

**PERAN MODERASI *FIRM SIZE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP
MAKSIMALISASI *FIRM VALUE* DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN GOOD CORPORATE
GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI**

TESIS

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai derajat Magister S2
Program Studi Magister Akuntansi**



**Disusun Oleh :
AZIZAH AZMI KHATAMY
NIM : 21402200052**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG**

2024

LEMBAR PENGESAHAN

Tesis

**PERAN MODERASI *FIRM SIZE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP
MAKSIMALISASI *FIRM VALUE* DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI**

Disusun Oleh :

Azizah Azmi Khatamy

NIM : 21402200052

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke hadapan
sidang panitia ujian penelitian Program Studi Magister Akuntansi Fakultas

Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 27 Mei 2024

Pembimbing



Dr. Winarsih., SE., M.Si., CSRS., CSRA

NIK. 211415029

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Azizah Azmi Khatamy

NIM : 21402200052

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Magister Akuntansi

Dengan ini saya menyatakan, penelitian yang saya ajukan dengan judul “Peran Moderasi *Firm size* Dan Profitabilitas Terhadap Maksimalisasi *Firm value* Dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Good Corporate Governance* Pada Perusahaan Sektor Energi” merupakan hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang diterbitkan atau ditulis oleh orang lain, kecuali yang terdapat dalam daftar pustaka. Tesis ini adalah milik saya, segala kesalahan dan kekeliruan dalam dokumen ini adalah menjadi tanggung jawab saya.

Semarang, 27 Mei 2024

Peneliti,



Azizah Azmi Khatamy

NIM 21402200052

**PERAN MODERASI FIRM SIZE DAN PROFITABILITAS TERHADAP
MAKSIMALISASI FIRM VALUE DENGAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN GOOD CORPORATE
GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI**

Disusun Oleh :

Azizah Azmi Khatamy

NIM : 21402200052

Telah dipertahankan didepan penguji,

pada tanggal 3 Juni 2024

Susunan Dewan Penguji

Penguji I

Dr. Luluk M. Ifada SE, M.Si, Ak, CA,
CSRA, CSRS
NIK. 210403051

Penguji II

Dr. M. Jafar Shodiq, SE, S.Si, M.Si,
Ak, CA, CSRA, ACP
NIK. 211498009

Pembimbing

Dr. Winarsih, SE, M.Si, CSRA, CSRS
NIK. 211415029

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
Magister Akuntansi Tanggal 6 Juni 2024

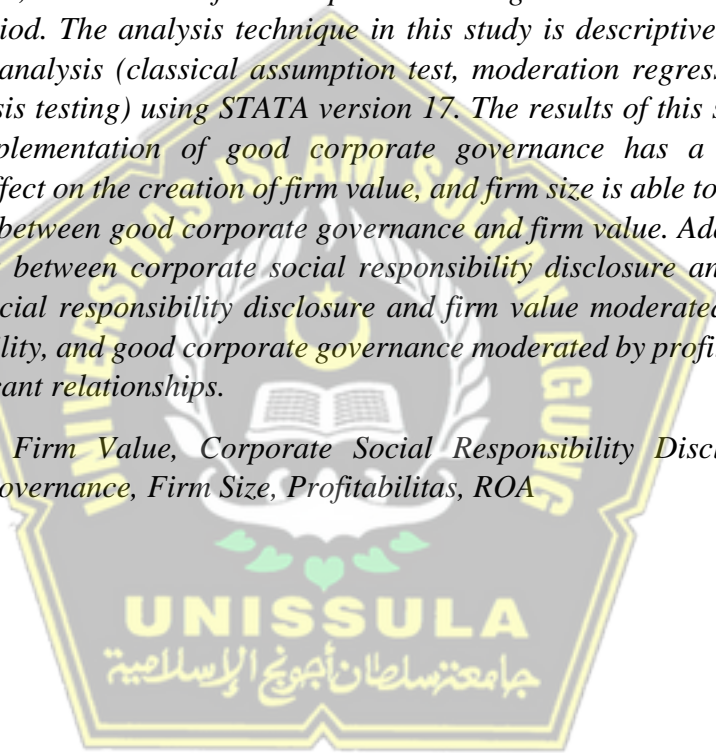
Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Dr. M. Jafar Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRA, ACP
NIK. 211498009

Abstract

This study aims to examine the moderating roles of firm size and profitability on the maximization of firm value with corporate social responsibility disclosure and good corporate governance in the energy sector companies. The population of this study consists of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The sampling method used is purposive sampling, by curating samples from the population that meet predetermined criteria, which are energy sector companies that have published sustainability reports consecutively during the research period, and the reports contain information related to the research variables. The sample used in this study amounts to 80, with details of 16 companies meeting the criteria over the 5-year research period. The analysis technique in this study is descriptive analysis and quantitative analysis (classical assumption test, moderation regression analysis, and hypothesis testing) using STATA version 17. The results of this study indicate that the implementation of good corporate governance has a positive and significant effect on the creation of firm value, and firm size is able to moderate the relationship between good corporate governance and firm value. Additionally, the relationships between corporate social responsibility disclosure and firm value, corporate social responsibility disclosure and firm value moderated by firm size and profitability, and good corporate governance moderated by profitability do not show significant relationships.

Keywords : *Firm Value, Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Size, Profitabilitas, ROA*



PRAKATA

Bismillahirrahmanirrahiim

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal penelitian ini. Serta shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW sebagai suri tauladan bagi umatnya.

Alhamdulillahirabbil'alamiin, dengan adanya do'a dan bantuan dari berbagai pihak, penelitian yang berjudul **“Peran Moderasi *Firm size* Dan Profitabilitas Terhadap Maksimalisasi *Firm value* Dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Good Corporate Governace* Pada Perusahaan Sektor Energi”** dapat terselesaikan dengan baik.

Proposal penelitian ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Magister Akuntansi (M.Ak) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam menyusun penelitian ini, peneliti menyadari bahwa terdapat banyak keterbatasan waktu, biaya dan juga pengetahuan. Namun peneliti dapat melalui proses ini tentu dengan adanya do'a, dukungan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak sehingga penelitian ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, izinkan peneliti untuk mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah terlibat dan membantu dalam penyelesaian penelitian ini. Terima kasih peneliti ucapkan kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, kelancaran serta kekuatan kepada saya untuk dapat menyelesaikan proposal penelitian ini,
2. Prof. Dr. H. Heru Sulistyono, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang,
3. Dr. Muhammad Ja'far Shodiq, SE., S.Si., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA., ACPA selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi UNISSULA serta dosen penguji yang selalu memberikan supervisi kepada saya.
4. Dr. Winarsih, SE., M.Si., CSRS., CSRA selaku dosen pembimbing yang selalu membimbing dan memberikan dukungan mental dalam proses penyelesaian tesis ini.
5. Dr. Hj. Luluk Muhiatul Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS. selaku dosen penguji dan inspirasi saya yang senantiasa meluangkan waktu, ide gagasan, arahan dan tak henti memberikan dukungan secara mental selama perkuliahan ini,
6. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah membantu memberikan ilmu pengetahuan dan membimbing peneliti selama masa perkuliahan,
7. Kedua orang tua saya, Bapak Drs. H. Nurtajudin dan Ibu Hj. Andri Widiyanti yang telah memberikan do'a, dukungan, kesabaran, perhatian, dan kasih sayang yang luar biasa sehingga saya dapat menyelesaikan proposal penelitian ini,

8. Kakak – kakak saya, Rifa’ Atunnisa Ph.D, Muhammad Iqbaal S.Pol, Fikar Fathkul Manan S.T , dan Ninditya Amanda S.E yang selalu memberikan do’a dan dukungan kepada saya,
9. Seluruh pihak yang terlibat dalam proses penyusunan proposal penelitian ini yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini tentu jauh dari kata sempurna dan masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, peneliti menerima segala bentuk kritik, saran dan masukan untuk perbaikan dan kesempurnaan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca, teman-teman, civitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, serta pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu’alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Semarang, 27 Mei 2024

Peneliti,

Azizah Azmi Khatamy

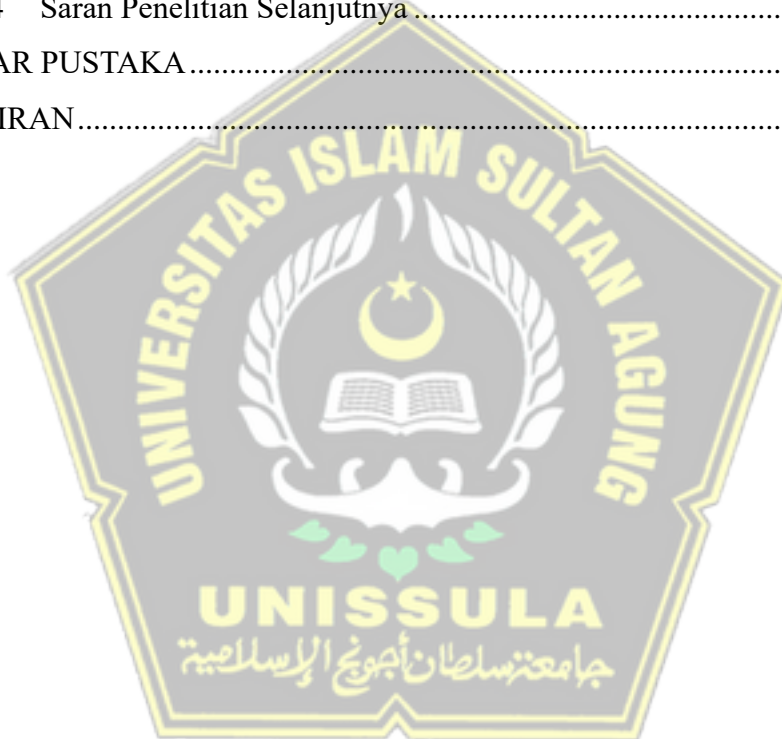
NIM 21402200052

DAFTAR ISI

COVER.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN UJIAN.....	iv
ABSTRACT.....	v
PRAKATA.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1. Landasan teori.....	12
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	12
2.1.2. Teori <i>Stewardship</i>	13
2.2. Variabel Penelitian.....	14
2.2.1. <i>Firm value</i>	14
2.2.2. CSRD	17
2.2.3. Good Corporate Governance (GCG)	19
2.2.4. <i>Firm size</i>	22
2.2.5. Profitabilitas	24
2.3. Penelitian Terdahulu	26
2.3.1. Hubungan Antara CSRD dengan <i>Firm value</i>	26
2.3.2. Hubungan Antara GCG dengan <i>Firm value</i>	33

