripsi ini.
3. Bapak Rino Tam Cahyadi, S.E., M.S.A., CIC. selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung Malang, sekaligus Dosen Penguji II yang memberikan kritik dan saran terhadap penulisan skripsi ini.

4. Bapak Bagas Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak. selaku Dosen Pembimbing II yang membimbing proses penulisan skripsi ini.
5. Ibu Dian Wijayanti, S.E., M.Sc. selaku Dosen Penguji I yang memberikan kritik dan saran terhadap penulisan skripsi ini.
6. Orang tua penulis yang selalu memberikan doa dan mendukung selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman seperjuangan di Universitas Ma Chung, khususnya rekan-rekan Program Studi Akuntansi angkatan 2021, yang telah memberikan semangat dan dukungan moral kepada penulis.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah membantu penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan, baik dari segi isi maupun penyajian. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan untuk perbaikan ke depannya. Penulis juga berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta menjadi kontribusi positif dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi.

Malang, Agustus 2025

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademika Universitas Ma Chung, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fernando Richard Sugiarta
NIM : 122110009
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** kepada Universitas Ma Chung atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, Universitas Ma Chung berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di : Malang
Pada tanggal : 01 Agustus 2025

Yang menyatakan,



Fernando Richard Sugiarta

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, serta mengkaji apakah profitabilitas (ROE) dan proporsi komisaris independen dapat memoderasi hubungan tersebut. Objek penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2023. CSR diukur menggunakan indikator GRI Standards 2021, nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q, dan profitabilitas diukur dengan ROE. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *fixed effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui moderasi oleh ROE dan proporsi komisaris independen. Hal ini menunjukkan bahwa CSR di sektor pertambangan cenderung bersifat simbolis atau hanya sebagai pemenuhan regulatif, sehingga belum mampu membentuk persepsi positif investor. Analisis tambahan juga menunjukkan bahwa hasil yang sama terjadi baik pada masa pandemi (2019 – 2020) maupun pasca pandemi (2021 – 2023). Penelitian ini menyimpulkan bahwa CSR belum dimanfaatkan secara optimal sebagai strategi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan pendekatan CSR yang lebih strategis dan terintegrasi dalam bisnis agar dapat memberikan dampak yang lebih nyata terhadap nilai perusahaan.

Kata-kata kunci: *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, ROE, Komisaris Independen, Pertambangan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value and to assess whether profitability (ROE) and the proportion of independent commissioners moderate this relationship. The research focuses on mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 – 2023. CSR is measured using the GRI Standards 2021, firm value is proxied by Tobin's Q, and profitability is measured using ROE. The analysis method employed is panel data regression with a fixed effect model approach. The results show that CSR has no significant effect on firm value, both directly and when moderated by ROE and the proportion of independent commissioners. This indicates that CSR in the mining sector tends to be symbolic or merely regulatory compliance, thus failing to build a positive perception among investors. Additional analysis also confirms consistent results during the pandemic period (2019 – 2020) and post-pandemic (2021 – 2023). This study concludes that CSR has not been optimally utilized as a strategic tool to enhance firm value. Therefore, companies are encouraged to adopt a more strategic and integrated CSR approach to generate tangible impacts on firm value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Firm Value, ROE, Independent Commissioners, Mining.

UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	iv
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR RUMUS.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiiiiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.4.1 Manfaat Teoretis.....	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
BAB II LANDASAN TEORI	9
2.1 Teori Keagenan	9
2.2 Teori Pemangku Kepentingan	10
2.3 Nilai Perusahaan.....	11
2.4 <i>Corporate Social Responsibility</i>	11
2.5 Profitabilitas	13
2.6 Proporsi Komisaris Independen	13
2.7 Penelitian Terdahulu.....	15
2.8 Urgensi Penelitian	18
2.9 Hipotesis Penelitian.....	20

2.9.1	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	20
2.9.2	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	21
2.9.3	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi	21
2.10	Rerangka Teoretis.....	22
2.11	Desain Penelitian.....	23
BAB III METODE PENELITIAN		24
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	24
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	24
3.3	Data Penelitian	25
3.3.1	Jenis dan Sumber Data	25
3.3.2	Teknik Pengumpulan Data	25
3.4	Definisi Operasional Variabel	26
3.4.1	Variabel Dependen	26
3.4.2	Variabel Independen.....	26
3.4.3	Variabel Moderasi	27
3.4.4	Variabel Kontrol	29
3.5	Uji Pemilihan Data	30
3.5.1	Uji Chow	30
3.5.2	Uji Hausman.....	31
3.5.3	Uji Langrange Multipler (LM).....	31
3.6	Uji Kualitas Data.....	31
3.6.1	Statistik Deskriptif	32
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	32
3.7	Teknik Analisis Data	34
3.8	Uji Hipotesis.....	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		38
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	38

4.3	Uji Pemilihan Model	40
4.4	Regresi Data Panel Tanpa Moderasi	41
4.4.1	Hasil Uji Goodness of Fit dan Uji R^2	41
4.4.2	Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	41
4.5	Regresi Data Panel Moderasi	42
4.5.1	Hasil Uji Goodness of Fit dan Uji R^2 (Moderasi)	42
4.5.2	Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Moderasi	44
4.6	Pembahasan Hasil Hipotesis	46
4.6.1	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan 46	
4.6.2	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	47
4.6.3	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi	48
4.7	Analisis Tambahan	49
4.7.1	Analisis Tambahan (Masa Pandemi)	50
4.7.2	Analisis Tambahan (Pasca Pandemi)	52
4.8	Implikasi Penelitian	54
4.8.1	Implikasi Teoretis	54
4.8.2	Implikasi Praktis	56
BAB V PENUTUP		58
5.1	Simpulan	58
5.2	Keterbatasan	59
5.3	Saran	60
DAFTAR PUSTAKA		61
LAMPIRAN		70

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	15
Tabel 2. Hasil Kriteria Sampel	38
Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif.....	38
Tabel 4. Hasil Pemilihan Model	40
Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Tanpa Moderasi)	41
Tabel 6. Hasil Uji t (Tanpa Moderasi).....	42
Tabel 7. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Moderasi 1)	43
Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Moderasi 2)	43
Tabel 9. Hasil Uji t (Moderasi 1)	44
Tabel 10. Hasil Uji t (Moderasi 2)	45
Tabel 11. Hasil Uji t Masa Pandemi (Tanpa Moderasi)	50
Tabel 12. Hasil Uji t Masa Pandemi (Moderasi 1)	50
Tabel 13. Hasil Uji t Masa Pandemi (Moderasi 2).....	51
Tabel 14. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Tanpa Moderasi).....	52
Tabel 15. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Moderasi 1)	52
Tabel 16. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Moderasi 2)	53

UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR GAMBAR

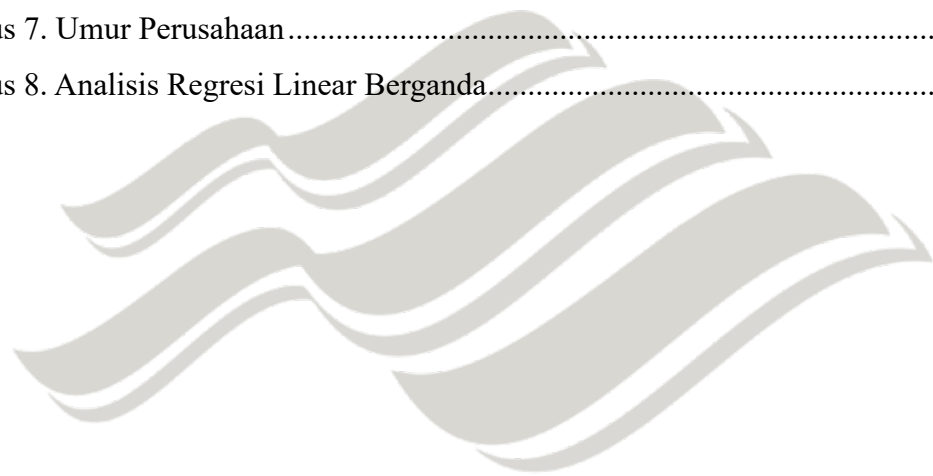
Gambar 1. Rerangka Teoretis.....	22
Gambar 2. Desain Penelitian.....	23



UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR RUMUS

Rumus 1. Tobin's Q	26
Rumus 2. Pengungkapan CSRI	27
Rumus 3. <i>Return on Equity</i>	28
Rumus 4. Proporsi Komisaris Independen	28
Rumus 5. <i>Debt to Asset Ratio</i>	29
Rumus 6. Ukuran Perusahaan	29
Rumus 7. Umur Perusahaan	30
Rumus 8. Analisis Regresi Linear Berganda	34



UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Pengungkapan <i>Global Reporting Initiative Standards 2021</i>	70
Lampiran 2. Sampel Penelitian	77
Lampiran 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	77
Lampiran 4. Hasil Uji Chow	78
Lampiran 5. Hasil Uji Hausman.....	78
Lampiran 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier	78
Lampiran 7. Uji Analisis Data (Tanpa Moderasi)	79
Lampiran 8. Uji Analisis Data (Moderasi 1).....	79
Lampiran 9. Uji Analisis Data (Moderasi 2).....	80
Lampiran 10. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Tanpa Moderasi).....	80
Lampiran 11. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Moderasi 1)	81
Lampiran 12. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Moderasi 2)	81
Lampiran 13. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Tanpa Moderasi)	82
Lampiran 14. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Moderasi 1).....	82
Lampiran 15. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Moderasi 2).....	83

UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberhasilan suatu perusahaan kini tidak hanya diukur dari pencapaian finansial, tetapi juga dari kemampuannya menciptakan nilai keberlanjutan di mata para pemangku kepentingan (Dewi et al., 2024). Nilai perusahaan tidak lagi sekadar mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang, kualitas tata kelola, serta komitmen terhadap isu sosial dan lingkungan (Putra et al., 2024). Perubahan ini mencerminkan semakin luasnya perhatian investor terhadap praktik bisnis yang tidak hanya menguntungkan, tetapi juga bertanggung jawab (Heriansyah, 2024).

Konsep keberlanjutan yang diadopsi melalui pendekatan *triple bottom line*, menekankan pentingnya keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Elkington, 1994). Dengan demikian, kondisi keuangan semata tidak lagi cukup untuk menjamin pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* semakin dipandang sebagai peran strategis dalam dunia bisnis, bukan sekadar mengikuti *tren*, tetapi mencerminkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan (Nopriyanto, 2024).

Komitmen terhadap keberlanjutan semakin krusial, terutama pada industri yang memiliki dampak langsung terhadap lingkungan dan masyarakat, seperti sektor pertambangan. Indonesia dikenal sebagai negara yang kaya akan sumber daya alam, menjadikan industri pertambangan sebagai daya tarik utama bagi investor

(Taufikurahman et al., 2023). Namun, dibalik kontribusinya terhadap perekonomian, sektor ini juga menyisakan berbagai persoalan sosial dan lingkungan. Misalnya, pada tahun 2023 – 2024 aktivitas pertambangan nikel di Halmahera Tengah menyebabkan pencemaran sungai, gangguan kesehatan, dan hilangnya akses air bersih bagi warga (JATAM, 2024). Data Jaringan Advokasi Tambang (JATAM) mencatat bahwa sepanjang 2020 terjadi 45 konflik tambang yang mengakibatkan kerusakan lebih dari 700.000 hektar lahan. Dari total konflik tersebut, tercatat 22 kasus merupakan pencemaran lingkungan, 13 kasus perampasan lahan, 8 kasus kriminalisasi terhadap warga penolak tambang, dan 2 kasus pemutusan hubungan kerja (Tempo, 2021). Selain itu, WALHI (2022) menyoroti bahwa pasca disahkannya Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (UU Minerba), kriminalisasi terhadap warga dan penjarahan lahan akibat ekspansi tambang masih terus berlangsung. Kondisi ini menunjukkan bahwa praktik CSR yang bertanggung jawab dan berkelanjutan masih menjadi tantangan besar, terutama di sektor yang sangat rentan terhadap konflik sumber daya.

Di Indonesia, penerapan CSR telah diatur secara hukum melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 74, yang mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ketentuan ini menunjukkan bahwa CSR tidak hanya mencerminkan komitmen etis perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, tetapi juga menjadi instrumen strategis untuk menjaga reputasi dan membangun kepercayaan para pemangku

kepentingan (Afifah et al., 2021). Selain itu, teori pemangku kepentingan atau *stakeholder theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menekankan bahwa keberlangsungan operasional perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya dalam memenuhi harapan serta kepentingan seluruh pihak yang terlibat.