2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	38
2.4.1.	Kerangka Penikiran Teoritis.....	38
2.4.2.	Pengembangan Hipotesis	41
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		53
3.1.	Jenis Penelitian	53
3.2.	Populasi dan Sampel.....	53
3.3.	Jenis dan Sumber Data	54
3.4.	Metode Pengumpulan Data	54
3.5.	Variabel dan Pengukuran Variabel.....	55
3.6.	Teknik Analisis	58
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	59
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	59
3.6.3	Uji Interaksi	61
3.6.4	Uji Kebaikan Model	62
3.6.5	Uji Hipotesis.....	63
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		65
4.1	Deskripsi Sampel.....	65
4.2	Hasil Uji Analisis Penelitian.....	66
4.2.1	Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	66
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	69
4.2.3	Hasil Uji Interaksi (<i>Moderated Regression Analysis</i>).....	71
4.2.4	Hasil Uji Kebaikan Model	76
4.2.5	Hasil Uji Hipotesis (Uji Parsial (t)).....	78
4.3	Pembahasan hasil penelitian.....	80
4.3.1	Pengaruh CSR Terhadap <i>Firm value</i>	80
4.3.2	Pengaruh GCG Terhadap <i>Firm value</i>	83
4.3.3	<i>Firm size</i> Memoderasi Pengaruh CSR Terhadap <i>Firm value</i> ... 86	
4.3.4	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh CSR Terhadap <i>Firm value</i>	88
4.3.5	<i>Firm size</i> Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap <i>Firm value</i>	90
4.3.6	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap <i>Firm value</i>	91

4.3.7 <i>Firm size</i> dan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh CSRD Terhadap <i>Firm value</i>	93
4.3.8 <i>Firm size</i> dan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap <i>Firm value</i>	95
BAB V PENUTUP	97
5.1 Kesimpulan	97
5.2 Keterbatasan Penelitian	98
5.3 Implikasi Penelitian	99
5.4 Saran Penelitian Selanjutnya	101
DAFTAR PUSTAKA	103
LAMPIRAN	109



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu – Hubungan Antara CSR dan <i>Firm value</i>	26
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu – Hubungan Antara GCG dan <i>Firm value</i>	33
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel	55
Tabel 4. 1 Analisis Sampel Penelitian	65
Tabel 4. 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	66
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas.....	69
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	70
Tabel 4. 5 Hasil Uji Interaksi	71
Tabel 4. 6 Hasil Uji Simultan (F).....	77
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	77



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik IHSG	2
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	40



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan	110
Lampiran 2. Tabulasi Data Penelitian	111
Lampiran 3. Output Data STATA 17 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	113
Lampiran 4. Output Data STATA 17 Hasil Uji Normalitas.....	114
Lampiran 5. Output Data STATA 17 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	115
Lampiran 6. Output Data STATA 17 Hasil Uji Regresi, Uji F, Uji R ² dan Uji t...	116



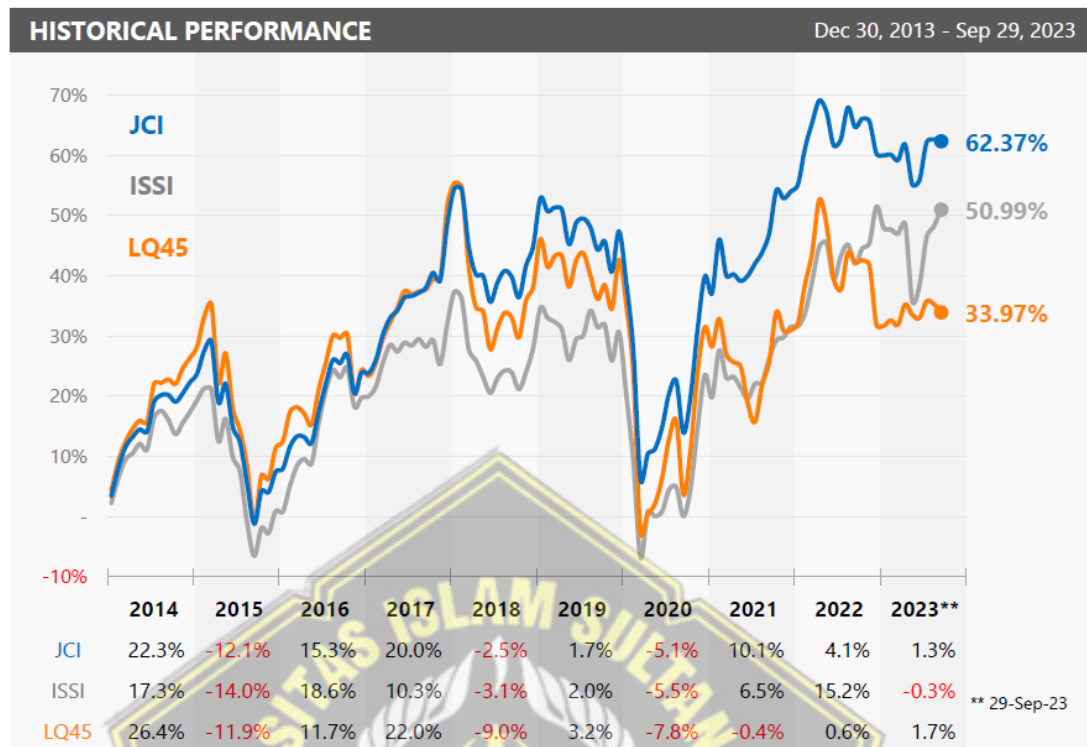
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam menjalankan kegiatannya, perusahaan selalu berusaha untuk mencapai *Firm value* yang tinggi dengan cara meningkatkan pula keunggulan bisnisnya. *Firm value* dianggap sebagai tujuan utama perusahaan karena *Firm value* kerap dijadikan indikator keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran investornya (Jallo & Rahman Mus, 2017). Dengan adanya jaminan tersebut, investor akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Yustisia et al., 2017), sehingga terjadi persaingan ketat dalam pencapaian dan peningkatan *Firm value* di dunia global. Perusahaan menjadikan kondisi tersebut sebagai dasar terciptanya inovasi usaha - usaha guna pencapaian tujuan perusahaan, yaitu *Firm value* yang maksimal.

Investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan yang dianggap bisa memberikan keuntungan yang besar, sehingga akan mempertimbangkan untuk memilih perusahaan dengan *firm value* yang tinggi. Hal ini akan memberikan implikasi terhadap harga jual saham yang beredar di pasar saham, sebagai akibat dari besarnya permintaan dan penawaran, harga saham kerap mengalami fluktuasi (Tyas & Almurni, 2015). Fluktuasi harga saham atau naik turunnya harga saham bisa terjadi karena banyak faktor (Verawati & Pratiwi, 2018). Dilansir dari laman resmi Bursa Efek Indonesia dalam laporan IDX Composite/ Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh data sebagai berikut :



Gambar 1. 1 Grafik IHSG

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indeks pasar saham menggambarkan kinerja keseluruhan saham yang tercatat di bursa efek suatu negara. Nilai IHSG mencerminkan kondisi umum pasar saham yang dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor ekonomi maupun faktor non-ekonomi. Grafik diatas menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan terkategori fluktuatif setiap tahunnya. Terjadinya fluktuasi harga saham yang bisa dipengaruhi oleh banyak hal pasti akan memberikan dampak terhadap *firm value* . Seperti hal nya yang disampaikan oleh Tanheitafino et al., (2023), yang menyatakan bahwa harga saham suatu perusahaan merupakan representasi dari *firm value* perusahaan di pasar saham. *Firm value* dapat terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran akan saham

oleh perusahaan dan calon investor. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi juga *firm value* (Effendi, 2023).

Dalam rangka meraih *Firm value* yang maksimal, perusahaan akan melakukan segala usaha yang bisa mempercepat tercapainya tujuan tersebut. Dalam melakukan kegiatannya, perusahaan kerap kali tidak mempertimbangkan implikasi yang ditimbulkan terhadap sosial dan lingkungan. Tidak jarang perusahaan dijadikan sebagai pelaku utama munculnya dampak negative dari kegiatan operasional perusahaan (Lorentvia & Paramitadewi, 2021).

Kasus kerusakan lingkungan akibat dari lemahnya pengelolaan lingkungan perusahaan, khususnya perusahaan energi sudah banyak ditemukan di Indonesia. Tercemarnya air laut Pulau Tabengki, Sulawesi Selatan hasil dari perusahaan nikel yang tidak bertanggung jawab, ratusan ribu hektar hutan di Kalimantan Timur yang diubah peruntukannya semata mata untuk kepentingan dan keuntungan korporasi, kasus pencemaran air dan tanah yang serius akibat dari adanya praktik tambang emas ilegal di Kalimantan Tengah, rasanya belum cukup untuk mewakili kerusakan akibat kegiatan operasional yang terjadi di Indonesia. Banyaknya kerusakan yang terjadi, menjadi pemicu munculnya tuntutan dari masyarakat kepada pihak perusahaan. Perusahaan diharapkan untuk bisa lebih memperhatikan dampak negative dari kegiatan operasionalnya.

Merespon dampak buruk dari kegiatan operasional perusahaan yang dirasakan secara massive oleh masyarakat, pemerintah mengeluarkan peraturan yang mengatur tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tertuang dalam Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial

Dan Lingkungan Perseroan Terbatas dan didukung dengan peraturan lainnya yaitu Peraturan Menteri Sosial Nomor 9 Tahun 2020 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Badan Usaha. Dengan adanya peraturan ini, CSR bukan lagi menjadi pilihan tetapi sudah menjadi kewajiban perusahaan untuk melakukan dan mengungkapkannya (Riyadh et al., 2022). Sesuai dengan tujuan dikeluarkannya peraturan tersebut, perusahaan diharapkan untuk dapat memberikan kebermanfaatan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Maka dari itu, dibutuhkan kreativitas dan kepekaan tinggi oleh para manajer untuk dapat menuangkan CSR kedalam program yang dapat dirasakan manfaatnya.

Dilihat dari sisi lain, selain memberikan manfaat terhadap lingkungan dan masyarakat, CSR juga dapat memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri melalui adanya pengungkapan. Adanya *Corporate Social Responsibility Disclosure*, selanjutnya disebut dengan CSRD yang didalamnya menyajikan informasi yang bermanfaat bagi investor, sehingga dapat digunakan sebagai senjata dalam bersaing di masa depan (Riyadh et al., 2022). Informasi yang dimaksud adalah informasi tentang bagaimana perusahaan yang menerapkan CSR akan mendapatkan dampak jangka panjang akibat dari *image* yang semakin baik di kalangan masyarakat. *Image* baik akan mempengaruhi minat investor untuk dapat berinvestasi di perusahaan tersebut, akibatnya harga saham pun akan meningkat. Hal ini tentu akan memiliki implikasi pula terhadap *Firm value*.

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa CSRD memiliki pengaruh positif terhadap pencapaian *Firm value*, diantaranya adalah hasil penelitian milik Putri et al., (2020), Orbaningsih, (2022), Pudji Estiasih et al.,

(2019), dan Handayati et al., (2022). Namun, ditemukan hasil yang berbeda dari hasil penelitian milik Firdaus et al., (2021), Nuur & Thoha (2023), , Apriliyanti (2018) dan Yustisia et al (2017) yang menyatakan bahwa CSRD tidak memiliki pengaruh positif terhadap terciptanya *Firm value* di sebuah perusahaan.