Selain menjadi kewajiban hukum, penerapan CSR juga berkembang mengikuti standar internasional dengan tujuan memastikan akuntabilitas dan transparansi informasi yang diungkapkan. Salah satu standar yang diakui secara global adalah *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021*, yang merupakan versi terbaru dari standar pelaporan keberlanjutan GRI. Standar ini mulai berlaku efektif untuk laporan atau materi yang dipublikasikan pada 1 Januari 2023. GRI Standards 2021 memberikan pedoman pengungkapan yang terstruktur mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga perusahaan dapat menyajikan informasi keberlanjutan secara sistematis (Global Reporting Initiative, 2021).

Dalam pasar modal, reputasi dan kepercayaan yang dibangun melalui penerapan CSR turut memengaruhi cara pandang investor terhadap perusahaan (Jao et al., 2024). Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang dan kualitas tata kelola entitas bisnis (Arianto & Endah, 2024). Kegiatan CSR yang konsisten dan transparan dapat mendorong apresiasi positif dari pasar, yang tercermin dalam peningkatan harga saham (Muhlis & Gultom, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan serta memperkuat peluang investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang (Nopriyanto, 2024).

Oleh karena itu, CSR tidak hanya berkontribusi pada aspek sosial dan lingkungan, tetapi juga menjadi strategi perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan menciptakan nilai jangka panjang, terlebih di tengah meningkatnya kesadaran investor terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab (Umam et al., 2024).

Banyak peneliti percaya bahwa CSR diyakini sangat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebagai contoh, Kristanti (2022) menemukan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan juga cenderung meningkat, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi positif terhadap aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sebagian tidak konsisten dengan penelitian Puspita et al., (2023) dan Karim et al., (2023) yang tidak menemukan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, memiliki tingkat pengungkapan CSR yang tinggi ternyata belum tentu berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Puspita et al., (2023) menunjukkan bahwa meskipun perusahaan telah menjalankan tanggung jawab sosialnya, pasar belum tentu memberi apresiasi positif yang tercermin dalam nilai sahamnya. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh (Karim et al., 2023), yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak selalu menjadi faktor penentu dalam membentuk persepsi investor, karena perhatian investor lebih dominan terhadap kinerja keuangan dibandingkan tanggung jawab sosial yang dimiliki perusahaan.

Meskipun CSR diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan, hasil penelitian yang tidak konsisten menunjukkan bahwa hubungan tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham

(Kharisma & Priyadi, 2023). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban sosialnya, yang pada akhirnya turut mendorong peningkatan nilai perusahaan (Trikeyanti & Yudiaatmaja, 2023). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu mengalokasikan dana untuk program CSR, sehingga pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat (Prasetyo, 2024a). Hal ini dibuktikan oleh Puspita et al., (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa laba yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan.

Selain kapasitas keuangan internal seperti profitabilitas, penerapan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* juga menjadi faktor yang memengaruhi penerapan CSR terhadap nilai perusahaan. Peran komisaris independen menjadi bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (Veny & Putri, 2023). Di Indonesia, ketentuan Bursa Efek Indonesia (BEI) mewajibkan perseroan memiliki komisaris independen minimal 30% dari total anggota dewan komisaris. Komisaris independen bertugas untuk mengawasi manajemen secara objektif, memastikan bahwa aktivitas perusahaan, termasuk pengungkapan CSR, dijalankan secara transparan dan akuntabel. Dalam perspektif teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), keberadaan komisaris independen merupakan mekanisme pengawasan eksternal yang dirancang untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal).

Pentingnya keberadaan komisaris independen dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh penelitian Susanti & Handayani (2022) yang menemukan bahwa peningkatan proporsi komisaris independen dapat memperkuat kepercayaan pasar. Temuan serupa disampaikan oleh Askiantari & Purwanto (2024), yang menekankan pentingnya peran pengawasan oleh komisaris independen dalam meningkatkan efektivitas pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan milik Natalie et al., (2023) tidak menemukan pengaruh ada tidaknya keberadaan komisaris independen dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh belum optimalnya fungsi pengawasan yang dijalankan oleh komisaris independen di beberapa perusahaan, keberadaan mereka lebih bersifat formalitas untuk memenuhi ketentuan regulasi, bukan karena dorongan efektivitas pengawasan terhadap kegiatan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang memiliki keterkaitan erat terhadap aspek sosial dan lingkungan. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan dengan profitabilitas dan proporsi komisaris independen sebagai variabel moderasinya. Berdasarkan latar belakang dan inkonsistensi penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang tersebut, permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana profitabilitas dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana proporsi komisaris independen dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang terbentuk, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengidentifikasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen dalam memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan proporsi komisaris independen sebagai variabel moderasi memiliki manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmu pengetahuan terutama dalam bidang akuntansi keberlanjutan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengisi *gap* literatur sebelumnya dengan memasukkan proporsi komisaris independen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan validasi terhadap asumsi pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi pihak-pihak terkait, seperti:

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam menyusun dan mengembangkan kebijakan terkait pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, serta dalam memahami peran profitabilitas dan komisaris independen sebagai bagian dari strategi peningkatan nilai perusahaan.
- b. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan penelitian dalam bidang akuntansi keberlanjutan, khususnya dalam pemahaman terkait hubungan antara *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan, serta peran variabel moderasi seperti profitabilitas dan komisaris independen.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan atau *agency theory* yang diperkenalkan oleh Jensen & Meckling (1976) menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Konflik kepentingan terjadi ketika manajer tidak selalu bertindak sesuai kepentingan pemilik, terutama akibat asimetri informasi yang memungkinkan tindakan oportunistik. Konflik ini dikenal sebagai masalah keagenan yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Hooghiemstra et al., 2019).

Dalam mengatasi masalah keagenan, mekanisme pengawasan internal sangat penting. Komisaris independen berfungsi sebagai pengawas manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, meningkatkan efektivitas pengawasan, dan transparansi pelaporan keuangan (Beasley et al., 2009). Studi empiris menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin ketat pengawasan manajemen, sehingga dapat menurunkan praktik manajemen laba. Dengan semakin terkendalnya praktik manajemen laba, kepercayaan investor meningkat dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Asyati & Farida, 2020).

Selain itu, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba maksimal. Profitabilitas yang tinggi dapat mendorong manajemen untuk mempertahankan kinerja yang baik dan mengurangi kecenderungan bertindak

oportunistik. Dengan demikian, komisaris independen dan profitabilitas merupakan mekanisme pengendalian yang efektif dalam mengurangi risiko konflik keagenan serta berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Ozdemir, 2020).

2.2 Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan atau *stakeholder theory* menegaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), tidak hanya pemegang saham, tetapi juga karyawan, pelanggan, komunitas, pemerintah, dan lingkungan sekitar (Freeman, 1984). Keberhasilan perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya membangun hubungan yang harmonis dan berkelanjutan dengan para pemangku kepentingan tersebut.

Dalam praktiknya, teori pemangku kepentingan menjadi dasar bagi implementasi *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Melalui CSR, perusahaan berkomitmen untuk memenuhi harapan dan kebutuhan pemangku kepentingan yang beragam, serta mengelola dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnisnya (Saputri et al., 2024). Penerapan teori pemangku kepentingan dalam CSR membantu perusahaan meningkatkan reputasi, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan menciptakan nilai ekonomi serta sosial yang berkelanjutan.

Pada penelitian ini, mekanisme tata kelola seperti komisaris independen dan profitabilitas berperan penting dalam mendukung pelaksanaan CSR yang efektif. Komisaris independen memastikan manajemen bertindak secara transparan dan akuntabel, sementara profitabilitas yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang sehat dan berkelanjutan. Kedua variabel ini membantu mengelola konflik

kepentingan antar pemangku kepentingan dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan (Ozdemir, 2020; Tandiono et al., 2023).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar. Harga saham yang tinggi mengindikasikan ekspektasi positif terhadap reputasi, strategi manajerial, dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga berdampak langsung pada kesejahteraan pemegang saham (Bahrun et al., 2020). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

Penilaian terhadap perusahaan dilakukan melalui nilai pasar saham yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal, yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap potensi pertumbuhan dan nilai aset perusahaan (Fama, 1978). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan nilai pasar perusahaan terhadap nilai asetnya. Rasio ini relevan karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap efisiensi manajemen dan prospek pertumbuhan, termasuk aset berwujud dan tidak berwujud (Dzahabiyya et al., 2020).

2.4 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk menjalankan usaha secara berkelanjutan dengan memperhatikan keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Nopriyanto, 2024). Konsep

keberlanjutan dalam CSR dikenal dengan istilah *triple bottom line*, yang diperkenalkan oleh Elkington (1994). Konsep ini menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan tiga aspek utama secara seimbang, yaitu *profit* (keuntungan), *people* (masyarakat), dan *planet* (lingkungan). Melalui penerapan CSR, perusahaan tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga memikul tanggung jawab sosial dan lingkungan terhadap para pemangku kepentingan. Ketidakpedulian terhadap aspek sosial dan lingkungan dapat menimbulkan risiko seperti penolakan dari masyarakat atau sanksi hukum (Syailendra & Laurencia, 2023). Di Indonesia, kewajiban CSR juga diatur dalam Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam untuk menganggarkan dan melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara wajar dan proporsional.

Pengungkapan CSR menjadi sarana perusahaan untuk menunjukkan akuntabilitas atas dampak sosial dan lingkungan dari aktivitasnya, serta membangun kepercayaan dari para pemangku kepentingan (Nopriyanto, 2024). Pengungkapan yang dilakukan secara baik dan transparan juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Afifah et al., 2021). Salah satu standar internasional yang banyak digunakan dalam mengukur pengungkapan CSR adalah *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021*, yang mencakup indikator ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan memenuhi tanggung jawab keberlanjutannya.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan sejauh mana manajemen mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba (Kusumaningrum & Iswara, 2022). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan prospek usaha yang baik, sehingga memberikan sinyal positif bagi pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sugiyanto et al., 2021). Oleh karena itu, profitabilitas tidak hanya mencerminkan kondisi finansial perusahaan, tetapi juga menunjukkan kemampuan dalam menjaga keberlanjutan usaha serta menciptakan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan (Loekito & Setiawati, 2021).

Pengukuran profitabilitas dilakukan menggunakan rasio keuangan yang merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemilik modal (Ass, 2020). Salah satu rasio yang umum digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), yang mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba bersih (Saputra, 2022). ROE mencerminkan bagian laba yang menjadi hak pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan, sehingga menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kinerja manajerial dari perspektif investor (Salsabilla & Rahmawati, 2021).

2.6 Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan manajemen, pemegang saham pengendali, maupun dewan komisaris lainnya, serta bebas dari hubungan yang dapat memengaruhi independensinya dalam bertindak demi kepentingan perusahaan (Hidayat et al.,

2023). Keberadaan komisaris independen sangat penting dalam mendukung penerapan *Good Corporate Governance (GCG)*, yaitu sistem tata kelola perusahaan yang bertujuan memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara transparan, akuntabel, adil, dan bertanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan (Pieritsz, 2021).

Secara umum, GCG merupakan sistem yang digunakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam rangka menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan, dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta kesetaraan dan kewajaran (Sudarmanto et al., 2021). Di Indonesia, kewajiban penerapan GCG pada perusahaan terbuka diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Emiten atau Perusahaan Publik, serta ketentuan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mewajibkan minimal 30% anggota dewan komisaris merupakan komisaris independen. Proporsi ini penting untuk menjamin fungsi pengawasan yang efektif, mengurangi potensi konflik kepentingan, dan meningkatkan kepercayaan investor serta pemangku kepentingan lain, sehingga mendukung keberlanjutan dan nilai perusahaan secara jangka panjang (Nainggolan, 2024).