Untuk menciptakan nilai yang tinggi, perusahaan dituntut untuk tidak hanya menciptakan program yang ditujukan bagi pihak eksternal, perusahaan dirasa juga perlu memperbaiki dari sisi internal (Worokinasih et al., 2020). Hal yang perlu diperhatikan untuk dapat memperoleh tujuan perusahaan yaitu *Firm value* yang tinggi adalah adanya pola bekerja yang baik. Pola bekerja yang baik dapat tercermin pada adanya penerapan sistem *Good Corporate Governance* (Cahya et al., 2023a). Jannah dan Sartika (2022) berpendapat bahwa perusahaan dapat dikategorisasikan menjadi perusahaan dengan tata Kelola yang baik dan perusahaan dengan tata Kelola yang buruk. Perusahaan dengan sistem manajerial yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor yang dapat memberikan timbal balik yang baik bagi perusahaan. Hal ini selaras dengan pendapat Putri et al (2020) yang menyatakan bahwa pengelolaan perusahaan yang baik oleh para manajer perusahaan akan meningkatkan ketertarikan investor.

Good Corporate Governance pada dasarnya adalah suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara stakeholder terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi untuk mencapai tujuan perusahaan (Shank et al., 2013). Sutra Tanjung (2020) berpendapat bahwa GCG merupakan suatu strategi korporasi yang sehat yang perlu untuk diterapkan oleh setiap perusahaan yang dilakukan untuk

menjaga kepentingan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Penerapan GCG juga ditujukan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan dan wewenang para stakeholder perusahaan. Ketika penerapan GCG sudah terlaksana dengan baik, diharapkan kinerja perusahaan pun juga dapat meningkat dan memerikan pengaruh juga terhadap terciptanya tujuan perusahaan yaitu penciptaan *firm value* yang tinggi. Tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu kebutuhan menunjukkan bahwa manajemen perusahaan menyadari manfaat jangka panjang dari penerapan GCG (Orbaningsih, 2022).

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang dilakukan oleh Sutra Tanjung (2020), Nuur & Thoha (2023), dan Gosal et al (2018) menunjukkan hasil bahwa penerapan GCG yang baik dapat berpengaruh positif terhadap penciptaan *firm value*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al (2020), Pudji Estiasih et al (2019), dan Firdaus et al (2021) yang menyatakan bahwa penerapan GCG di perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap pencapaian *firm value*.

Terdapat beberapa pendapat yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan dan profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara CSRD dengan *firm value* maupun hubungan antara GCG dengan *firm value*. Hal ini dijelaskan sebagaimana penelitian milik Handayati et al., (2022); Sutra Tanjung, (2020) yang menyatakan bahwa apabila program CSR yang diungkapkan melalui CSRD dan juga penerapan GCG di suatu perusahaan, yang mana perusahaan tersebut terkategori perusahaan yang besar, hal ini tentu akan terjadi lebih maksimal, dikarenakan perusahaan diharapkan memiliki sumber pendanaan yang lebih besar untuk memaksimalkan

penerapan tersebut. Pendanaan yang maksimal mengakibatkan perusahaan mendapatkan hasil yang maksimal pula.

Sumber pendanaan yang besar saja tidak cukup menjadikan perusahaan mendapatkan hasil yang maksimal dari penerapan CSR dan GCG. Perlu didukung dengan adanya kemampuan pengelolaan manajemen dalam mengelola sumber yang ada dengan baik. Sehingga sumber dana yang besar dapat digunakan secara efektif dan efisien sesuai dengan peruntukannya. Maka dari itu diperlukan profitabilitas yang tinggi untuk memaksimalkan hasil dari penerapan CSR dan GCG.

Terdapat perbedaan pendapat juga tentang variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan GCG dengan *Firm value*. Handayani et al (2022) dan Sutra Tanjung (2020) berpendapat bahwa *Firm size* dapat memoderasi hubungan antara CSR dan GCG terhadap *firm value*, tetapi profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dan GCG terhadap *firm value*. Terdapat beberapa penelitian yang berpendapat bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara Environmental Disclosure terhadap *firm value*.

Penelitian ini merujuk kepada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Orbaningsih (2022). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian rujukan adalah adanya penambahan variabel moderasi dan perbedaan dalam pengukuran variabel GCG. Peneliti menambahkan variabel *Firm size* sebagai variabel moderasi dengan alasan karena *Firm size* merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan, dengan aset total yang besar maka akan mempermudah perusahaan memperoleh sumber pendanaa yang baik untuk melakukan CSR. Penelitian sebelumnya menggunakan proxy independensi direksi untuk mengukur GCG,

sedangkan untuk penelitian ini menggunakan skoring aspek GCG untuk mengukurnya, yaitu dilihat dari pembobotan dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan pemegang saham. Index yang digunakan untuk mengukur CSRD pada penelitian sebelumnya masih menggunakan GRI 2016, pada penelitian ini peneliti akan menggunakan index GRI terbaru sesuai dengan tahun diterapkannya peraturan terbaru. *Sustainability report* yang diterbitkan tahun 2019-2021 menggunakan standar GRI 2016, sedangkan *sustainability report* tahun 2022-2023 menggunakan standar GRI 2021. Selain itu penelitian ini akan menggunakan objek yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu LQ-45, maka penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dilakukan karena operasional perusahaan energi lebih berdampak pada lingkungan dan memiliki bisnis proses yang cukup kompleks. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini.

1.2. Rumusan Masalah

Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang menyatakan bahwa CSRD memiliki pengaruh positif terhadap pencapaian *Firm value*, diantaranya adalah hasil penelitian milik Putri et al., (2020), Orbaningsih, (2022), Pudji Estiasih et al., (2019), dan Handayati et al., (2022). Namun, ditemukan hasil yang berbeda dari hasil penelitian milik Firdaus et al., (2021), Nuur & Thoha (2023), , Apriliyanti (2018) dan Yustisia et al (2017) yang menyatakan bahwa CSRD tidak memiliki pengaruh positif terhadap terciptanya *Firm value* di sebuah perusahaan.

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang dilakukan oleh Sutra Tanjung (2020), Nuur & Thoha (2023), dan Gosal et al (2018) menunjukkan hasil bahwa penerapan GCG yang baik dapat berpengaruh positif terhadap penciptaan *firm value*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al (2020), Pudji Estiasih et al (2019), dan Firdaus et al (2021) yang menyatakan bahwa penerapan GCG di perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap pencapaian *firm value*.

Terdapat perbedaan pendapat juga tentang variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan GCG dengan *Firm value*. Handayati et al (2022) dan Sutra Tanjung (2020) berpendapat bahwa *Firm size* dapat memoderasi hubungan antara CSR dan GCG terhadap *firm value*, tetapi profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dan GCG terhadap *firm value*.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, maka pernyataan penelitian ini adalah :

1. Apakah *CSR* berpengaruh terhadap *Firm value*?
2. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Firm value*?
3. Apakah *Firm size* memoderasi hubungan antara *CSR* dan *Firm value* ?
4. Apakah *Firm size* memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Firm value* ?
5. Apakah Profitabilitas memoderasi hubungan antara *CSR* dan *Firm value* ?
6. Apakah Profitabilitas memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Firm value* ?

7. Apakah *firm size* dan profitabilitas memoderasi hubungan antara *CSR* dan *firm value* ?
8. Apakah *firm size* dan profitabilitas memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *firm value* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan rumusan masalah yang telah diungkapkan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *CSR* terhadap *Firm value*
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Firm value*
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *Firm size* sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *CSR* dan *Firm value*
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *Firm size* sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Firm value*
5. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *CSR* dan *Firm value*
6. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Firm value*
7. Menguji dan menganalisis pengaruh *Firm size* dan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *CSR* dan *Firm value*

8. Menguji dan menganalisis pengaruh *Firm size* dan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Firm value*

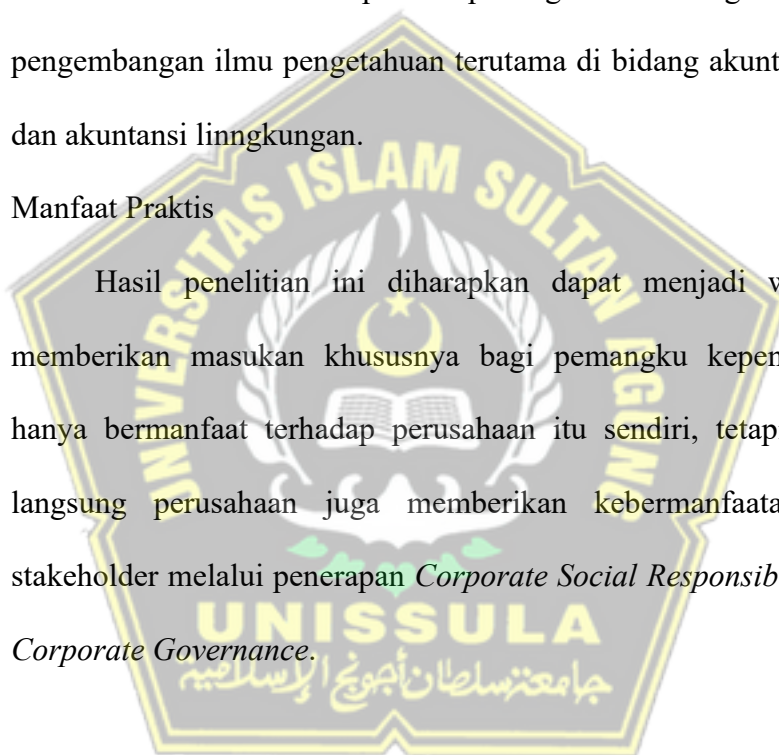
1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang akuntansi keuangan dan akuntansi lingkungan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana dalam memberikan masukan khususnya bagi pemangku kepentingan. Tidak hanya bermanfaat terhadap perusahaan itu sendiri, tetapi secara tidak langsung perusahaan juga memberikan kebermanfaatan bagi para stakeholder melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance*.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory merupakan cara pandang pemegang saham melihat peluang suatu perusahaan dalam menciptakan *firm value* di masa depan, dimana pemegang saham dapat melakukan analisis ini melalui informasi yang disajikan oleh manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2014). (Connelly et al., 2011) menyatakan bahwa akan adanya tahap analisis yang dilakukan terlebih dahulu oleh pemegang saham ketika akan melakukan investasi, hal ini menjadi dorongan bagi perusahaan untuk dapat menyajikan informasi sebaik mungkin bagi pihak eksternal. Hal ini menjadikan pengungkapan informasi perusahaan menjadi hal yang krusial karena salah satu pertimbangan keputusan investasi diambil berdasarkan sebaik apa perusahaan dapat menyajikan informasi yang bermanfaat bagi pemegang saham. Semakin baik pengungkapan yang dilakukan, maka perusahaan akan dianggap semakin berkualitas (Mayangsari, 2018).