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hermawan et al., (2023)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Profitabilitas	<i>Partial Least Squares</i> (PLS)	CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, tetapi tidak di Malaysia. Profitabilitas (ROE) mampu memoderasi hubungan CSR dengan nilai perusahaan di kedua negara.
2.	Hidayat et al., (2023)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): X1: <i>Environmental Cost</i> X2: <i>Environmental Disclosure</i> X3: <i>Environmental Performance</i> Variabel moderasi (Z): Komisaris Independen	Analisis Regresi Data Panel	Komisaris independen memoderasi signifikan hubungan antara <i>environmental cost</i> dan nilai perusahaan. Relevan sebagai moderasi pada CSR.
3.	Karim et al., (2023)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): X1: <i>Ownership Contration</i> X2: <i>Managerial Ownership</i> X3: <i>Institutional Ownership</i> X4: <i>CEO Duality</i>	Analisis Regresi Data Panel	Variabel Independen, X1 hingga X5 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Proporsi Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		X5: <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Proporsi Komisaris Independen		
4.	Natalie et al., (2023)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Z1: Ukuran Dewan Z2: Independensi Dewan Z3: Kepemilikan Keluarga Z4: Kepemilikan Saham Terbesar Z5: <i>Return On Asset</i> Z6: <i>Net Profit Margin</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Financial Performance</i> (ROA) melemahkan hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Namun, GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
5.	Puspita et al., (2023)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): X1: <i>Good Corporate Governance</i> X2: <i>Corporate Social Responsibility</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Handayati et al., (2022)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Z1: Profitabilitas	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Z2: Ukuran Perusahaan		
7.	Kristanti, (2022)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
8.	Susanti & Handayani, (2022)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Komisaris Independen	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> (Komisaris Independen) berpengaruh signifikan terhadap hubungan CSR dengan nilai perusahaan.
9.	Rossi et al., (2021)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Z1: Komisaris Independen Z2: Ukuran Dewan Z3: <i>CEO Duality</i>	Analisis Regresi Data Panel	CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Komisaris independen dan <i>CEO duality</i> terbukti dapat memoderasi secara signifikan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Ukuran dewan tidak memiliki peran moderasi yang signifikan.

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
10.	Sugiyanto et al., (2021)	Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel independen (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel moderasi (Z): Z1: Profitabilitas Z2: Ukuran Perusahaan Z3: Kepemilikan Manajerial Z4: Dewan Komisaris	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah (2025)

2.8 Urgensi Penelitian

Di tengah meningkatnya perhatian terhadap keberlanjutan, nilai perusahaan kini tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh tanggung jawab sosial dan lingkungan melalui penerapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* (Jao et al., 2023; Nopriyanto, 2024). Hal ini menjadi semakin penting pada sektor pertambangan yang rentan terhadap dampak sosial dan ekologis (Taufikurahman et al., 2023). Namun, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten dalam berbagai penelitian, sehingga perlu ditinjau lebih lanjut dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memperkuat hubungan tersebut (Karim et al., 2023; Kristanti, 2022; Puspita et al., 2023). Profitabilitas mencerminkan kapasitas internal perusahaan untuk menjalankan program CSR,

sedangkan proporsi komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengawasan agar implementasi CSR lebih efektif dan dipercaya oleh pasar (Prasetyo, 2024a; Susanti & Handayani, 2022).

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian milik Kristanti (2022) yang menggunakan CSR sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta variabel moderasi profitabilitas. Studi tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2019 – 2020. Kontribusi penelitian ini terletak pada penambahan variabel moderasi proporsi komisaris independen, yang berperan sebagai mekanisme pengawasan dalam penerapan CSR agar lebih akuntabel, transparan, dan berorientasi pada keberlanjutan, dengan mengacu pada penelitian Hidayat et al., (2023). Penelitian ini juga mengadopsi GRI Standards 2021 sebagai standar pengungkapan CSR, untuk memastikan akurasi dan relevansi pengukuran sesuai praktik pelaporan keberlanjutan terbaru dengan mengacu pada penelitian Natalie et al., (2023).

Selain melakukan modifikasi pada variabel yang digunakan, penelitian ini juga memperluas populasi penelitian menjadi sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023. Pemilihan populasi dilakukan dengan mempertimbangkan isu sosial dan lingkungan. Sektor pertambangan menjadi populasi penelitian karena paling erat kaitannya dengan pemanfaatan sumber daya alam serta memiliki dampak langsung terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar. Selain itu, periode 2019 – 2023 dipilih berdasarkan pertimbangan relevansi hasil penelitian karena periode penelitian terkini diharapkan dapat memberikan hasil yang relevan dan memberikan kontribusi

sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam penyusunan strategi pengungkapan tanggung jawab sosial serta penguatan mekanisme tata kelola untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2.9 Hipotesis Penelitian

2.9.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dari perspektif teori pemangku kepentingan, perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan. Penerapan CSR mencerminkan komitmen perusahaan akan keberlanjutan sosial dan lingkungan, hal tersebut memperkuat reputasi serta meningkatkan kepercayaan investor, sehingga memberikan dampak positif terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan (Nopriyanto, 2024). Dalam hasil penelitian, Kristanti (2022) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan juga cenderung meningkat, karena investor menilai perusahaan lebih bertanggung jawab. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Sugiyanto et al., (2021) dan Rossi et al., (2021) yang menyatakan bahwa CSR menjadi alat strategis untuk meningkatkan daya tarik investor dan memperkuat citra perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

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

Profitabilitas menilai sejauh mana perusahaan memiliki kapasitas dalam mendanai kegiatan CSR yang berkelanjutan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sufina & Tirtagiri, 2024). Dalam penelitian, Kristanti (2022) membuktikan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kinerja keuangan solid lebih efektif dalam mengelola CSR untuk menarik kepercayaan pasar. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Sugiyanto et al., (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk aktivitas sosial dan lingkungan, sehingga memperkuat persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

2.9.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Komisaris independen sebagai mekanisme pengawasan eksternal dalam struktur GCG, bertugas melindungi kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan dari tindakan oportunistik manajemen (Ramadhan & Muid, 2025). Proporsi komisaris independen yang lebih tinggi diyakini dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap pelaksanaan CSR, sehingga implementasinya

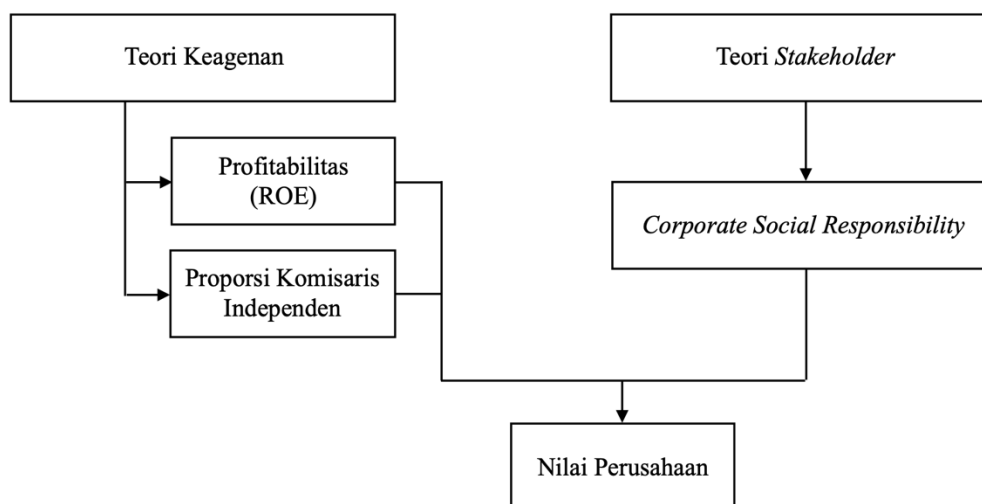
menjadi lebih kredibel, objektif, dan akuntabel (Lestari & Zulaikha, 2021). Beberapa penelitian, seperti Susanti & Handayani (2022) serta Askiantari & Purwanto (2024) menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan melalui fungsi pengawasan yang lebih optimal. Rossi et al., (2021) juga menegaskan bahwa komisaris independen berperan penting dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas kegiatan sosial perusahaan, yang berdampak positif terhadap persepsi pasar.

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃: Proporsi Komisaris Independen memperkuat pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

2.10 Rerangka Teoretis

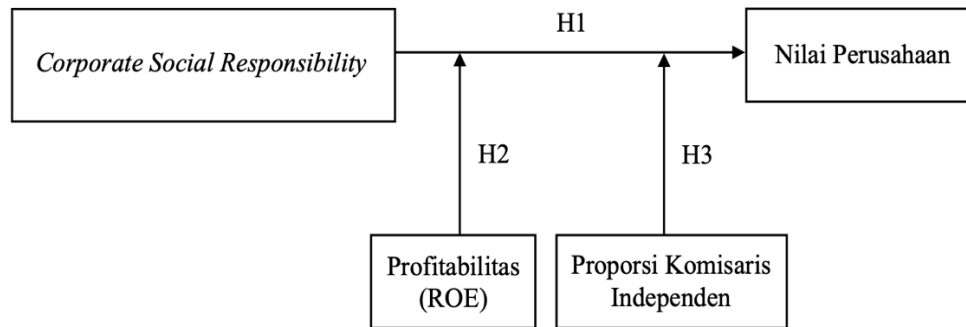
Berikut adalah rerangka teoretis yang digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1. Rerangka Teoretis
Sumber: Data diolah (2025)

2.11 Desain Penelitian

Berikut adalah desain penelitian yang menjadi dasar penelitian ini.



Gambar 2. Desain Penelitian
Sumber: Data diolah (2025)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan sebab-akibat (kausalitas). Penelitian kuantitatif disebut sebagai metode positivistik karena bersifat ilmiah, objektif, terukur, dan sistematis, dengan data penelitian berupa angka yang dianalisis menggunakan alat statistik (Sugiyono, 2019). Pendekatan kausalitas digunakan untuk mengetahui adanya kemungkinan hubungan antar variabel yang didasarkan pada hubungan sebab dan akibat (Restuti et al., 2023).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang menjadi ruang lingkup generalisasi dan dasar pengambilan kesimpulan dalam penelitian. Jika populasi terlalu besar untuk diteliti secara keseluruhan, maka digunakan sampel, yaitu bagian dari populasi yang dianggap mewakili karakteristik populasi secara menyeluruh (Sugiyono, 2019). Menurut Sekaran & Bougie (2016), sampel adalah bagian dari populasi yang diteliti dan dapat mencerminkan kondisi sebenarnya dari populasi secara umum.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan kriteria berikut:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023 dan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian.
2. Perusahaan telah mengungkapkan laporan keberlanjutan, laporan keuangan, laporan tahunan, dan data yang dibutuhkan selama periode penelitian.

3.3 Data Penelitian

3.3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2019), data sekunder merupakan pengumpulan data yang berasal dari sumber tidak langsung yang bisa didapatkan dari dokumentasi dan literatur. Dalam penelitian ini sumber data berasal dari laporan keberlanjutan, laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan yang terdapat di laman Bursa Efek Indonesia atau laman masing-masing perusahaan.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan informasi dari dokumen-dokumen yang relevan. Menurut Sugiyono (2019), pengumpulan data merupakan tahapan penting dalam proses penelitian, karena kualitas hasil penelitian sangat bergantung pada data yang dikumpulkan. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keberlanjutan, laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Berikut adalah penjabaran dari masing-masing variabel tersebut.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang juga disebut variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diberi simbol (Y). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang mencerminkan penilaian pasar atas kinerja dan prospek perusahaan secara menyeluruh. Persamaannya adalah sebagai berikut.

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (1)$$

Rumus 1. Tobin's Q

Sumber: Hidayat et al., (2023)

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

D = Nilai buku dari total liabilitas

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas yang disimbolkan sebagai (X) merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab dari timbulnya

perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan CSR dilakukan menggunakan *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021*, yaitu standar pelaporan keberlanjutan internasional yang menyediakan panduan sistematis dalam pengungkapan informasi keberlanjutan ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Daftar lengkap indikator GRI Standards 2021 yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Lampiran 1. Terdapat sebanyak 126 item pengungkapan CSR berdasarkan GRI Standards 2021. Setiap item diberi skor “1” jika diungkapkan dan “0” jika tidak diungkapkan, sehingga skor maksimum yang dapat diperoleh adalah 126. Jumlah skor yang diperoleh perusahaan mencerminkan tingkat kepatuhan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (Natalie et al., 2023). Berikutnya, persamaan yang digunakan dalam menghitung pengungkapan CSR *index* sebagai berikut.

$$CSRI_t = \frac{\Sigma \text{Item yang diungkapkan}}{126} \dots \dots \dots (2)$$

Rumus 2. Pengungkapan CSRI

Sumber: Handayati et al., (2022)

3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperl lemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2019). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai indikator efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan modal (Sa'adah et al., 2024). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas investasi mereka (Hermawan et al., 2023). Penggunaan ROE dapat menunjukkan laba bagi pemegang saham, sehingga memberikan fleksibilitas bagi manajemen dalam pengungkapan CSR (Sugiyanto et al., 2021). Persamaannya adalah sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (3)$$

Rumus 3. *Return on Equity*

Sumber: Kristanti (2022)

2. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen menggambarkan tingkat independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin besar potensi terciptanya tata kelola perusahaan yang transparan dan akuntabel. Hidayat et al., (2023) menyatakan hal tersebut dan menghitung proporsi ini dengan membagi jumlah komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris, yang datanya diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Persamaannya adalah sebagai berikut.

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{\Sigma \text{Komisaris independen}}{\Sigma \text{Anggota dewan komisaris}} \dots\dots\dots (4)$$

Rumus 4. Proporsi Komisaris Independen

Sumber: Hidayat et al., (2023)

3.4.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan agar hubungan antara variabel independen dan dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2019). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. *Leverage*

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Rasio ini menunjukkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan dan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, yaitu rasio yang membandingkan total liabilitas dengan total aset perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (5)$$

Rumus 5. *Debt to Asset Ratio*

Sumber: Karim et al., (2023)

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat memengaruhi kemampuannya dalam mengakses sumber daya dan mengelola tanggung jawab sosial. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total aset}) \dots\dots\dots (6)$$

Rumus 6. Ukuran Perusahaan

Sumber: Rossi et al., (2021)

3. Umur Perusahaan

Umur perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena perusahaan yang lebih lama berdiri cenderung memiliki sistem tata kelola yang lebih matang dan kepercayaan investor yang lebih tinggi. Berikut persamaan dari umur perusahaan.

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun pendirian perusahaan} \dots (7)$$

Rumus 7. Umur Perusahaan

Sumber: Prakoso & Fidiana (2020)

3.5 Uji Pemilihan Data

Regresi data panel memerlukan pemilihan model yang tepat untuk memperoleh hasil estimasi yang akurat. Uji seleksi data dapat memilih model regresi terbaik di antara tiga model. Model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* yang merupakan tiga model regresi yang tersedia dalam regresi data panel (Priyatno, 2022). Uji pemilihan data dapat ditentukan melalui Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Langrange Multiplier (LM).

3.5.1 Uji Chow

Dalam menentukan pilihan antara model *common effect* dan *fixed effect*, digunakan Uji Chow. Hasil pengujian ditunjukkan melalui nilai probabilitas pada cross-section F. Apabila nilai probabilitas tersebut melebihi 0.05, maka model *common effect* dipilih. Sebaliknya, jika nilai probabilitas berada di bawah 0.05, maka model *fixed effect* yang digunakan (Priyatno, 2022).

3.5.2 Uji Hausman

Jika hasil Uji Chow menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih sesuai, maka tahap selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman. Pengujian ini bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect* dan *random effect*. Hasil Uji Hausman ditunjukkan melalui nilai probabilitas pada uji Chi-Square. Jika nilai probabilitas tersebut kurang dari 0.05, maka model *fixed effect* dipilih. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas melebihi 0.05, maka model yang digunakan adalah *random effect* (Priyatno, 2022). Namun, apabila sejak awal model *fixed effect* telah ditetapkan sebagai model terbaik, maka tidak diperlukan pengujian tambahan.

3.5.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier dilakukan apabila hasil dari Uji Hausman menunjukkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan. Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah model *random effect* atau *common effect* yang lebih sesuai digunakan dalam analisis. Penentuan model terbaik didasarkan pada nilai signifikansi dari hasil uji Breusch-Pagan (*both*). Apabila nilai signifikansi berada di bawah 0.05, maka model *random effect* yang dipilih. Sebaliknya, jika nilai signifikansi melebihi 0.05, maka model *common effect* lebih sesuai digunakan (Priyatno, 2022).

3.6 Uji Kualitas Data

Uji kualitas data merupakan proses untuk memastikan bahwa data yang diperoleh dalam penelitian bersifat valid dan reliabel (Sugiyono, 2019). Tahapan pengujian kualitas data dilakukan melalui analisis statistik deskriptif serta uji

asumsi klasik, seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan sebagai pengujian awal dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian. Menurut Ghozali (2016), statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan data berdasarkan ukuran numerik seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, minimum, total (*sum*), rentang (*range*), *kurtosis*, dan *skewness*. Nilai maksimum dan minimum digunakan untuk mengidentifikasi sebaran nilai terbesar dan terkecil, *skewness* digunakan untuk menilai derajat kemencengan distribusi data, sedangkan *kurtosis* menunjukkan tingkat keruncingan distribusi. Secara umum, data yang baik ditandai dengan nilai *skewness* dan *kurtosis* yang mendekati nol agar memenuhi asumsi distribusi normal.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan regresi data panel, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan model bebas dari pelanggaran asumsi. Uji ini wajib dilakukan pada model *common effect* dan *fixed effect*, sedangkan model *random effect* tidak memerlukan pengujian asumsi klasik (Priyatno, 2022).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi, baik variabel independen maupun dependen, berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Nilai probabilitas dapat digunakan dalam melakukan uji

normalitas, jika lebih besar dari 5% atau 0.05, maka distribusinya dikatakan normal (Priyatno, 2022).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolinearitas karena dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak akurat (Ghozali, 2016). Gejala multikolinearitas dapat dideteksi melalui nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*, di mana model dianggap tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai VIF kurang dari 10 (Priyatno, 2022).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Untuk menguji autokorelasi digunakan Durbin-Watson (DW test), di mana nilai DW akan dibandingkan dengan nilai dL dan du dalam tabel. Jika nilai DW berada di antara du dan $(4 - du)$, maka model dinyatakan bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2016). Uji Glejser digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Jika nilai probabilitas (Chi-

Square) lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas (Priyatno, 2022).

3.7 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen, serta memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independent (Priyatno, 2022). Pada penelitian ini, model regresi pertama digunakan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Model kedua dan ketiga menggunakan teknik *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menguji pengaruh moderasi profitabilitas dan proporsi komisaris independen terhadap hubungan CSR dan nilai perusahaan. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 DAR + \beta_3 SIZE + \beta_4 AGE + \varepsilon \dots \dots \dots (8a)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 ROE + \beta_3 CSR * ROE + \beta_4 DAR + \beta_5 SIZE + \beta_6 AGE + \varepsilon \dots \dots (8b)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KIND + \beta_3 CSR * IND + \beta_4 DAR + \beta_5 SIZE + \beta_6 AGE + \varepsilon \dots (8c)$$

Rumus 8. Analisis Regresi Linear Berganda **Sumber: Data diolah (2025)**

Keterangan:

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

NP = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
ROE	= Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)
KIND	= Proporsi Komisaris Independen
DAR	= <i>Debt to Asset Ratio</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
AGE	= Umur perusahaan
CSR*ROE	= Interaksi moderasi profitabilitas
CSR*KIND	= Interaksi moderasi komisaris independen
ε	= <i>Error</i>

Analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan *software EViews 12*, yang terdiri dari beberapa tahapan, yaitu:

1. Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Uji kelayakan model regresi atau uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel dalam model, termasuk variabel independen, variabel moderasi, dan interaksi moderasi, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini menggunakan statistik F dalam pengambilan keputusan. Jika nilai F kurang dari 5%, maka model regresi layak digunakan karena semua variabel dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai F lebih dari 5%, maka model dianggap tidak signifikan secara keseluruhan.

2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen, termasuk variabel moderasi dan kontrol, dalam

menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh R^2 , jika model memuat lebih dari satu variabel independen, maka yang digunakan adalah nilai *Adjusted R²*. Nilai *Adjusted R²* yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan sebagian besar dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model (Ghozali, 2016).

3. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan dengan uji t statistik untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi yang terdapat pada tabel koefisien. Jika nilai signifikansi lebih dari 5%, maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 5% atau sama dengan 5%, maka hipotesis diterima dan variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

3.8 Uji Hipotesis

Uji hipotesis statistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{02} : Profitabilitas tidak memperkuat pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

H_{a2}: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

H_{o3}: Proporsi komisaris independen tidak memperkuat pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

H_{a3}: Proporsi komisaris independen memperkuat pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2023. Sampel yang digunakan dapat dilihat pada Lampiran 2, dengan pemilihan sampel berdasarkan sejumlah kriteria tertentu.

Tabel 2. Hasil Kriteria Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023	42
2.	Perusahaan sektor pertambangan yang mengalami <i>delisting</i> selama periode 2019 – 2023	(3)
3.	Perusahaan sektor pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan, laporan keuangan, dan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019 – 2023	(19)
Total Perusahaan		20
Tahun Penelitian		5
Total Observasi Penelitian		100

Sumber: Data diolah (2025)

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan ringkasan data berdasarkan ukuran numerik seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	NP	CSR	DAR	SIZE	AGE	ROE	KIND
Mean	1.36	0.70	0.44	30.57	33.35	0.12	0.43
Median	1.10	0.68	0.44	30.85	36.50	0.11	0.40

Max	7.41	1.00	0.96	32.76	58.00	0.72	0.80
Min	0.60	0.28	0.10	27.49	7.00	-2.54	0.30
Std.Dev.	0.93	0.19	0.21	1.37	14.82	0.32	0.12
Skew.	4.06	-0.15	0.21	-0.59	-0.07	-5.62	1.48
Kurt.	22.86	2.09	2.14	2.43	1.64	49.14	4.57
Obs.	100	100	100	100	100	100	100

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, terdapat 100 data selama periode 2019 – 2023. Dari data tersebut dapat diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut.

1. Nilai perusahaan (NP) memiliki rata-rata sebesar 1.3632 dengan deviasi standar sebesar 0.9349. Nilai minimum dari NP adalah 0.597 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7.414.
2. *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki rata-rata sebesar 0.6952 dengan deviasi standar sebesar 0.186. Nilai minimum dari CSR adalah 0.282 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.996.
3. *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki rata-rata sebesar 0.4435 dengan deviasi standar sebesar 0.2133. Nilai minimum dari DAR adalah 0.103 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.961.
4. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata sebesar 30.5674 dengan deviasi standar sebesar 1.3718. Nilai minimum dari SIZE adalah 27.493 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 32.758.
5. Umur Perusahaan (AGE) memiliki rata-rata sebesar 33.35 dengan deviasi standar sebesar 14.820. Nilai minimum dari AGE adalah 7 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 58.

6. *Return on Equity (ROE)* memiliki rata-rata sebesar 0.1180 dengan deviasi standar sebesar 0.3201. Nilai minimum dari ROE adalah -2.543 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.717.
7. Proporsi Komisaris Independen (KIND) memiliki rata-rata sebesar 0.4259 dengan deviasi standar sebesar 0.1202. Nilai minimum dari KIND adalah 0.300 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.800.

4.3 Uji Pemilihan Model

Regresi data panel membutuhkan pemilihan model terbaik dari *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Pemilihan dilakukan melalui Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Berikut adalah hasil pengujian model regresi panel dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model

<i>Test</i>	<i>p-value</i>	<i>Result</i>
Uji Chow	0.0006	FEM
Uji Hausman	0.0664	REM
Uji Lagrange Multiplier	0.0163	REM

Sumber: Data diolah (2025)

Uji Chow menghasilkan p-value 0.0006 ($p < 0.05$), sehingga dipilih *Fixed Effect Model*. Uji Hausman menunjukkan p-value 0.0664 ($p > 0.05$), maka digunakan *Random Effect Model*. Uji Lagrange Multiplier menghasilkan p-value 0.0163, yang juga mendukung *Random Effect*. Dengan demikian, model terbaik yang digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

4.4 Regresi Data Panel Tanpa Moderasi

4.4.1 Hasil Uji Goodness of Fit dan Uji R^2

Uji Goodness of Fit bertujuan untuk memastikan kelayakan model regresi, sedangkan uji R^2 digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen. Adapun hasil dari kedua pengujian dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Tanpa Moderasi)

	<i>Result</i>
R-squared	0.1248
Adjusted R-squared	0.0879
S.E. of regression	0.7275
F-statistic	3.3866
Prob(F-statistic)	0.0123

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji, nilai prob (F-statistic) sebesar 0.0123. Nilai ini berada di bawah angka 0.05 atau 5%, sehingga variabel dependen dan sebaliknya dapat diprediksi menggunakan model regresi ini. Sementara itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 0.0879, mengindikasikan bahwa penelitian ini mampu menjelaskan 8.79% dan 91.21% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.4.2 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji statistik penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Uji t (Tanpa Moderasi)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob. (1-tailed)</i>	Keterangan	Keputusan
C	8.6134	2.6558	0.0047		
CSR	0.3084	0.5374	0.2961	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-1.1039	-1.9043	0.0300**	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.2131	-1.8397	0.0345**	Berpengaruh Negatif	Diterima
AGE	-0.0138	-1.3705	0.0869*	Berpengaruh Negatif	Diterima

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi (p-value). Penelitian ini *one tailed* atau hipotesis dengan arah, sehingga hipotesis diterima apabila hasil nilai sig. (nilai sig. dibagi 2) lebih kecil dari 0.05.

Variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.2961. Hasil sig. berada di atas tingkat signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis nol (H_{01}) diterima dan hipotesis (H_{a1}) ditolak.

4.5 Regresi Data Panel Moderasi

4.5.1 Hasil Uji Goodness of Fit dan Uji R^2 (Moderasi)

Uji Goodness of Fit dilakukan untuk menilai kelayakan model regresi moderasi, sedangkan uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel independen dan interaksi (moderasi) dalam

menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian ditunjukkan pada Tabel 7 dan 8, sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R² (Moderasi 1)

	<i>Result</i>
R-squared	0.1254
Adjusted R-squared	0.0689
S.E. of regression	0.7319
F-statistic	2.2222
Prob(F-statistic)	0.0477

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji, nilai prob (F-statistic) sebesar 0.0477. Nilai ini berada di bawah angka 0.05 atau 5%, sehingga variabel dependen dan sebaliknya dapat diprediksi menggunakan model regresi ini. Sementara itu, nilai Adjusted R² sebesar 0.0689, mengindikasikan bahwa penelitian ini mampu menjelaskan 6.89% dan 93.11% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji R² (Moderasi 2)

	<i>Result</i>
R-squared	0.1545
Adjusted R-squared	0.0999
S.E. of regression	0.7380
F-statistic	2.8320
Prob(F-statistic)	0.0141

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji, nilai prob (F-statistic) sebesar 0.0141. Nilai ini berada di bawah angka 0.05 atau 5%, sehingga variabel dependen dan sebaliknya dapat diprediksi menggunakan model regresi ini. Sementara itu, nilai Adjusted R² sebesar

0.0999, mengindikasikan bahwa penelitian ini mampu menjelaskan 9.99% dan 90.01% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Dengan demikian, kedua model regresi moderasi dinyatakan layak digunakan karena masing-masing memiliki nilai probabilitas (F-statistic) di bawah 0.05. Namun, nilai Adjusted R² pada kedua model masih tergolong rendah, yaitu 6.89% untuk model Moderasi 1 dan 9.99% untuk model Moderasi 2. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar variasi nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

4.5.2 Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Moderasi

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen dan moderasi terhadap variabel dependen. Hasil uji disajikan pada Tabel 9 dan 10, sebagai berikut.

Tabel 9. Hasil Uji t (Moderasi 1)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	8.6777	2.5717	0.0059		
CSR	0.4109	0.5803	0.2816	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-1.0604	-1.6411	0.0521*	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.2180	-1.8135	0.0365**	Berpengaruh Negatif	Diterima
AGE	-0.0140	-1.3201	0.0951*	Berpengaruh Negatif	Diterima
ROE	0.4353	0.3009	0.3821	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*ROE	-0.6251	-0.2730	0.3936	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikan (Prob. 1-tailed). Uji ini bertujuan untuk melihat apakah variabel ROE mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa CSR*ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.3936, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, ROE tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

Tabel 10. Hasil Uji t (Moderasi 2)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	7.7833	2.4301	0.0085		
CSR	0.2684	0.1428	0.4434	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-0.9273	-1.6733	0.0488**	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.1633	-1.4870	0.0702*	Berpengaruh Negatif	Diterima
AGE	-0.0159	-1.7134	0.045**	Berpengaruh Negatif	Diterima
KIND	-1.5242	-0.5102	0.3055	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*KIND	-0.0562	-0.0132	0.4948	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Berdasarkan Tabel 10, nilai signifikansi moderasi CSR*KIND adalah 0.4948, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, Proporsi Komisaris Independen tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

Jadi, variabel moderasi ROE dan Proporsi Komisaris Independen tidak terbukti memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan, karena nilai probabilitas interaksi keduanya berada jauh di atas ambang signifikansi. Oleh karena itu, hipotesis H_{a2} dan H_{a3} ditolak.

4.6 Pembahasan Hasil Hipotesis

4.6.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.2961, yang berada di atas ambang signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR belum mampu meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata investor maupun pasar. Salah satu penyebabnya adalah masih rendahnya kualitas pengungkapan CSR yang belum selaras dengan standar internasional seperti *Global Reporting Initiative (GRI)* (Intihanah et al., 2023). Selain itu, CSR juga dipandang sebagai beban yang berpotensi menekan profitabilitas, terutama di industri padat modal seperti pertambangan yang lebih fokus pada efisiensi operasional dan fluktuasi harga komoditas (Worontikan, 2022a).

Di sisi lain, regulasi seperti UU No. 40 Tahun 2007 mewajibkan perusahaan yang bergerak di sektor sumber daya alam untuk melaksanakan CSR, sehingga seluruh perusahaan dianggap hanya melaksanakannya demi memenuhi ketentuan hukum dan tidak lagi dipandang sebagai faktor pembeda oleh investor dalam

menilai nilai perusahaan (Intihanah et al., 2023). Hal ini sejalan dengan temuan Hermawan et al. (2023), yang menyebutkan bahwa CSR di kawasan Asia, termasuk Indonesia, belum menjadi aspek utama dalam membentuk nilai perusahaan, berbeda dengan di Amerika dan Eropa, di mana kesadaran serta transparansi pengungkapan CSR jauh lebih tinggi.

Dalam perspektif teori pemangku kepentingan, upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab moral dan strategis terhadap tuntutan pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal. Namun, dalam penelitian ini, pengungkapan CSR belum dimanfaatkan secara optimal sebagai strategi pemenuhan ekspektasi pemangku kepentingan, karena masih berorientasi pada kepatuhan terhadap regulasi, bukan pada komitmen sukarela yang mencerminkan akuntabilitas sosial secara substansial. Oleh karena itu, CSR belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil uji t , nilai signifikansi interaksi antara CSR dan profitabilitas adalah 0.3936, lebih besar dari signifikansi 0.05. Dengan demikian, hipotesis H2 ditolak, yang berarti profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan selama periode 2019 – 2023. Hasil ini konsisten dengan temuan Prasetyo (2024), yang menyatakan bahwa tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak serta-merta memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Tingginya laba tidak selalu mendorong perusahaan untuk

meningkatkan pengungkapan CSR, sebagaimana diungkapkan oleh Rasyid et al., (2022). Banyak perusahaan tambang yang tetap rendah dalam aktivitas CSR meskipun mencatatkan keuntungan besar, karena CSR masih dipandang sebagai kewajiban, bukan strategi nilai (Purwita et al., 2019).

Temuan ini bertentangan dengan pandangan teori keagenan yang menyatakan bahwa manajer perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung terdorong mengalokasikan laba untuk aktivitas sosial demi mereduksi konflik keagenan. Namun, dalam praktiknya, hal tersebut belum terwujud secara nyata pada sektor pertambangan di Indonesia. Oleh karena itu, profitabilitas tidak dapat dikatakan sebagai variabel yang memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji t, nilai signifikansi interaksi antara CSR dan proporsi komisaris independen adalah 0.4948, lebih besar dari taraf signifikansi 0.05. Dengan demikian, hipotesis H3 ditolak, yang berarti proporsi komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan selama periode 2019 – 2023. Hal ini dapat disebabkan oleh komisaris independen yang pada dasarnya bukan bagian dari manajemen maupun pemegang saham mayoritas, serta tidak memiliki keterkaitan langsung dengan kepemilikan perusahaan. Dalam praktiknya, keberadaan komisaris independen lebih banyak ditujukan sebagai syarat memenuhi regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), bukan sebagai penggerak aktif kebijakan strategis perusahaan (Sasanti et al., 2023). Hal ini tercermin dari

rata-rata proporsi komisaris independen yang hanya memenuhi batas minimal ketentuan yang diatur. Akibatnya, komisaris independen belum menjadi pendorong bagi pelaksanaan CSR secara luas, konsisten, dan strategis. Ketika pengawasan terhadap program CSR bersifat formalitas, maka perusahaan gagal membangun citra sosial yang kuat, sehingga tidak mampu menarik minat investor untuk meningkatkan nilai perusahaan (Novia et al., 2023).

Temuan ini bertentangan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen, berperan penting dalam meminimalkan konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan. Dalam hal ini, komisaris independen diharapkan mampu menjalankan fungsi pengawasan yang efektif terhadap kebijakan manajemen, termasuk dalam pelaksanaan CSR. Dengan pengawasan yang kuat, CSR seharusnya dilakukan secara lebih strategis, bukan sekadar formalitas, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran komisaris independen dalam konteks perusahaan tambang di Indonesia belum optimal sebagaimana yang diasumsikan oleh teori keagenan. Oleh karena itu, proporsi komisaris independen tidak dapat dikatakan sebagai variabel yang memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

4.7 Analisis Tambahan

Analisis tambahan dilakukan dengan membagi periode observasi menjadi dua sub-periode, yaitu tahun 2019 – 2020 (masa pandemi) dan 2021 – 2023 (pasca pandemi), untuk mengamati perbedaan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada masing-masing periode.

4.7.1 Analisis Tambahan (Masa Pandemi)

Periode yang digunakan dalam analisis tambahan pada masa pandemi ini mencakup tahun 2019 – 2020, yang merepresentasikan kondisi ekonomi dan sosial yang terdampak pandemi secara langsung.

Tabel 11. Hasil Uji t Masa Pandemi (Tanpa Moderasi)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	9.4458	1.4999	0.0713		
CSR	0.4055	0.2917	0.3861	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-0.2215	-0.1812	0.4286	Tidak Berpengaruh	Ditolak
SIZE	-0.2487	-1.1053	0.1383	Tidak Berpengaruh	Ditolak
AGE	-0.0192	-0.9965	0.1629	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Variabel CSR memiliki nilai signifikansi sebesar 0.3861. Hasil sig. berada di atas tingkat signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 12. Hasil Uji t Masa Pandemi (Moderasi 1)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	9.0654	1.3587	0.0917		
CSR	-0.5116	-0.2993	0.3833	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	0.1403	0.0995	0.4607	Tidak Berpengaruh	Ditolak
SIZE	-0.2228	-0.9307	0.1794	Tidak Berpengaruh	Ditolak
AGE	-0.0190	-0.9224	0.1815	Tidak Berpengaruh	Ditolak
ROE	-8.1834	-0.9527	0.1739	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*ROE	13.9580	0.9563	0.1730	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Hasil menunjukkan bahwa CSR*ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.1730, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, ROE tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Tabel 13. Hasil Uji t Masa Pandemi (Moderasi 2)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	12.9612	1.6907	0.0502		
CSR	-4.3085	-0.6642	0.2556	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	0.0168	0.0143	0.4944	Tidak Berpengaruh	Ditolak
SIZE	-0.2401	-1.1500	0.1386	Tidak Berpengaruh	Ditolak
AGE	-0.0233	-1.2617	0.1080	Tidak Berpengaruh	Ditolak
KIND	-9.2816	-0.9594	0.1722	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*KIND	11.7371	0.7283	0.2358	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Hasil menunjukkan bahwa CSR*KIND memiliki nilai signifikansi sebesar 0.2358, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, Proporsi Komisaris Independen tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

4.7.2 Analisis Tambahan (Pasca Pandemi)

Periode yang digunakan dalam analisis tambahan pada masa pasca pandemi ini mencakup tahun 2021 – 2023, yang merepresentasikan kondisi ekonomi dan sosial yang mulai pulih setelah terdampak pandemi.