Teori signaling menjadi basis teori yang menjelaskan hubungan antara laporan kinerja keuangan dan lingkungan perusahaan terhadap *firm value* yang diciptakan. Informasi yang diterima oleh investor akan dianalisis sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad signal*). Informasi yang dimaksud sebelumnya bisa dituangkan dalam CSR. Perusahaan yang mengungkapkan informasi seputar lingkungan dan social

diharapkan dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan dan *firm value* (Utami & Muslichah, 2019). Hal ini sejalan dengan apa yang dijelaskan oleh *signaling theory*. Dengan disajikannya CSRD sebagai perwujudan informasi yang ditujukan bagi pihak eksternal, diharapkan bisa memberikan implikasi positif terhadap harga saham yang akan berpengaruh terhadap penciptaan *firm value*.

2.1.2. Teori *Stewardship*

Teori *stewardship* merupakan teori yang menjelaskan tentang bagaimana cara manusia bersikap berdasarkan asumsi bahwa manusia selalu dapat dipercaya dan akan melakukan usaha terbaiknya dengan tujuan untuk menjaga hubungan dengan manusia lain (Wulandari & Setiawan, 2022). Dalam hal ini, teori *stewardship* mampu menggambarkan situasi di perusahaan dimana manajer akan senantiasa melakukan usaha terbaiknya untuk kepentingan *principal* karena pihak manajemen tidak memiliki kepentingan pribadi (Suryanto, 2019). Negara (2019) juga menjelaskan bahwa teori ini di desain bagi para peneliti untuk menguji kondisi dimana para manajemen dalam perusahaan sebagai pelayan dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik pada pemiliknya.

Teori *stewardship* dapat menjadi alternatif dari teori keagenanan, karena terdapat perbedaan signifikan antara keduanya. Menurut teori keagenan dengan adanya pemisahan fungsi pemilik dan pengelola dapat menimbulkan permasalahan keagenan. Permasalahan yang timbul dikarenakan terdapat kepentingan yang berbeda dari pihak pemilik dan juga

pengelola. Permasalahan ini akan terjawab dalam teori stewardship karena manajer memiliki intensi utama untuk mengambil tanggung jawab pribadi, mewujudkan kesejahteraan dalam lingkungan kerja, manajer berusaha menyeimbangkan kewajibannya kepada para pemilik dengan menjunjung tinggi komitmen bersama (Jefri et al., 2018).

GCG merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, yaitu: (1) pentingnya pemilik untuk memperoleh informasi yang benar dan tepat waktu dan (2) kewajiban manajemen perusahaan untuk melakukan pengungkapan seluruh informasi kinerja secara akurat, tepat waktu dan transparan (Firdaus et al., 2021b). Dengan adanya prinsip yang kuat dalam teori stewardship, bahwa tidak ada tujuan lain bagi para manajer dalam melakukan kegiatannya selain untuk mencapai tujuan perusahaan, maka teori stewardship mampu menjadi landasan hubungan antara GCG dengan penciptaan *Firm value*. (Suryanto, 2019) menjelaskan bahwa para manajer perusahaan akan secara otomatis melakukan GCG untuk mewujudkan tujuan perusahaan.

2.2. Variabel Penelitian

2.2.1. *Firm value*

Firm value merupakan tingkatan tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan persepsi kepercayaan pelanggan dan investor terhadap perusahaan tersebut (Fajari & Isynuwardhana, 2019). Junardi (2019)

menyatakan bahwa *firm value* merupakan besaran satuan yang rela dikeluarkan oleh para investor apabila perusahaan itu dijual. Dalam penciptaannya, kerap kali para manajemen melakukan berbagai strategi perbaikan guna menghasilkan *firm value* yang tinggi.

Firm value sering dikaitkan dengan harga saham (Yustisia et al., 2017). Bagi perusahaan, harga saham merupakan hal yang penting untuk diperhatikan karena harga saham bukan merupakan suatu hal yang tetap, melainkan dapat berubah diakibatkan oleh banyak faktor (Apriliyanti, 2018b). Semakin tinggi harga saham, semakin baik pula *firm value*. Dengan *firm value* yang tinggi, perusahaan dianggap mampu untuk memakmurkan para investornya. Sejatinya, para investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang dianggap benefit, karena dianggap tidak memiliki resiko kerugian yang besar dan berharap return yang lebih tinggi. Maka dari itu, para investor sering menjadikan harga saham yang tinggi menjadi dasar pengambilan keputusan investasi (Humairoh, 2022).

Menurut Harmono (2014) unsur-unsur yang dapat mempengaruhi *firm value* dapat diukur menggunakan beberapa cara, diantaranya :

a. PBV (*Price Book Value*)

Price Book Value merupakan salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk menjadi bahan pertimbangan para investor dalam membuat keputusan pembelian saham. *Firm value* yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham apabila diikuti dengan

harga saham yang tinggi pula. Secara singkat, apabila harga saham semakin tinggi, maka kekayaan pemegang saham semakin tinggi juga.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

b. PER (*Price Earning Value*)

Price Earning Ratio adalah harga per lembar saham, pengukuran ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan public di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earnings.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian *keuntungan* yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

d. *Tobin's Q*

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan menurut Smithers dan Wright (2007) dalam penelitian Prasetyorini (2013).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Dimana :

MVE = Harga Saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

2.2.2. CSRD

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) merupakan suatu bentuk publikasi informasi dari perusahaan yang ditujukan untuk para stakeholdernya (Hariyani et al., 2021). Informasi yang dimuat dalam CSRD merupakan informasi terkait dengan program CSR yang telah dilaksanakan oleh perusahaan sebagai wujud tanggung jawabnya terhadap social dan lingkungan. Pengungkapan CSR oleh perusahaan sudah bukan lagi menjadi suatu pilihan melainkan sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Nahda & Harjito, 2011), CSR merupakan suatu bentuk komitmen perusahaan untuk menajalankan kegiatannya dengan beretika dan memiliki tanggung jawab social, serta perusahaan dapat turut berperan aktif terhadap Pembangunan ekonomi dengan terus berusaha meningkatkan kesejahteraan para karyawan, komunitas, serta masyarakat sekitar. Apadun terdapat beberapa faktor yang memicu adanya program CSR oleh perusahaan, diantaranya adalah adanya tekanan dari manajer, pesaing, investor, konsumen, dan yang paling utama adalah adanya regulasi dari Lembaga pemerintah maupun non pemerintah.

Pelanggan dan stakeholder yang memiliki pemahaman yang cukup terkait dengan pentingnya program CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan tentu akan menaruh perhatian khusus terhadap CSR. Kepedulian tersebut diwujudkan dengan adanya keputusan penggunaan produk perusahaan dan juga minat investasi yang tinggi (Made Narsa, 2017). Dengan itu, selain bermanfaat bagi masyarakat dan lingkungan sekitar, pengungkapan CSR dapat memberikan dampak yang besar pula bagi keberhasilan perusahaan.

Dilansir dari website resmi Global Reporting Initiative (GRI) (<https://www.globalreporting.org/>), standar GRI yang berlaku sudah mengalami beberapa kali perubahan. Untuk menjaga relevansi topik pengungkapan GRI, dewan GRI melakukan pengkajian ulang terkait dengan standar yang berlaku setiap 3-5 tahun sekali. GRI 2016 diterapkan untuk *sustainability report* yang dilaporkan tahun 2016-2021, untuk tahun berikutnya menggunakan standar GRI 2021. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terkait dengan item pengungkapan, namun perbedaan berada pada sistematika pengklasifikasian pengungkapan dan pengklasifikasian standar sektor yang berbeda untuk setiap sektor yang ada. Dalam perubahannya, dewan GRI menghapuskan beberapa item pengungkapan dan juga menambahkan item pengungkapan yang dirasa relevan dengan kondisi terkini. Beberapa item pengungkapan yang dihapuskan diantaranya adalah GRI nomor 307 tentang kepatuhan lingkungan, GRI nomor 412 tentang *human right assessment*, dan GRI nomor 419 tentang *socio-*

economic compliance. Adapun item pengungkapan yang ditambahkan pada GRI 2021 adalah GRI 3 terkait dengan topik material. Sehingga, dalam penelitian ini standar GRI mengalami perubahan dan pengukuran akan dilakukan sesuai dengan standar yang berlaku pada tahun tersebut.

Dalam mengukur CSRD, Narayana & Wirakusuma (2021) berpendapat bahwa dapat menggunakan GRI Standards menjadi basis penilaiannya yang digunakan mulai tahun 2018. GRI merupakan organisasi nirlaba yang menggunakan kerangka pelaporan keberlanjutan untuk mempromosikan pembangunan ekonomi, lingkungan, dan sosial dan berkomitmen untuk terus meningkatkan dan mempraktikkannya di seluruh dunia. Standar GRI menggunakan 82 item pengungkapan dalam 3 dimensi (lingkungan, social, dan ekonomi). Semakin besar indeks pengungkapan CSR pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Perhitungan indeks CSR, dapat dihitung berdasarkan deskripsi pengungkapan CSR pada laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan pada masing masing perusahaan yang terdaftar, dengan memberikan nilai ada berapa indikator yang diungkapkan dari 82 indikator pengungkapan CSR.

2.2.3. Good Corporate Governance (GCG)

Good corporate governance (GCG) merupakan suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh manajemen perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan

kepentingan pemangku kepentingan lainnya yang diterapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika yang berlaku (Siti Miftahul Jannah & Farahiyah Sartika, 2022). GCG dapat diartikan sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pihak manajemen, pemerintah, serta pihak pihak lain yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka dalam sebuah organisasi. Untuk mencapai tujuan perusahaan, maka penting bagi perusahaan untuk terus mengawal penerapan GCG di perusahaannya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Widiyanti et al., 2019) disebutkan bahwa GCG sangat mengutamakan aspek manusia (moralitas), etika kerja, dan prinsip kerja yang baik. Perusahaan yang sungguh-sungguh dalam melakukan penerapan GCG secara otomatis akan memiliki ketahanan terhadap ancaman internal maupun eksternal. Perusahaan yang memegang teguh prinsip GCG dalam pelaksanaan kegiatannya, maka akan memiliki nilai-nilai positif untuk menjaga konsistensi dan profesionalisme perusahaan. Apabila GCG diterapkan dengan baik dalam perusahaan, maka tujuan perusahaan akan lebih mudah tercapai.

Terdapat beberapa aspek penting untuk mengevaluasi penerapan GCG pada perusahaan di Indonesia, diantaranya adalah :

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan rasio kepemilikan manajer dari keseluruhan saham yang ada. Rasio ini menggambarkan keseimbangan antara kepentingan manajer dengan pemegang saham

yang kemudian dapat menghasilkan mekanisme yang dapat mengurangi permasalahan keagenan.

b. Institutional Ownership

Institutional Ownership merupakan rasio yang menunjukkan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain. Institusi ini dapat berupa institusi milik pemerintah, swasta, maupun asing.

c. Independent BOD

Dewan Komisaris Independen adalah anggota dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan pihak manapun yang dapat mempengaruhi kemampuannya dalam bertindak independen.

d. Audit Committee

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris. Komite audit bertugas untuk membantu melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan suatu perusahaan.

e. Dewan Komisaris

Bagian dari perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum sesuai dengan ketentuan yang berlaku dan bertugas untuk memberikan nasihat kepada direksi.

f. Dewan Direksi

Sekelompok orang yang ditunjuk oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dan mewakili kepentingan perusahaan serta

memastikan manajemen perusahaan bertindak atas nama pemegang saham.