Tabel 14. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Tanpa Moderasi)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	5.7630	2.3101	0.0124		
CSR	-0.2359	-0.4573	0.3247	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-0.8825	-1.8375	0.0357**	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.1189	-1.3259	0.0952*	Berpengaruh Negatif	Diterima
AGE	-0.0075	-1.0300	0.1538	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Variabel CSR memiliki nilai signifikansi sebesar 0.3247. Hasil sig. berada di atas tingkat signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 15. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Moderasi 1)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	6.2819	2.4842	0.0162		
CSR	-0.4387	-0.6242	0.2676	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-0.9014	-1.8288	0.0365**	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.1330	-1.4645	0.0745*	Berpengaruh Negatif	Diterima
AGE	-0.0063	-0.8391	0.2026	Tidak Berpengaruh	Ditolak
ROE	-0.6251	-0.3947	0.3474	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*ROE	1.0765	0.4917	0.3125	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Hasil menunjukkan bahwa CSR*ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.3125, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, ROE tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Tabel 16. Hasil Uji t Pasca Pandemi (Moderasi 2)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	5.4356	2.1417	0.0184		
CSR	-0.5069	-0.3238	0.3737	Tidak Berpengaruh	Ditolak
DAR	-0.7564	-1.5728	0.0609*	Berpengaruh Negatif	Diterima
SIZE	-0.0778	-0.8533	0.1987	Tidak Berpengaruh	Ditolak
AGE	-0.0099	-1.3646	0.0891*	Berpengaruh Negatif	Diterima
KIND	-1.8867	-0.7655	0.2237	Tidak Berpengaruh	Ditolak
CSR*KIND	0.3412	0.1006	0.4602	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Hasil menunjukkan bahwa CSR*KIND memiliki nilai signifikansi sebesar 0.4602, yang berada jauh di atas ambang signifikansi 0.05 (5%) maupun 0.10 (10%). Artinya, Proporsi Komisaris Independen tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Selama masa pandemi, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik tanpa maupun dengan variabel moderasi (ROE dan proporsi komisaris independen). Demikian pula, tidak ada variabel kontrol yang berpengaruh secara signifikan.

Pada masa pasca pandemi, hasil yang konsisten kembali ditemukan, di mana CSR tetap tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik tanpa maupun dengan moderasi. Meskipun beberapa variabel kontrol (seperti DAR, SIZE, dan AGE) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, variabel interaksi (CSR*ROE dan CSR*KIND) tetap tidak signifikan.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa baik dalam kondisi krisis (pandemi) maupun masa pemulihan (pasca pandemi), CSR tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel moderasi ROE dan proporsi komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, bahkan ketika konteks ekonominya berubah.

Temuan ini memperkuat hasil utama penelitian, yaitu CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan selama periode 2019 – 2023, sehingga mendukung penolakan hipotesis utama dan menguatkan bahwa efek CSR di sektor tambang bersifat terbatas atau belum optimal.

4.8 Implikasi Penelitian

4.8.1 Implikasi Teoretis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperluas teori, khususnya dalam meninjau kembali relevansi teori pemangku kepentingan (Freeman, 1984) dan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) dalam konteks sektor pertambangan di Indonesia.

Pertama, temuan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pendekatan normatif dari teori pemangku kepentingan belum sepenuhnya tercermin dalam realitas pasar. Dalam teori ini, pemenuhan kebutuhan dan kepentingan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*) diyakini dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Freeman, 1984). Namun, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa pelaksanaan CSR di sektor pertambangan masih belum cukup strategis atau belum dianggap bernilai oleh investor, terutama ketika CSR hanya dilakukan sebagai bentuk kepatuhan regulatif dan belum menyentuh aspek keberlanjutan yang lebih konkret (Intihanah et al., 2023; Worontikan, 2022).

Kedua, tidaknya ditemukan efek moderasi dari ROE dan proporsi komisaris independen terhadap hubungan CSR dan nilai perusahaan mengandung implikasi penting terhadap teori keagenan. Secara teoretis, komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat memastikan CSR dilakukan secara optimal demi kepentingan pemegang saham, sementara profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menjalankan strategi sosial tanpa mengganggu efisiensi internal. Namun, hasil ini sejalan dengan temuan Hermawan et al., (2023) dan Sa'adah et al., (2024) yang menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme pengawasan internal dan indikator kinerja keuangan tidak selalu mampu mendorong keberhasilan CSR dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini memperkuat pemahaman bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks sektoral dan kesiapan internal perusahaan, termasuk bagaimana CSR dirancang dan dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan utama. Oleh karena itu, penelitian ini membuka ruang bagi pengembangan teori yang lebih kontekstual, serta mendorong integrasi pendekatan strategis dalam pelaksanaan CSR agar dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam industri yang sensitif terhadap isu lingkungan dan sosial.

4.8.2 Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan masukan praktis bagi manajemen perusahaan, khususnya di sektor pertambangan, dalam merancang strategi keberlanjutan yang lebih efektif. Temuan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa aktivitas CSR yang bersifat simbolis atau hanya bertujuan memenuhi regulasi belum cukup untuk membentuk persepsi positif dari investor (Intihanah et al., 2023; Worontikan, 2022). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan program CSR yang lebih strategis dan relevan dengan karakteristik industri, serta diintegrasikan ke dalam strategi bisnis jangka panjang. Pelibatan pemangku kepentingan secara aktif, pelaporan CSR yang transparan, dan penguatan peran dewan komisaris dalam mengevaluasi efektivitas CSR menjadi langkah penting untuk meningkatkan kredibilitas dan nilai perusahaan.

Selain itu, tidak ditemukannya peran moderasi dari profitabilitas dan proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa perusahaan perlu

meningkatkan efektivitas mekanisme pengawasan dan manajemen internal. Hal ini sejalan dengan pendapat (Hermawan et al., (2023), yang menekankan pentingnya penguatan tata kelola dan indikator keuangan agar pelaksanaan CSR dapat menghasilkan dampak nyata terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen perusahaan sektor pertambangan diharapkan tidak hanya berfokus pada pemenuhan formalitas CSR, tetapi juga menjadikan CSR sebagai bagian dari strategi nilai tambah jangka panjang.



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, serta peran moderasi ROE dan proporsi komisaris independen, pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa baik secara langsung maupun melalui moderasi, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa CSR di sektor pertambangan belum cukup membentuk persepsi positif investor, karena masih dijalankan sebagai kepatuhan regulatif, bukan strategi bisnis jangka panjang.

Lebih lanjut, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara teoretis perusahaan dengan tingkat laba tinggi diharapkan memiliki kapasitas lebih besar untuk menjalankan aktivitas sosial secara efektif, kenyataannya profitabilitas belum dimanfaatkan secara strategis untuk mendukung pelaksanaan CSR yang bernilai bagi pemangku kepentingan. Hal serupa juga berlaku untuk proporsi komisaris independen, yang tidak terbukti dapat memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen di sektor pertambangan masih bersifat formalistik dan belum menjalankan fungsi pengawasan strategis terhadap implementasi CSR.

Analisis tambahan yang membandingkan masa pandemi (2019 – 2020) dan pasca pandemi (2021 – 2023) menunjukkan bahwa pada kedua periode tersebut,

CSR tetap tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik tanpa maupun dengan variabel moderasi. Konsistensi ini menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan belum dapat memenuhi ekspektasi pasar, bahkan dalam konteks krisis maupun masa pemulihan ekonomi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat pemahaman bahwa dalam konteks sektor pertambangan di Indonesia, pengungkapan CSR belum dimanfaatkan secara optimal sebagai alat strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melaksanakan CSR secara lebih nyata dan relevan, bukan sekadar sebagai bentuk kepatuhan regulasi atau pencitraan semata, agar dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan tujuan keberlanjutan dan harapan para pemangku kepentingan.

5.2 Keterbatasan

Kelemahan penelitian ini adalah hanya menggunakan 20 perusahaan karena hanya sedikit perusahaan yang memberikan laporan keberlanjutan selama periode lima tahun berturut turut 2019 – 2023, sehingga jumlah sampel perusahaan yang digunakan sangat kecil. Keterbatasan ini dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian secara luas. Selain itu, pengukuran CSR dilakukan berdasarkan jumlah item pengungkapan sesuai GRI Standards, tanpa mempertimbangkan kualitas atau dampak nyata dari program CSR yang dijalankan perusahaan. Hal ini dapat membatasi pemahaman yang lebih mendalam terhadap efektivitas CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan.

5.3 Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan jumlah sampel yang lebih besar dengan memperluas cakupan sektor industri atau memperpanjang periode observasi, agar hasil penelitian menjadi lebih representatif dan dapat digeneralisasi secara lebih luas. Selain itu, pengukuran CSR sebaiknya tidak hanya didasarkan pada jumlah item pengungkapan, tetapi juga mempertimbangkan kualitas dan dampak nyata dari program CSR yang dijalankan oleh perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan pendekatan lintas negara, khususnya dengan membandingkan antara negara berkembang dan negara maju, mengingat adanya perbedaan tingkat kesadaran, transparansi, dan peran CSR dalam memengaruhi nilai perusahaan. Pendekatan ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman akademik mengenai relevansi CSR dalam berbagai konteks pasar global. Selain itu, disarankan untuk mengeksplorasi variabel moderasi lain yang mungkin lebih relevan dalam menjelaskan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, seperti reputasi perusahaan, kepemilikan institusional, atau kualitas tata kelola lainnya. Hal ini penting untuk melihat faktor-faktor yang berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR dalam konteks yang berbeda.

Bagi perusahaan, khususnya di sektor pertambangan, disarankan agar pelaksanaan CSR dilakukan secara lebih strategis dan tidak hanya sebatas kepatuhan terhadap regulasi. CSR perlu dirancang secara kontekstual dan partisipatif, serta diintegrasikan ke dalam strategi bisnis jangka panjang, agar mampu menciptakan persepsi positif dari investor dan memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Arianto, S. D., & Endah, S. M. D. (2024). Determinan Nilai Perusahaan Peran Mediasi Manajemen Laba Perusahaan Real Estate Dan Properti. *Jurnal Proaksi*, 11(4), 787–804. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i4.6493>
- Askiantari, A. E., & Purwanto, A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2), 1–14.
- Ass, S. B. (2020). Analisis rasio solvabilitas dan profitabilitas untuk mengukur kinerja Keuangan Pada PT Mayora Indah Tbk. *Jurnal Brand*, 2(2).
- Asyati, S., & Farida, F. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Profitabilitas dan Kualitas Audit terhadap Praktik Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018). *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 3(1), 36–48. <https://doi.org/10.32500/jematech.v3i1.1073>
- Bahrin, F. M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Neal, T. L. (2009). The Audit Committee Oversight Process*. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 65–122. <https://doi.org/10.1506/car.26.1.3>
- Dewi, P. P. A., Budiadnyani, N. P., Kustina, K. T., & Permana, G. P. L. (2024). Dampak Kinerja Perusahaan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap

- Transparansi CSR: Perspektif Keberlanjutan Korporat. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 2652–2672.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Elkington, J. (1994). Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development. *California Management Review*, 36(2), 90–100. <https://doi.org/10.2307/41165746>
- Fama, E. F. (1978). The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review*, 68(3).
- Freeman, R. E. (1984a). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- Freeman, R. E. (1984b). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI 1 Landasan 2021*. (2021). Global Reporting Initiative.
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility disclosure and Indonesian firm value: The moderating effect of profitability and firm's size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Heriansyah, D. (2024). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure: Literatur Review. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5062–5080.
- Hermawan, S., Sari, Y. A., Biduri, S., Rahayu, D., & Rahayu, R. A. (2023). Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Profitability: Evidence from Pharmaceutical Companies in Indonesia and Malaysia. *International Journal of Professional Business Review*, 8(2), e0625. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i2.625>

- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023a). The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14159>
- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023b). The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14159>
- Hooghiemstra, R., Hermes, N., Oxelheim, L., & Randøy, T. (2019). Strangers on the board: The impact of board internationalization on earnings management of Nordic firms. *International Business Review*, 28(1), 119–134. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.007>
- Intihanah, Yusuf, S., & Putri, L. (2023a). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 45–57.
- Intihanah, Yusuf, S., & Putri, L. (2023b). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 45–57.
- Jao, R., Ng, S., Holly, A., Rotty, M. A., & Agustuty, L. (2023). Peran Corporate Social Responsibility Dalam Meningkatkan Reputasi Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Stock Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 14–29.
- Jao, R., Randa, F., Holly, A., & Laorens, E. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Reputasi Perusahaan dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 9(2), 173–192.
- JATAM. (2024, July). *Jejak Kejahatan IWIP di Halmahera*. Jaringan Advokasi Tambang.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Karim, S., Manab, N. A., & Ismail, R. B. (2023). Assessing the Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility and Performance: The Moderating Effect of Board Independence. *Global Business Review*, 24(3), 550–562. <https://doi.org/10.1177/0972150920917773>
- Kharisma, P., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(3), 258–274. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i3.6048>
- Kristanti, I. N. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 551–558. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1484>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 295–312.
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–15.
- Loekito, V., & Setiawati, L. W. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(1), 1–26.
- Muhlis, & Gultom, K. S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 191–198.