2.2.4. *Firm size*

Firm size merupakan gambaran dari seberapa besar ukuran dari sebuah industri (Handayati et al., 2022). Pratama & Wiksuana (2016) menjelaskan bahwa *Firm size* merupakan gambaran dari seberapa banyak total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin banyak asset yang dimiliki oleh perusahaan menandakan semakin besar pula perusahaan tersebut, dan berbanding lurus juga dengan kebutuhan pengeluaran perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Besar kecilnya suatu perusahaan juga mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan digunakan sehingga keputusan pendanaan ini dapat mengoptimalkan *firm value*.

Menurut Badan Standarisasi Nasional (BSN) *Firm size* dapat dikategorikan menjadi 3, yaitu :

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-.

3. Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator. Prasetya & Riyanto (2020) berpendapat bahwa indikator untuk mengukur ukuran perusahaan adalah total asset, nilai pasar saham, total pendapatan dan lain-lain. Sedangkan, Sudarmadji & Sularto (2007) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan indikator Total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan laba dengan memaksimalkan penggunaan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, begitu pula sebaliknya (Humairoh, 2022). Profitabilitas dapat dijadikan bahan evaluasi perusahaan untuk mengukur efektivitas pengelolaan kegiatan operasionalnya.

Profitabilitas merupakan tolak ukur yang dapat mewakili kesimpulan akhir dari seluruh strategi keuangan dan kegiatan operasional yang telah dilakukan (Brigham & Houston, 2018). Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa cara, seperti : laba operasional, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/asset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Menurut Mamduh M. Hanafi & Abdul Halim (2018) terdapat 3 rasio yang sering digunakan ketika berbicara tentang profitabilitas, diantaranya :

a. *Profit Margin*

Profit Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit Margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit Margin* yang rendah menandakan adanya penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya

tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau bahkan kombinasi dari kedua hal tersebut.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

b. ROA (*Return on Total Asset*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang dapat dijadikan tolak ukur efisiensi management.

$$\textit{ROA} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Asset}}$$

c. ROE (*Return on Equity*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun capital gain untuk pemegang saham. Karena ROE bukanlah rasio untuk mengukur return pemegang saham yang sebenarnya.

$$\textit{ROE} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Modal Saham}}$$

2.3. Penelitian Terdahulu

2.3.1. Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu – Hubungan Antara CSRD dan *Firm value*

No	Penulis	Variabel	Objek Penelitian	Hipotesis	Hasil
1	(Putri et al., 2020)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2018-2019 yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : a. CSRD (GRI Index) b. GCG (Pengungkapan prinsip GCG)		H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
2	(Orbaningsih, 2022a)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang memenuhi kriteria	H1 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
		Independen : a. GCG (BOD Independensi) b. CSRD (GRI Index)		H2 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Moderasi : Profitabilitas (ROA)	H3: Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara GCG terhadap <i>Firm value</i>	Diterima	
			H4 : Profitabilitas dapat memodera	Ditolak	

				si hubungan antara CSRD terhadap <i>Firm value</i>	
3	(Handayati et al., 2022)	Dependen : <i>Firm value</i> (PBV)	Perusahaan pertambahan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020 yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : CSRD (GRI Index)		H2 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSRD dan <i>Firm value</i>	Diterima
		Moderasi: a. Profitabilitas (ROA) b. <i>Firm size</i> (Total Aset)		H3 : Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara CSRD dan <i>Firm value</i>	Diterima
4	(Sutra Tanjung, 2020)	Dependen : <i>Firm value</i> (PBV)	Top 50 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam ASEAN CG Scorecard Reports and Assessment members yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD Berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : a. CSRD (GRI Index) b. GCG (ASEAN CG Scorecard Assessment 2014) c. Profitabilitas (ROE)		H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
				H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima

5	(Made Narsa, 2017)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan insudtri pertambang an yang terdaftar pada BEI tahun 2008-2014 yang memenuhi kriteria	H1 : Diterim Semakin luas CSRD, maka semakin tinggi customer loyalty	a
		Independen : CSRD (GRI Index)		H2 : Ditolak Semakin tinggi customer loyalty, maka semakin tinggi <i>firm value</i>	
		Mediasi : Customer Loyalty (Loyalty : Company's market share)		H3 : Diterim Semakin luas CSRD, maka semakin tingi <i>Firm value</i>	a
				H4 : Secara tidak langsung, semakin luas CSRD, maka semakin tinggi <i>firm value</i> melalui customer loyalty	Diterim a
6	(Pudji Estiasih et al., 2019)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 yang	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	DIteri ma
		Independen :		H2 : Ditolak Manajerial	

		<ul style="list-style-type: none"> a. CSRD (CSR Index company) b. Manajerial Ownership (Prosentase kepemilikan) c. <i>Firm size</i> (LN_Penjualan) 	memenuhi kriteria	ownership berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	
				H3 : <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
7	(Firdaus et al., 2021b)	<p>Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)</p> <p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. GCG (CGPI Index) b. CSRD (GRI Index) 	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bei tahun 2011-2015 yang memenuhi kriteria	<p>H1 : GCG dan CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H3 : CSRD berpengaruh terhadap <i>Firm value</i></p>	<p>Ditolak</p> <p>Ditolak</p> <p>Ditolak</p>
8	(Sugiyanto et al., 2021)	<p>Dependen : <i>Firm value</i> (PBV)</p> <p>Independen : CSRD (GRI Index)</p> <p>Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROA) b. <i>Firm size</i> (LN_Total Aset) 	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang memenuhi kriteria	<p>H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSRD dan <i>Firm value</i></p> <p>H3 : Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan</p>	<p>Diterima</p> <p>Diterima</p> <p>Diterima</p>

		<p>c. Manajerial Ownership (Prosentase Kepemilikan)</p> <p>d. Dewan Komisaris (Jumlah)</p>		<p>anatar CSRD dan <i>Firm value</i></p> <p>H4 : Ditolak</p> <p>Manajerial Ownership memoderasi hubungan antara CSRD dan <i>Firm value</i></p> <p>H5 : Ditolak</p> <p>Jumlah Dewan Komisaris memoderasi hubungan antara CSRD dan <i>Firm value</i></p>	
9	(Nuur Thoha, 2023)	<p>& Dependen : <i>Firm value</i> (PBV)</p> <p>Independen :</p> <p>a. CSRD (GRI Index)</p> <p>b. Dewan Komisaris (Jumlah)</p>	<p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021 yang memenuhi kriteria</p>	<p>H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 : Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p>	<p>Ditolak</p> <p>Diterima</p>
10	(Apriliyanti, 2018b)	<p>Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)</p> <p>Independen :</p> <p>a. GCG (CGPI Index)</p> <p>b. CSRD (GRI Index)</p>	<p>Perusahaan go public yang terdaftar di BEI dan konsisten mengikuti penilaian CGPI</p>	<p>H1 : CSR berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p>	<p>Ditolak</p> <p>Ditolak</p>

		c. <i>Firm size</i> (LN_total Aset)	pada majalah SWA selama tahun 2014-2016		
		Moderasi : Profitabilitas (ROA)		H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
				H4 : ROA berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
				H5 : ROA memoderasi hubungan antara CSR dan <i>Firm value</i>	Diterima
				H6 : ROA memoderasi hubungan GCG dan <i>Firm value</i>	Ditolak
				H7 : ROA memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan <i>firm value</i>	Ditolak
11	(Yustisia et al., 2017)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2012 yang	H1 : CSR berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
		Independen : a. CSRD (GRI Index)		H2 : Kepemilikan manajerial	Diterima

		b. Kepemilikan Manajerial (Prosentase Kepemilikan)	memenuhi kriteria	berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	
		Moderasi : a. Profitabilitas (ROA) b. <i>Firm size</i> (LN_Total Aset)		H3 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSr dan <i>Firm value</i>	Ditolak
				H4 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan <i>firm value</i>	Ditolak
				H5 : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara CSR dan <i>firm value</i>	Diterima
				H6 : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan <i>firm value</i>	Diterima

2.3.2. Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*.

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu – Hubungan Antara GCG dan *Firm value*

No	Penulis	Variabel	Objek Penelitian	Hipotesis	Hasil
1	(Putri et al., 2020)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2018-2019 yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : c. CSRD (GRI Index) d. GCG (Pengungkapan prinsip GCG)		H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Di Tolak
2	(Orbaningsih, 2022a)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang memenuhi kriteria	H1 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
		Independen : c. GCG (BOD Independensi) d. CSRD (GRI Index)		H2 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Moderasi : Profitabilitas (ROA)		H3: Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara GCG terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
				H4 : Profitabilitas dapat	Ditolak

				memoderasi hubungan antara CSRD terhadap <i>Firm value</i>	
3	(Sutra Tanjung, 2020)	Dependen : <i>Firm value</i> (PBV)	Top 50 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam ASEAN CG Scorecard Reports and Assessment members yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD Berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : d. CSRD (GRI Index) e. GCG (ASEAN CG Scorecard Assessment 2014) f. Profitabilitas (ROE)		H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
				H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
4	(Pudji Estiasih et al., 2019)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : d. CSRD (CSR Index company) e. Manajerial Ownership (Prosentase kepemilikan) f. <i>Firm size</i> (LN_Penjualan)		H2 : Manajerial ownership berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
				H3 : <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
5	(Firdaus et al., 2021b)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan perbankan yang terdaftar di	H1 : GCG dan CSR berpengaruh positif	Ditolak

		Independen : c. GCG (CGPI Index) d. CSRD (GRI Index)	Bei tahun 2011-2015 yang memenuhi kriteria	terhadap <i>Firm value</i> H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> H3 : CSRD berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak Ditolak
6	(Nuur & Thoha, 2023)	Dependen : <i>Firm value</i> (PBV) Independen : c. CSRD (GRI Index) d. Dewan Komisaris (Jumlah)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021 yang memenuhi kriteria	H1 : CSRD berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> H2 : Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak Diterima
7	(Apriliyanti, 2018b)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q) Independen : d. GCG (CGPI Index) e. CSRD (GRI Index) f. <i>Firm size</i> (LN _{total} Aset) Moderasi : Profitabilitas (ROA)	Perusahaan go public yang terdaftar di BEI dan konsisten mengikuti penilaian CGPI pada majalah SWA selama tahun 2014-2016	H1 : CSR berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> H2 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> H4 : ROA berpengaruh positif	Ditolak Ditolak Ditolak

				terhadap <i>Firm value</i>	
				H5 : ROA memoderasi hubungan antara CSR dan <i>Firm value</i>	Diterima
				H6 : ROA memoderasi hubungan GCG dan <i>Firm value</i>	Ditolak
				H7 : ROA memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan <i>firm value</i>	Ditolak
8	(Yustisia et al., 2017)	<p>Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)</p> <p>Independen :</p> <p>c. CSRD (GRI Index)</p> <p>d. Kepemilikan Manajerial (Prosentase Kepemilikan)</p> <p>Moderasi :</p> <p>c. Profitabilitas (ROA)</p> <p>d. <i>Firm size</i> (LN_Total Aset)</p>	perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2012 yang memenuhi kriteria	<p>H1 : CSR berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 ; Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H3 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSR dan <i>Firm value</i></p> <p>H4 : Profitabilitas</p>	<p>Ditolak</p> <p>Diterima</p> <p>Ditolak</p> <p>Ditolak</p>

				memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan <i>firm value</i>	
				H5 : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara CSR dan <i>firm value</i>	Diterima
				H6 : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan <i>firm value</i>	Diterima
9	(Widiyanti et al., 2019)	<p>Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)</p> <p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> GCG (CGPI Index) ROA (ROA) <i>Firm size</i> (LN_Total Aset) 	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 tahun 2012-2015 yang memenuhi kriteria	<p>H1 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H2 : ROA berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i></p> <p>H4 : GCG, ROA dan</p>	<p>Ditolak</p> <p>Diterima</p> <p>Ditolak</p> <p>Diterima</p>

				Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	
10	(Cahya et al., 2023b)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	100 perusahaan non-financial	H1 : GCG berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
		Independen : a. GCG (Komite Audit, dan BOD) b. <i>Firm size</i> (LN_Total Aset) c. Deviden Policy(Rasio)	yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020 yang memenuhi kriteria	H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Ditolak
				H3: Deviden Policy berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
11	(Gosal et al., 2018)	Dependen : <i>Firm value</i> (Tobin's Q)	Perusahaan non bank	H1 : GCG Berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i>	Diterima
		Independen : GCG (Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Independensi dewan komisaris, Komite audit)	yang terdaftar di IDX30 tahun 2013-2017 yang memenuhi kriteria		

2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Kerangka Penikiran Teoritis

CSRD merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan berupa laporan pelaksanaan kegiatan CSR yang diperuntukan kepada para stakeholder. Semakin sering perusahaan melakukan pengungkapan CSR,

hal ini menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Kebebasan akses CSRD membuka peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan calon pemegang saham. Informasi CSRD merupakan sinyal baik bagi masyarakat dan calon pemegang saham berkaitan dengan kinerja perusahaan. Motivasi pemegang saham dan pelanggan pun akan meningkat seiring dengan banyaknya CSRD yang dilakukan. Semakin banyak pemegang saham yang tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, peningkatan *firm value* pun akan tercipta.

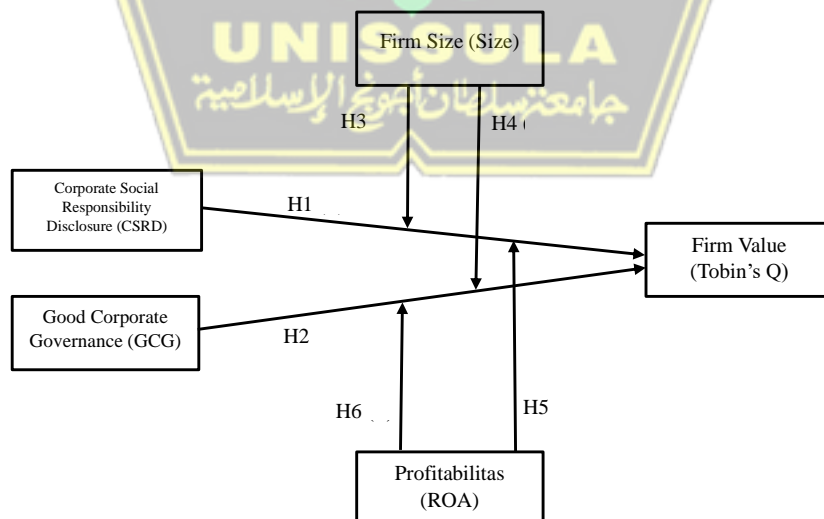
GCG merupakan suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh manajemen perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya yang diterapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika yang berlaku. Semakin baik penerapan GCG pada perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin dianggap baik. Penerapan GCG dapat meningkatkan kepercayaan pelanggan dan pemegang saham. Melalui pembelian Kembali dan investasi besar oleh pemegang saham, nilai perusahaan pun akan meningkat.

Besaran suatu perusahaan bisa menggambarkan sebesar apa sumber pendanaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset yang dimilikinya, semakin besar potensi perusahaan tersebut untuk melakukan pengungkapan CSR dari kegiatan yang telah dilakukannya dan juga semakin memotivasi perusahaan

untuk menerapkan tata Kelola perusahaan yang baik. Sumber pendanaan yang besar tentu akan mendukung terciptanya tujuan perusahaan yaitu *firm value* yang tinggi melalui CSRD dan penerapan GCG.

Lebih dari besarnya sumber yang dimiliki suatu perusahaan, kemampuan manajemen dalam mengelola aset yang dimilikinya juga tak kalah penting dalam mendukung penciptaan nilai perusahaan yang tinggi. ROA menjadi gambaran keberhasilan manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki. Ketika kemampuan melakukan CSRD dan menerapkan GCG, didukung dengan kemampuan manajemen dalam mengelola aset yang dimilikinya, hal ini tentu akan mendukung pula terciptanya *firm value* yang tinggi.

Berdasarkan hipotesis yang telah disimpulkan sebelumnya, maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.4.2. Pengembangan Hipotesis

2.4.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD)* terhadap *Firm value*

CSR merupakan strategi hijau perusahaan yang bertujuan untuk melestarikan aspek budaya, social dan ekonomi lingkungan hidup (Raimi, 2017). Keberadaan CSR mendapatkan perhatian intens beberapa waktu terakhir karena semakin banyak bukti akan manfaatnya terhadap sektor korporasi secara terus menerus. (Gorski, 2017) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa CSR secara signifikan mampu meningkatkan kekuatan organisasi dalam bersaing mencapai tujuan pertumbuhan berkelanjutan dengan terus memperhatikan kegiatan operasional dan mencoba mengintegrasikan pendekatan CSR dan manajemen ramah lingkungan terhadap kegiatan operasional perusahaan. Asrar-ul-Haq (2017) juga menyatakan bahwa partisipasi perusahaan dalam kegiatan CSR tidak hanya bermanfaat pada peningkatan pangsa pasar juga, tetapi juga mengurangi emisi, limbah, polusi dan mendukung penghematan energi dalam dimensi lingkungan. Tentu saja apabila inisiatif ini diungkapkan melalui CSRD dan diketahui secara bebas oleh banyak pihak, hal ini akan menjadi daya tarik bagi pelanggan maupun calon investor sehingga *Firm value* perusahaan pun akan ikut meningkat.

CSRD merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan. Singh & Chakraborty (2021) berpendapat bahwa CSRD bisa menjadi salah satu metode perusahaan untuk meraih

kepercayaan dari para pemangku kepentingan karena sering kali lebih mudah untuk mengelola *image* perusahaan daripada melakukan perubahan signifikan terkait kinerja, operasi, ataupun value. CSRD dapat menjadi alat untuk mempromosikan inovasi manajemen dengan mengunggulkan potensi perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Selaras dengan yang dijelaskan dalam teori legitimasi, bahwa perusahaan yang dianggap lebih perhatian terhadap norma, nilai, dan kebermanfaatan bagi lingkungan di sekitarnya, akan cenderung mendapatkan legitimasi atau keberpihakan dari para pemangku kepentingan, yang dalam hal ini adalah pelanggan dan investor. Hal ini dikarenakan kepercayaan pelanggan dan investor yang meningkat karena merasa perusahaan dapat memberikan manfaat tidak hanya untuk kepentingannya sendiri, namun juga mempertimbangkan aspek lainnya yang secara langsung bisa masyarakat rasakan melalui program CSR. Pelanggan dapat mencurahkan kepercayaannya melalui pembelian dan penggunaan Kembali produk atau jasa perusahaan, dan investor juga lebih termotivasi untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Tentu hal ini akan berdampak baik bagi *firm value*.

Hubungan positif antara CSRD dengan *firm value* telah banyak di dokumentasikan pada penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian milik Handayati (2022); Orbaningsih (2022); Putri (2020); Sutra Tanjung (2020); Pudji Estiasih (2019) yang menjelaskan bahwa dengan diterapkannya CSRD oleh perusahaan maka akan menimbulkan dampak baik pada

penciptaan *firm value* melalui peningkatan kepercayaan masyarakat serta investor karena perusahaan memiliki tanggung jawab social yang baik.. Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm value*

2.4.2.2 Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap *Firm value*

Good corporate governance (GCG) merupakan suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh manajemen perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya yang diterapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika yang berlaku (Siti Miftahul Jannah & Farahiyah Sartika, 2022). Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang menerapkan tata Kelola yang baik pula. Pelaksanaan GCG sangat diperlukan agar kepercayaan dari masyarakat dapat terpenuhi dan berbagai pihak sebagai syarat mutlak agar perusahaan dapat berkembang dengan baik dan sehat yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *firm value* yang tinggi. Krenn (2016) menyatakan bahwa GCG akan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan dan meningkatkan akuntabilitas perusahaan kepada pemegang saham sekaligus memaksimalkan nilai pemegang saham atau pemangku kepentingan lainnya.

Teori stewardship mampu menjelaskan hubungan antara GCG dengan *firm value*. Teori stewardship mampu menggambarkan situasi di perusahaan dimana manajer akan senantiasa melakukan usaha terbaiknya untuk kepentingan principal karena pihak manajemen tidak memiliki kepentingan pribadi. Praktik GCG memerlukan komitmen penuh dari manajemen perusahaan dan wujud kesungguh-sungguhan pihak manajemen untuk mewujudkan tujuan utama perusahaan perusahaan yaitu *firm value* yang tinggi sehingga bisa memberikan manfaat yang besar pula bagi para pemegang saham. GCG merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Dengan adanya praktik GCG di perusahaan, investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Pernyataan ini diperkuat dengan adanya penelitian terdahulu yang mendukung, diantaranya adalah penelitian milik Gosal (2018); Jannah & Sartika (2022); Putri (2020); Sutra Tanjung (2020). Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa penerapan GCG mampu memberikan dampak baik terhadap *firm value* dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat, efisiensi sumber daya dengan mengurangi risiko yang akan terjadi, dan peningkatan pengawasan perusahaan. Untuk itu, dapat ditarik hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm value*

2.4.2.3 *Firm size* Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

Firm size diperkirakan dapat memperkuat hubungan antara CSRD dan *Firm value*. Komitmen perusahaan untuk terus bertanggungjawab kepada social dan masyarakat melalui program CSR yang selanjutnya diungkapkan melalui CSRD dengan tujuan untuk menciptakan *firm value* akan dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan apabila perusahaan yang melakukan CSRD adalah perusahaan yang terkategori sebagai perusahaan besar. Perusahaan yang berukuran besar, dilihat dari total asset yang dimilikinya, dianggap akan lebih maksimal dalam mengeksplere dan berinovasi dalam melakukan CSRD, karena memiliki source yang lebih besar.