- Nainggolan, E. P. (2024). Kontribusi Good Corporate Governance dan Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Mandiri: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 12–21. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i2.636>
- Natalie, V., Eriandani, R., & Rudiawarni, F. A. (2023). Apakah Corporate Governance dan Financial Performance dapat Memoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Firm Value? *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 17–32. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v6i1.324>
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Novia, T. R., Linawati, & Zaman, B. (2023). Pengaruh Corporate Social Responbility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variable Moderasi. *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, 2(1), 258–276.
- Ozdemir, O. (2020a). Board diversity and firm performance in the U.S. tourism sector: The effect of institutional ownership. *International Journal of Hospitality Management*, 91, 102693. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102693>
- Ozdemir, O. (2020b). Board diversity and firm performance in the U.S. tourism sector: The effect of institutional ownership. *International Journal of Hospitality Management*, 91, 102693. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102693>
- Pieritzs, L. R. (2021). Peran Tata Kelola Perusahaan dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 9(2). <https://doi.org/10.22146/abis.v9i2.65908>
- Prakoso, W. Y., & Fidiana. (2020). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Sertifikasi Lingkungan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11).

- Prasetyo, Y. (2024a). Moderasi Leverage dan Profitability Terhadap Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) pada Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(4), 4757–4766. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2494>
- Prasetyo, Y. (2024b). Moderasi Leverage dan Profitability Terhadap Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) pada Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(4), 4757–4766. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2494>
- Priyatno, D. (2022). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier dengan SPSS dan Analisis Regresi Data Panel dengan Eviews*. Cahaya Harapan.
- Purwita, I. K., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *INOBALI*.
- Puspita, G., Arisandy, M., & Ichwanita, A. (2023). Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1570>
- Putra, W. E., Masriani, I., Lubis, T. A., Roza, S., & Ningsih, M. (2024). *Nilai Perusahaan dan Eco-Efisiensi Kunci Keberlanjutan* (U. T. Arsa, Ed.; Vol. 1). PT Adab Indonesia.
- Rahma, A. (2021, January 24). *JATAM Nasional Catat ada 45 Konflik Tambang Sepanjang 2020*. Tempo.
- Ramadhan, A. L., & Muid, D. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 14(2), 1–15.
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Restuti, D. P., Cahya, B. T., & Amaroh, S. (2023). Panel Data Regression on Tax Avoidance: Reviewed from Islamic Corporate Social Responsibility and

- Financial Ratio Analysis. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 11(2), 291.
<https://doi.org/10.21043/equilibrium.v11i2.23340>
- Rossi, M., Chouaibi, J., Chouaibi, S., Jilani, W., & Chouaibi, Y. (2021a). Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 354.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
- Rossi, M., Chouaibi, J., Chouaibi, S., Jilani, W., & Chouaibi, Y. (2021b). Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 354.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
- Sa'adah, L., Nurarifin, M. R., & Fitriana, N. A. (2024). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Bank Central Asia. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(5), 144–155.
<https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i5.1188>
- Salsabilla, S., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1).
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics Finance and Accounting*, 3(1).
- Saputri, M., Kylie Christine Abigail, H., Livana, M., Studai Akuntansi, P., & Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan Tanjungpinang, S. (2024). Penerapan Teori Stakeholder Pada Praktik Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(4), 461–475. <https://doi.org/10.62017/wanargi>
- Sasanti, E. E., Animah, & Fikri, M. A. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Tata Sejuta*, 9(1), 260–270.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). John Wiley and Sons.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Purba, A. B., Silalahi, M., Anggusti, M., Sipayung, P. D., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)* (A. Karim & J. Simarmata, Eds.; 1st ed.). Yayasan Kita Menulis.
- Sufina, L., & Tirtagiri, M. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi terhadap Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 181–188.
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 22–30. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v6i1.14107>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian dan Pengembangan Research dan Development* (1st ed.). Alfabeta.
- Susanti, N. D., & Handayani, S. (2022). Peran moderasi Good Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(11), 2022. www.idx.co.id
- Syailendra, M. R., & Laurencia, C. (2023). Tinjauan Yuridis Pelaksanaan Corporate Social Responsibility Sebagai Kewajiban Hukum di Indonesia. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(6).
- Tandiono, R., Ratnawati, A. T., Gusneli, G., Ilham, I., Martini, R., Waty, E., Putuhena, H., AR, M., & Devi, E. K. (2023). *Teori Akuntansi: Konsep, Aplikasi, dan Implikasi*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Taufikurahman, M. R., Firdaus, A. H., Ahmad, T., Febriani, D. A., & Permana, A. S. (2023). Dampak Investasi Sektor Pertambangan Terhadap Kinerja Ekonomi Nasional dan Regional. *Institute for Development of Economics and Finance*.

- Trikayanti, P. L. D., & Yudiaatmaja, F. (2023). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(3), 506–515.
- Umam, N., Malik, N., & Kholmi, M. (2024). Strategi Corporate Social Responsibility untuk Transformasi Bisnis dalam Membangun Masa Depan yang Berkelanjutan. *JUBID: Jurnal Bisnis Inovatif Dan Digital*, 1(3), 23–32.
- Veny, & Putri, M. (2023). Prediksi Pengaruh Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Independen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi (KIA)*, 10.
- WALHI. (2022, March 9). *Menuju 2 Tahun UU MINERBA: Puluhan Warga Dikriminalisasi, Jutaan Hektar Lahan Dijarah*. Wahana Lingkungan Hidup Manusia.
- Worontikan, E. D. (2022a). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(7), 1–19.
- Worontikan, E. D. (2022b). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(7), 1–19.

UNIVERSITAS
MA CHUNG

LAMPIRAN

Lampiran 1. Pengungkapan *Global Reporting Initiative Standards 2021*

Kategori	GRI	Pengungkapan
Pengungkapan Umum	GRI 2: Pengungkapan Umum 2021	2-1 Rincian organisasi
		2-2 Entitas yang dimasukkan dalam pelaporan keberlanjutan organisasi
		2-3 Periode, frekuensi, dan titik kontak pelaporan
		2-4 Penyajian kembali informasi
		2-5 Penjaminan eksternal
		2-6 Aktivitas, rantai nilai, dan hubungan bisnis lainnya
		2-7 Tenaga kerja
		2-8 Pekerja yang bukan pekerja langsung
		2-9 Struktur dan komposisi tata Kelola
		2-10 Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
		2-11 Ketua badan tata kelola tertinggi
		2-12 Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi dampak manajemen
		2-13 Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak
		2-14 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
		2-15 Konflik kepentingan
		2-16 Komunikasi masalah penting
		2-17 Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
		2-18 Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
		2-19 Kebijakan remunerasi
		2-20 Proses untuk menentukan remunerasi

		2-21 Rasio kompensasi total tahunan
		2-22 Pernyataan tentang strategi pembangunan keberlanjutan
		2-23 Komitmen kebijakan
		2-24 Menanamkan komitmen kebijakan
		2-25 Proses untuk memperbaiki dampak negative
		2-26 Mekanisme untuk mencari nasihat dan mengemukakan masalah
		2-27 Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan
		2-28 Asosiasi keanggotaan
		2-29 Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan
		2-30 Asosiasi keanggotaan
	GRI 3: Topik Material 2021	3-1 Proses menentukan topik material
		3-2 Daftar topik material
		3-3 Manajemen topik material
Keanekaragaman Hayati	GRI 101: Keanekaragaman Hayati 2024	101-1 Kebijakan untuk menghentikan dan membalikkan hilangnya keanekaragaman hayati
		101-2 Pengelolaan dampak keanekaragaman hayati
		101-3 Akses dan pembagian manfaat
		101-4 Identifikasi dampak keanekaragaman hayati
		101-5 Lokasi dengan dampak keanekaragaman hayati
		101-6 Penggerak langsung hilangnya keanekaragaman hayati
		101-7 Perubahan pada status keanekaragaman hayati
		101-8 Layanan ekosistem
	GRI 304: Keanekaragaman Hayati 2016	304-1 Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau berdekatan dengan, negatif lindung dan negatif

		dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar negatif lindung
		304-2 Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan layanan terhadap keanekaragaman hayati
		304-3 Habitat yang dilindungi atau dipulihkan
		304-4 Spesies dalam Daftar Merah IUCN dan spesies dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di negatif yang terdampak oleh operasi
Kinerja Ekonomi	GRI 201: Kinerja Ekonomi 2016	201-1 Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
		201-2 Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari perubahan iklim
		201-3 Kewajiban program negatif manfaat pasti dan program negatif lainnya
		201-4 Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
Keberadaan Pasar	GRI 202: Keberadaan Pasar 2016	202-1 Rasio standar upah karyawan pemula berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional
		202-2 Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat setempat
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	GRI 203: Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2016	203-1 Investasi infrastruktur dan dukungan layanan
		203-2 Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
Praktik Pengadaan	GRI 204: Praktik Pengadaan 2016	204-1 Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal
Antikorupsi	GRI 205: Antikorupsi 2016	205-1 Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
		205-2 Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur antikorupsi

		205-3 Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Perilaku Antipersaingan	GRI 206: Perilaku Antipersaingan 2016	206-1 Tindakan hukum atas perilaku anti persaingan, anti monopoli, dan praktik monopoli.
Pajak	GRI 207: Pajak 2019	207-1 Pendekatan terhadap pajak
		207-2 Tata kelola, pengontrolan, dan manajemen risiko pajak
		207-3 Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan kepedulian yang berkaitan dengan pajak
		207-4 Laporan per negara
Material	GRI 301: Material 2016	301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
		301-2 Material input dari daur ulang yang digunakan
		301-3 Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
Energi	GRI 302: Energi 2016	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi
		302-2 Konsumsi energi di luar organisasi
		302-3 Intensitas energi
		302-4 Pengurangan konsumsi energi
		302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Air dan Efluen	GRI 303: Air dan Efluen 2018	303-1 Interaksi dengan air sebagai sumber daya Bersama
		303-2 Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
		303-3 Pengambilan air
		303-4 Pembuangan air
		303-5 Konsumsi air
Emisi	GRI 305: Emisi 2016	305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
		305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung

		305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
		305-4 Intensitas emisi GRK
		305-5 Pengurangan emisi GRK
		305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)
		305-7 Nitrogen oksida (Nox), belerang oksida (Sox), dan emisi udara signifikan lainnya
Tumpahan	GRI 306: Efluen dan Limbah 2016	306-3 Tumpahan yang signifikan
Limbah	GRI 306: Limbah 2020	306-1 Pembangkitan limbah dan dampak signifikan terkait limbah
		306-2 Pengelolaan dampak signifikan terkait limbah
		306-3 Limbah yang dihasilkan
		306-4 Limbah yang dialihkan dari tempat pembuangan
		306-5 Limbah yang diarahkan ke tempat pembuangan
Penilaian Lingkungan Pemasok	GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
		308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Kepegawaian	GRI 401: Kepegawaian 2016	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
		401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
		401-3 Cuti melahirkan
Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen	GRI 402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen 2016	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018	403-1 Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
		403-2 Identifikasi bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden

		403-3 Layanan kesehatan kerja
		403-4 Partisipasi pekerja, konsultasi, dan komunikasi tentang kesehatan dan keselamatan kerja
		403-5 Pelatihan pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja
		403-6 Promosi kesehatan pekerja
		403-7 Pencegahan dan mitigasi dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang terkait langsung dengan hubungan bisnis
		403-8 Pekerja yang dilindungi oleh sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
		403-9 Cedera terkait pekerjaan
		403-10 Penyakit terkait pekerjaan
Pelatihan dan Pendidikan	GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan 2016	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
		404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan transisi
		404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan kinerja dan pengembangan karier secara berkala
Keanekaragaman dan Peluang Setara	GRI 405: Keanekaragaman dan Peluang Setara 2016	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
		405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
Nondiskriminasi	GRI 406: Nondiskriminasi 2016	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif	GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 2016	407-1 Operasi dan pemasok dimana negatif kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko

Pekerja Anak	GRI 408: Pekerja anak 2016	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
Kerja Paksa atau Wajib Kerja	GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja 2016	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
Praktik Keamanan	GRI 410: Praktik Keamanan 2016	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
Hak Masyarakat Adat	GRI 411: Hak Masyarakat Adat 2016	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
Masyarakat Setempat	GRI 413: Masyarakat Setempat 2016	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan
		413-2 Operasi yang secara negatif dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat
Penilaian Sosial Pemasok	GRI 414: Penilaian Sosial Pemasok 2016	414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
		414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Kebijakan Publik	GRI 415: Kebijakan Publik 2016	415-1 Kontribusi politik
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan 2016	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
		416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Pemasaran dan Pelabelan	GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan 2016	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
		417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
		417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran

Privasi Pelanggan	GRI 418: Privasi Pelanggan 2016	418-1 Keluhan yang berdasar mengenai pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
-------------------	---------------------------------	---

Lampiran 2. Sampel Penelitian

KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
ABMM	ABM Investama Tbk.
ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tb
ANTM	Aneka Tambang Tbk.
BUMI	Bumi Resources Tbk.
BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
INDY	Indika Energy Tbk.
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
INCO	Vale Indonesia Tbk.
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
MYOH	Samindo Resources Tbk.
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
PTBA	Bukit Asam Tbk.
PTRO	Petrosea Tbk.
SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
TINS	Timah Tbk.
ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.