Hal ini sesuai dengan teori signaling. Perusahaan besar akan dapat memaksimalkan program CSR sebagai wujud tanggungjawab perusahaan yang akan didokumentasikan melalui CSRD, dilihat dari total asset yang dimilikinya. Semakin tinggi CSRD yang dilakukan, bisa menjadi sinyal baik bagi investor, maka akan meningkatkan minat investor sehingga *firm value* bisa tercipta dan meningkat.

Pernyataan ini didasari oleh pernyataan Firmansyah (2020) bahwa pengungkapan *Firm size* memoderasi CSRD terhadap *firm value*. Selain itu, juga hasil penelitian serupa juga diperoleh dari Sugiyanto (2018) dan Handayati (2022) yang menyebutkan bahwa CSRD yang dilakukan oleh perusahaan besar akan lebih optimal dalam membantu perusahaan mencapai

tujuan utamanya. Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu:

H3 : *Firm size* Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

2.4.2.4 Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang dalam penelitian ini akan diproksikan dengan rasio Return on Asset (ROA) diperkirakan mampu memoderasi hubungan antara CSRD dengan *firm value*. Kemampuan perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, begitu pula sebaliknya (Humairoh, 2022).

ROA yang tinggi menjadi sinyal baik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang telah melakukan CSRD dengan baik, disamping itu juga masih memiliki kemampuan yang baik pula dalam menghasilkan laba tentu jauh lebih menarik dibandingkan perusahaan yang lainnya. ROA yang tinggi merupakan cerminan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan sumber yang dimilikinya.

Beberapa penelitian sebelumnya mendukung juga pendapat bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara CSRD dengan *firm value*. Penelitian penelitian yang menghasilkan hasil yang sama yaitu menjelaskan bahwa dengan tingkat pengembalian asset atau ROA yang tinggi mampu mendukung perusahaan dalam pelaksanaan CSR yang diungkapkan melalui CSRD, sehingga mampu memberikan dampak baik terhadap *firm value*. Penelitian tersebut diantaranya adalah penelitian yang

dilakukan oleh (Apriliyanti, 2018b; Handayati et al., 2022; Sugiyanto et al., n.d.). Maka dari itu, hipotesis keempat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

2.4.2.5 *Firm size* Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

Firm size berpengaruh pada struktur pendanaan perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada semakin besar ukuran kebutuhan akan dana juga semakin besar. Pendanaan eksternal merupakan salah satu pendanaan yang tersedia. Pendanaan eksternal dapat diperoleh melalui penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan utang sehingga dalam rangka pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut perusahaan akan lebih meningkatkan kualitas implementasi good corporate governance dalam menjalankan perusahaan. Durne dan Kim (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki sumber pendanaan yang tinggi, dalam hal ini berarti perusahaan yang berukuran besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur GCG yang lebih baik. *Firm value* pun akan meingkat seiring dengan kepercayaan pemegang saham yang terus meningkat pula.

Pernyataan ini didasari oleh pernyataan Firmansyah (2020) bahwa pengungkapan *Firm size* memoderasi GCG terhadap *firm value*. Selain itu, juga hasil penelitian serupa juga diperoleh dari Sugiyanto (2018) dan Handayati (2022) yang menyatakan bahwa penerapan GCG oleh perusahaan memungkinkan perusahaan untuk memperluas jangkauan

pengawasannya sehingga optimalisasi resource dapat terlaksana dengan baik. Dari pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu:

H5 : *Firm size* Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

2.4.2.6 Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang dalam penelitian ini akan diproksikan dengan rasio Return on Asset (ROA) diperkirakan mampu memoderasi hubungan antara GCG dengan *firm value*. Kemampuan perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, begitu pula sebaliknya (Humairoh, 2022).

Semakin tinggi skor GCG maka akan semakin tinggi pula *firm value*, terutama bagi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi (Apriliyanti, 2018b). Penerapan GCG yang baik menyebabkan manajer lebih transparan dalam mengelola perusahaan dan kontrol publik akan menjadi lebih kuat. Perusahaan yang memiliki skor GCG yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para stakeholder, dimana stakeholder menganggap bahwa perusahaan yang memiliki skor GCG yang tinggi akan lebih memerhatikan kepentingan stakeholder, hal ini yang akan berdampak pada peningkatan *firm value* .

ROA yang tinggi menjadi wujud kesungguhan pihak manajemen dalam tujuannya memberikan manfaat sebesar-besarnya terhadap perusahaan dan para stakeholder termasuk investor. Hal ini dapat menarik

investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Perusahaan akan jauh lebih menarik di mata investor apabila memiliki kemampuan yang baik dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan juga dalam kaitannya menghasilkan laba. ROA yang tinggi merupakan cerminan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan sumber yang dimilikinya.

Beberapa penelitian sebelumnya mendukung juga pendapat bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara GCG dengan *firm value*. Pernyataan tersebut didukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Orbaningsih, (2022a) yang menyebutkan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu mendukung penerapan GCG pada perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Maka dari itu, hipotesis keenam dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H6 : Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

2.4.2.7 *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

Komitmen perusahaan untuk terus bertanggungjawab kepada social dan masyarakat melalui program CSR yang selanjutnya diungkapkan melalui CSRD dengan tujuan untuk menciptakan *firm value* akan dapat diperkuat oleh *firm size* apabila perusahaan yang melakukan CSRD adalah perusahaan yang terkategori sebagai perusahaan besar. Didukung pula dengan pengelolaan asset yang baik sehingga mampu memberikan pengembalian yang besar karena kemampuan perusahaan yang baik dalam

menghasilkan laba akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, begitu pula sebaliknya (Humairoh, 2022).

Hal ini sesuai dengan teori signaling. Perusahaan besar dan perusahaan yang memiliki pengembalian asset yang besar akan dapat memaksimalkan program CSR sebagai wujud tanggung jawab perusahaan yang akan didokumentasikan melalui CSRD, dilihat dari total asset dan ROA yang dimilikinya. Semakin tinggi CSRD yang dilakukan, bisa menjadi sinyal baik bagi investor, maka akan meningkatkan minat investor sehingga *firm value* bisa tercipta dan meningkat.

Pernyataan ini didasari oleh pernyataan Handayati et al., (2022) dalam penelitian yang telah dilakukannya bahwa *firm size* dan profitabilitas mampu memoderasi CSRD terhadap *firm value* secara bersamaan.

H7 : *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

2.4.2.8 *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

GCG merupakan suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh manajemen perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya yang diterapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika yang berlaku (Siti Miftahul Jannah & Farahiyah Sartika, 2022). Penerapan GCG dapat memberikan dampak pada *firm value*

perusahaan dengan mekanisme peningkatan kepercayaan masyarakat, pengurangan risiko serta peningkatan pengawasan perusahaan, sehingga hal hal yang dirasa akan berpotensi buruk bagi perusahaan mampu untuk dicegah. Perusahaan yang baik tentu akan menerapkan sistem GCG yang baik pula. Untuk meningkatkan penerapan GCG perusahaan diperlukan adanya dukungan pendanaan yang besar yang berasal dari total asset perusahaan. Namun tidak hanya itu, diperlukan juga kemampuan perusahaan yang baik dalam mengelola asset yang dimiliki sehingga dapat memberikan pengembalian yang besar pula. Dengan kata lain, penerapan GCG mampu memberikan dampak yang optimal pada penciptaan *firm value* perusahaan apabila perusahaan yang menerapkan adalah perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pengembalian asset yang baik pula atau ROA yang tinggi.

Firm size dan ROA yang tinggi menjadi wujud kesungguhan pihak manajemen dalam tujuannya memberikan manfaat sebesar-besarnya terhadap perusahaan dan para stakeholder termasuk investor. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Kepercayaan masyarakat pun dapat meningkat. Perusahaan akan jauh lebih menarik di mata investor dan masyarakat apabila memiliki kemampuan yang baik dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan juga dalam kaitannya mengoptimalkan resource yang dimiliki dan melakukan pencegahan serta pengawasan yang baik terhadap perusahaan. *Firm size* dan

ROA yang tinggi merupakan cerminan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan sumber yang dimilikinya.

H8 : *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode eksplanatori (*explanatory research*). Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Metode eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dan hasil penelitiannya dapat menjelaskan hubungan kausal antar variabel. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat antara variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) (Sugiyono, 2018).

3.2. Populasi dan Sampel

Data penelitian diperoleh dari populasi objek penelitian, yaitu seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode terhitung mulai dari tahun 2019 sampai dengan 2023. Adapun teknik pemilihan sampel pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling yang didasarkan dari beberapa kriteria yang telah ditentukan.

Peneliti menggunakan metode purposive sampling dalam menentukan sampel penelitian yang akan disesuaikan dengan variabel yang digunakan, sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria-kriteria berikut :

1. Perusahaan sektor energi yang menerbitkan *sustainability report* secara berturut-turut selama periode penelitian
2. Laporan memuat informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diakses dari laporan tahunan dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan sektor energi selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data panel. Data diperoleh dari beberapa sumber antara lain situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) <https://www.idx.co.id/id> serta website resmi masing-masing perusahaan.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, metode pengumpulan data diperoleh dari pihak ketiga karena data yang akan digunakan merupakan data sekunder. Pengumpulan data akan dilakukan dalam dua tahap yaitu metode studi literatur dan dokumentasi yang akan dijelaskan sebagai berikut

1. Studi Literatur

Memperoleh informasi dengan melakukan kajian pustaka melalui buku, artikel, dan penelitian terdahulu dengan tujuan untuk mencari dasar

pijakan / fondasi untuk memperoleh dan membangun landasan teori, kerangka berpikir, dan menentukan hipotesis.

2. Dokumentasi

Mengumpulkan data yang berasal dari laporan perusahaan, baik dari laporan keuangan tahunan maupun *sustainability report* dengan tujuan untuk menelusuri data historis perusahaan.