Lampiran 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 07/23/25 Time: 21:04
Sample: 2019 2023

	Y	X	C1	C2	C3	Z1	Z2
Mean	1.363210	0.695280	0.443480	30.56745	33.35000	0.118020	0.425940
Median	1.098000	0.681500	0.440500	30.85200	36.50000	0.110500	0.400000
Maximum	7.414000	0.996000	0.961000	32.75800	58.00000	0.717000	0.800000
Minimum	0.597000	0.282000	0.103000	27.49300	7.000000	-2.543000	0.300000
Std. Dev.	0.934890	0.186028	0.213345	1.371848	14.81971	0.320069	0.120234
Skewness	4.063125	-0.154157	0.214075	-0.594009	-0.068773	-5.620997	1.479208
Kurtosis	22.86284	2.088489	2.140587	2.432249	1.639900	49.13845	4.567962
Jarque-Bera	1919.035	3.857957	3.841267	7.223872	7.786629	9396.414	46.71139
Probability	0.000000	0.145297	0.146514	0.027000	0.020378	0.000000	0.000000
Sum	136.3210	69.52800	44.34800	3056.745	3335.000	11.80200	42.59400
Sum Sq. Dev.	86.52794	3.426026	4.506111	186.3147	21742.75	10.14195	1.431162
Observations	100	100	100	100	100	100	100

Lampiran 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.905877	(19,74)	0.0006
Cross-section Chi-square	55.738681	19	0.0000

Lampiran 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.808444	6	0.0664

Lampiran 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	5.770087 (0.0163)	2.182508 (0.1396)	7.952595 (0.0048)
Honda	2.402100 (0.0082)	-1.477331 (0.9302)	0.653910 (0.2566)
King-Wu	2.402100 (0.0082)	-1.477331 (0.9302)	-0.340991 (0.6334)
Standardized Honda	3.422913 (0.0003)	-1.293150 (0.9020)	-2.613541 (0.9955)
Standardized King-Wu	3.422913 (0.0003)	-1.293150 (0.9020)	-3.111790 (0.9991)
Gourieroux, et al.	--	--	5.770087 (0.0221)

Lampiran 7. Uji Analisis Data (Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/24/25 Time: 06:27
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.613368	3.243286	2.655754	0.0093
X	0.308362	0.573783	0.537420	0.5922
C1	-1.103874	0.579664	-1.904334	0.0599
C2	-0.213082	0.115823	-1.839720	0.0689
C3	-0.013842	0.010100	-1.370450	0.1738
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.531698	0.3591
Idiosyncratic random			0.710330	0.6409
Weighted Statistics				
R-squared	0.124797	Mean dependent var		0.699180
Adjusted R-squared	0.087946	S.D. dependent var		0.761786
S.E. of regression	0.727517	Sum squared resid		50.28171
F-statistic	3.386560	Durbin-Watson stat		0.941667
Prob(F-statistic)	0.012324			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.142513	Mean dependent var		1.363210
Sum squared resid	74.19661	Durbin-Watson stat		0.638151

Lampiran 8. Uji Analisis Data (Moderasi 1)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 06:08
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.677374	3.374379	2.571547	0.0117
X	0.410874	0.710437	0.578340	0.5644
X1	0.435291	1.457578	0.298640	0.7659
X_Z1	-0.625064	2.307826	-0.270845	0.7871
C1	-1.060448	0.645008	-1.644086	0.1035
C2	-0.217898	0.120189	-1.812955	0.0731
C3	-0.013976	0.010587	-1.320132	0.1900
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.555386	0.3743
Idiosyncratic random			0.718087	0.6257
Weighted Statistics				
R-squared	0.125391	Mean dependent var		0.682387
Adjusted R-squared	0.068965	S.D. dependent var		0.758530
S.E. of regression	0.731906	Sum squared resid		49.81889
F-statistic	2.222209	Durbin-Watson stat		0.955837
Prob(F-statistic)	0.047650			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.142170	Mean dependent var		1.363224
Sum squared resid	74.23042	Durbin-Watson stat		0.641499

Lampiran 9. Uji Analisis Data (Moderasi 2)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 06:09
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.792873	3.204171	2.432103	0.0169
X	0.256960	1.878192	0.136813	0.8915
Z2	-1.541255	2.987706	-0.515866	0.6072
X_Z2	-0.056232	4.269438	-0.013171	0.9895
C1	-0.929154	0.554055	-1.677007	0.0969
C2	-0.163294	0.109790	-1.487328	0.1403
C3	-0.015938	0.009305	-1.712903	0.0901
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.462768	0.2934
Idiosyncratic random			0.718202	0.7066
Weighted Statistics				
R-squared	0.154486	Mean dependent var		0.777288
Adjusted R-squared	0.099937	S.D. dependent var		0.777867
S.E. of regression	0.737975	Sum squared resid		50.64847
F-statistic	2.832053	Durbin-Watson stat		0.942427
Prob(F-statistic)	0.014107			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.212567	Mean dependent var		1.363224
Sum squared resid	68.13884	Durbin-Watson stat		0.700518

Lampiran 10. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 01:22
 Sample: 2019 2020
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.445798	6.297805	1.499856	0.1426
X	0.405453	1.389729	0.291749	0.7722
C1	-0.221451	1.222054	-0.181212	0.8572
C2	-0.248722	0.225034	-1.105264	0.2766
C3	-0.019173	0.019240	-0.996544	0.3258
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.990131	0.6294
Idiosyncratic random			0.759834	0.3706
Weighted Statistics				
R-squared	0.116472	Mean dependent var		0.686225
Adjusted R-squared	0.015497	S.D. dependent var		0.725614
S.E. of regression	0.719970	Sum squared resid		18.14248
F-statistic	1.153479	Durbin-Watson stat		1.959138
Prob(F-statistic)	0.347920			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.182495	Mean dependent var		1.438798
Sum squared resid	48.06971	Durbin-Watson stat		0.739419

Lampiran 11. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Moderasi 1)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 01:28
 Sample: 2019 2020
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.065401	6.671913	1.358741	0.1834
X	-0.511564	1.709039	-0.299328	0.7666
Z1	-8.183443	8.589692	-0.952705	0.3477
X_Z1	13.95793	14.59606	0.956281	0.3459
C1	0.140251	1.409191	0.099526	0.9213
C2	-0.222807	0.239399	-0.930693	0.3588
C3	-0.019022	0.020623	-0.922362	0.3630
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.060215	0.6545
Idiosyncratic random			0.770377	0.3455
Weighted Statistics				
R-squared	0.139471	Mean dependent var		0.657540
Adjusted R-squared	-0.016989	S.D. dependent var		0.709131
S.E. of regression	0.715129	Sum squared resid		16.87651
F-statistic	0.891419	Durbin-Watson stat		1.979472
Prob(F-statistic)	0.512446			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.190704	Mean dependent var		1.438798
Sum squared resid	47.58701	Durbin-Watson stat		0.702011

Lampiran 12. Uji Analisis Tambahan Masa Pandemi (Moderasi 2)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 01:31
 Sample: 2019 2020
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.96129	7.666445	1.690652	0.1003
X	-4.308523	6.486411	-0.664238	0.5112
Z2	-9.281641	9.674530	-0.959389	0.3443
X_Z2	11.73705	16.11607	0.728283	0.4716
C1	0.016819	1.179322	0.014262	0.9887
C2	-0.240074	0.217263	-1.104991	0.2772
C3	-0.023260	0.018436	-1.261701	0.2159
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.891868	0.5481
Idiosyncratic random			0.809809	0.4519
Weighted Statistics				
R-squared	0.189113	Mean dependent var		0.777347
Adjusted R-squared	0.041680	S.D. dependent var		0.779961
S.E. of regression	0.763534	Sum squared resid		19.23849
F-statistic	1.282700	Durbin-Watson stat		1.957705
Prob(F-statistic)	0.292123			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.287000	Mean dependent var		1.438798
Sum squared resid	41.92480	Durbin-Watson stat		0.898353

Lampiran 13. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 05:59
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.763036	2.494712	2.310101	0.0247
X	-0.235925	0.515951	-0.457263	0.6493
C1	-0.882539	0.480305	-1.837454	0.0715
C2	-0.118878	0.089661	-1.325863	0.1904
C3	-0.007455	0.007237	-1.030017	0.3075
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.341741		0.3277
Idiosyncratic random		0.489516		0.6723
Weighted Statistics				
R-squared	0.144987	Mean dependent var		0.836677
Adjusted R-squared	0.082804	S.D. dependent var		0.569399
S.E. of regression	0.545316	Sum squared resid		16.35531
F-statistic	2.331628	Durbin-Watson stat		1.368936
Prob(F-statistic)	0.067158			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.192779	Mean dependent var		1.312842
Sum squared resid	22.07875	Durbin-Watson stat		1.014069

Lampiran 14. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Moderasi 1)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 06:02
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.281938	2.528808	2.484150	0.0162
X	-0.438713	0.702815	-0.624224	0.5352
Z1	-0.625147	1.584038	-0.394654	0.6947
X_Z1	1.076503	2.189194	0.491735	0.6249
C1	-0.901386	0.492875	-1.828834	0.0731
C2	-0.133017	0.090825	-1.464544	0.1490
C3	-0.006329	0.007542	-0.839134	0.4052
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.360837		0.3746
Idiosyncratic random		0.466223		0.6254
Weighted Statistics				
R-squared	0.143123	Mean dependent var		0.784989
Adjusted R-squared	0.046119	S.D. dependent var		0.559287
S.E. of regression	0.546238	Sum squared resid		15.81393
F-statistic	1.475425	Durbin-Watson stat		1.381020
Prob(F-statistic)	0.204507			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.176344	Mean dependent var		1.312842
Sum squared resid	22.52827	Durbin-Watson stat		0.969420

Lampiran 15. Uji Analisis Tambahan Pasca Pandemi (Moderasi 2)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/28/25 Time: 06:05
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.435569	2.538017	2.141659	0.0368
X	-0.506925	1.565757	-0.323757	0.7474
Z2	-1.886748	2.464726	-0.765500	0.4474
X_Z2	0.341221	3.393398	0.100554	0.9203
C1	-0.756399	0.480929	-1.572786	0.1217
C2	-0.077784	0.091157	-0.853298	0.3973
C3	-0.009866	0.007230	-1.364580	0.1782
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.338458	0.3335
Idiosyncratic random			0.478500	0.6665
Weighted Statistics				
R-squared	0.204875	Mean dependent var	0.830156	
Adjusted R-squared	0.114861	S.D. dependent var	0.568098	
S.E. of regression	0.534477	Sum squared resid	15.14029	
F-statistic	2.276033	Durbin-Watson stat	1.418446	
Prob(F-statistic)	0.049942			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.258499	Mean dependent var	1.312842	
Sum squared resid	20.28121	Durbin-Watson stat	1.058896	

UNIVERSITAS
 MA CHUNG