3.5. Variabel dan Pengukuran Variabel

Terdapat 5 variabel dalam penelitian ini yang dijelaskan sebagai berikut :

1. *Firm value* : Variabel Dependen
2. *CSR* : Variabel Independen
3. *Good Corporate Governance* : Variabel Independen
4. *Firm size* : Variabel Moderasi
5. Profitabilitas : Variabel Moderasi

Ketiga variabel tersebut didefinisikan dan diproxy kan sebagai berikut :

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
<i>Firm value</i>	<i>Firm value</i> adalah angka yang bersedia dibayar oleh investor jika seandainya perusahaan itu dijual (Rohmah et al., 2019)	Tobin's $Q = \frac{MVE+Debt}{TA}$ MVE = Harga Saham Debt = Hutang TA = Total Aset	(Orbaningsih, 2022)
<i>CSR</i>	Bentuk publikasi	Content Analysis (0,1)	(Narayana &

	informasi kegiatan CSR dari perusahaan kepada stakeholdernya (Hariyani et al., 2021)	$CSRDi = \frac{\Sigma Score}{Total\ GRI}$ <p>CSRDi = Index pengungkapan CSR</p> <p>Total GRI =</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Sustainability report</i> tahun 2019-2021 menggunakan GRI Standar 2016 (89 item) • <i>Sustainability report</i> tahun 2022-2023 menggunakan GRI Standar 2021 (87 item) <p>ΣScore = Jumlah pengungkapan item CSR perusahaan</p>	Wirakusuma, 2021)																														
Good Corporate Governance	Seperangkat aturan yang membangun hubungan antara stakeholder sehubungan dengan hak dan kewajibannya dalam mengendalikan perusahaan (Istianingsih et al., 2020)	<p>Pembobotan : Presence of board of commissioner: weight 45%, Audit Commite: Weight 20%, Management : Weight 20%, Shareholder: Weight 15%</p> <p>1. BOARD OF COMMISSIONER / Dewan Komisaris (45%)</p> <p>a. COM_SIZE (Size of Commissioner)</p> <table> <tr><td>Range</td><td>Score</td></tr> <tr><td>0-3</td><td>2</td></tr> <tr><td>4-6</td><td>4</td></tr> <tr><td>6-8</td><td>6</td></tr> <tr><td>9-11</td><td>8</td></tr> <tr><td>>11</td><td>10</td></tr> </table> <p>b. COM_IND (Independent Commissioner)</p> <table> <tr><td>Range</td><td>Score</td></tr> <tr><td>0%-20%</td><td>2</td></tr> <tr><td>21%-40%</td><td>4</td></tr> <tr><td>41%-60%</td><td>6</td></tr> <tr><td>61%-80%</td><td>8</td></tr> <tr><td>>81%</td><td>10</td></tr> </table> <p>c. %COM_OWN (Ownership Commissioner)</p> <table> <tr><td>Range</td><td>Score</td></tr> <tr><td>0%-20%</td><td>2</td></tr> <tr><td>21%-40%</td><td>4</td></tr> </table>	Range	Score	0-3	2	4-6	4	6-8	6	9-11	8	>11	10	Range	Score	0%-20%	2	21%-40%	4	41%-60%	6	61%-80%	8	>81%	10	Range	Score	0%-20%	2	21%-40%	4	(Pujiati et al., 2012)
Range	Score																																
0-3	2																																
4-6	4																																
6-8	6																																
9-11	8																																
>11	10																																
Range	Score																																
0%-20%	2																																
21%-40%	4																																
41%-60%	6																																
61%-80%	8																																
>81%	10																																
Range	Score																																
0%-20%	2																																
21%-40%	4																																

		41%-60% 6 61%-80% 8 >81% 10 d. AUD (Big Four) Range Score Ya 10 Tidak 0	
		2. AUDIT COMMITTEE/Komite Audit (20%) a. AUD_SIZE (Size of Audit Committee) Range Score 0-3 2 4-6 4 6-8 6 9-11 8 >11 10 b. AUD_IND (Independent Audit Commite) 0%-20% 2 21%-40% 4 41%-60% 6 61%-80% 8 >81% 10 c. FINEXPERT Range Score Ya 10 Tidak 0	
		3. MANAGEMENT/Man ajemen (20%) a. DIR_SIZE Range Score 0-3 2 4-6 4 6-8 6 9-11 8 >11 10 b. M_OWN (Managerial Ownership) Range Score 0%-20% 2 21%-40% 4 41%-60% 6 61%-80% 8 >81% 10 c. Family Relations	

		<p>Range Score Ya 0 Tidak 10</p> <p>4. SHAREHOLDER/Pemegang Saham (15%) INST_OWN (Institutional Ownership) Range Score 0%-20% 2 21%-40% 4 41%-60% 6 61%-80% 8 >81% 10</p> <p>Penghitungan score GCG masing-masing sampel adalah: (Score yang diperoleh : score tertinggi) x % Bobot Total Score = Jumlah dari score masing-masing point.</p>	
<i>Firm size</i>	Gambaran dari seberapa banyak total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016)	Size = Ln (Total Asset)	(Sugiyanto et al., 2021)
Profitabilitas	Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya (Orbaningsih, 2022b)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$	(Orbaningsih, 2022)

3.6. Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi sederhana dan analisis regresi moderasi yang dihitung menggunakan alat bantu aplikasi STATA 17. Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji interaksi, uji kebaikan model dan uji hipotesis.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data untuk menghasilkan informasi yang berguna (Hapsoro et al., 2020). Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemiringan distribusi). Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan skor terendah, tertinggi, dan rata-rata, serta standar deviasi dari variabel yang bersangkutan.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk menguji apakah di dalam sebuah model regresi baik variabel pengganggu maupun variabel residual atau keduanya terdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji Saphiro - Wilk, dengan syarat jika nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan jika hasil uji Saphiro-Wilk menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.6.2.2 Uji Multikoleniaritas

Menurut Ghozali (2018), uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya model regresi yang mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen. Untuk menemukan multikolinearitas pada model regresi adalah jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance ($1/VIF$) tidak kurang dari 0,1. Model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas apabila $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$, maka nilai $Tolerance = 1/10$ atau 0,1 (Ariyanti & Suwitho, 2016).

3.6.2.3 Uji Autokorelasi dan Heterokedastisitas

Uji Autokorelasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (sekarang) dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghozali (2018) Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu ke pengamatan yang lain. Pengujian autokorelasi dan heterokedastisitas akan dilakukan dengan metode newey west standard error. Metode newey west merupakan sebuah metode yang dapat digunakan untuk memperhitungkan autokorelasi dan heterokedastisitas dalam model regresi. Metode ini kerap digunakan dalam analisis data panel Dimana autokorelasi dan heterokedastisitas kerap menjadi masalah. Menurut Gujarati (2003), metode newey west menjadikan model tidak lagi mengandung autokorelasi dan heterokedastisitas karena standard error dan penduga parameter sudah dikoreksi dalam model regresi.

3.6.3 Uji Interaksi

3.6.3.1 Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)

Salah satu metode analisis yang dapat digunakan untuk menganalisis variabel moderasi adalah regresi moderasi. Analisis regresi moderasi merupakan teknik analisis regresi yang unsur penyusun modelnya tidak hanya ada variabel dependen dan independent, tetapi juga ada variabel moderasi. Variabel moderasi berperan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen. Dalam analisis regresi moderasi, semua asumsi yang diberlakukan dalam analisis regresi juga di berlakukan dalam analisis regresi moderasi.

Tujuan analisis regresi moderasi adalah untuk mengetahui apakah variabel moderasi bisa memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini termasuk ke dalam kategori variabel moderasi murni (Pure Moderator). Menurut Solimun et al (2017) variabel moderasi murni merupakan variabel yang dapat memoderasi hubungan antara variabel independent dan dependen dimana variabel moderasi berinteraksi dengan variabel independent tanpa menjadi variabel independent.

Persamaan regresi MRA (Moderated Regression Analysis) adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{Tobin's } Q = & \alpha + \beta_1 \text{ CSR} + \beta_2 \text{ GCG} + \beta_3 \text{ Size} + \beta_4 \text{ ROA} + \\
 & \beta_5 \text{ CSR} \cdot \text{Size} + \beta_6 \text{ CSR} \cdot \text{ROA} + \beta_7 \text{ GCG} \cdot \text{Size} + \beta_8 \text{ GCG} \cdot \text{ROA} + \\
 & \beta_9 \text{ CSR} \cdot \text{Size} \cdot \text{ROA} + \beta_{10} \text{ GCG} \cdot \text{Size} \cdot \text{ROA} + \varepsilon
 \end{aligned}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_{10}$ = Koefisien Regresi

CSR = Index pengungkapan CSR

GCG = Skor GCG

Size = *Firm size* (LN_Total Aset)

ROA = Return on Asset

ε = Error

3.6.4 Uji Kebaikan Model

3.6.4.1 Uji Simultan (F)

Uji F atau disebut juga uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan (Afrita et al., 2021). Hapsoro (2020) menyatakan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuji secara bersamaan atau secara simultan dengan menggunakan uji F. Pengujian ini dapat digunakan untuk melihat apakah variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen sekaligus.

3.6.4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel independen dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel dependennya. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R-square (R^2) pada tabel Model Summary. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati angka satu menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Apabila nilai R^2 mendekati nol 0, artinya kemampuan variabel independen sangat lemah terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai R^2 mendekati 1, artinya variabel independen hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat dikatakan sangat kuat atau positif (Ghozali, 2018).

3.6.5 Uji Hipotesis

3.6.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Hapsoro et al. (2020) berpendapat bahwa pengujian ini dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai thitung dengan nilai ttabel. Jika nilai thitung $>$ nilai ttabel dengan signifikansi di bawah 0,05, maka secara parsial variabel independen dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika nilai thitung $<$ nilai ttabel dengan signifikansi di bawah 0,05, dapat dikatakan bahwa secara

parsial variabel independen dapat dikatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pada pengujian hipotesis t terdapat dua keputusan yaitu :

- Jika nilai signifikan (α) < 0.05 atau 5%, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikan (α) $> 0,05$ atau 5%, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dan mengidentifikasi nilai pengaruh variabel *CSR* dan *Good Corporate Governance* terhadap variabel *Firm value* dengan mempertimbangkan peran *Firm size* dan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan data panel yang diperoleh dari laporan yang memuat informasi tentang variabel penelitian. Penelitian ini dilakukan terhadap 16 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling dengan perhitungan sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Analisis Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023	64
2.	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan tahunan dan <i>sustainability report</i> secara berturut-turut dalam periode tahun 2019-2023	(48)
3.	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian	16
4.	Total sampel yang digunakan untuk penelitian selama 5 periode (16 x 5)	80

Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang memenuhi semua kriteria dan akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Berpedoman pada tabel 4.1 mengenai perhitungan data sampel perusahaan terpilih, terdapat 64 perusahaan yang

terdaftar di BEI dalam periode waktu 2019-2023 secara terus menerus. Dari 64 perusahaan, terdapat 48 perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan tahunan dan *sustainability report* secara berturut-turut dalam periode tahun 2019-2023. Alasan digunakannya 16 perusahaan yang tercantum pada tabel 4.2 karena perusahaan tersebut terbukti memenuhi kriteria *purposive sampling* yang ditetapkan sebagaimana yang tertulis pada tabel 4.1. Periode penelitian yang akan digunakan ada selama 5 tahun sehingga jumlah keseluruhan data yang dianalisis sebanyak (16 x 5) 80 data sampel.

4.2 Hasil Uji Analisis Penelitian

4.2.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif menggambarkan berbagai informasi seperti jumlah sampel (N), nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), nilai Tengah (*median*) dan standar deviasi (*std. deviation*) pada setiap variabelnya. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variable	Sampel	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std. Deviasi
Tobin's Q	80	0,07	2,03	0,91	0,88	0,36
CSR	80	0,04	0,95	0,48	0,47	0,26
GCG	80	0,32	0,67	0,53	0,52	0,09
Size	80	28,44	32,76	30,49	30,36	1,32
ROA	80	-9,8	45,4	6,09	4,25	8,98

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 4.3, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Firm value* (Tobin's Q) memperoleh nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 2,03. Variabel *firm value* yang berjumlah 80 memiliki nilai rata-rata 0,91 dengan nilai median sebesar 0,88. Nilai rata-rata dan median menunjukkan angka yang hampir sama dan rata-rata berada di atas nilai median, hal ini menunjukkan bahwa *distribusi firm value* cukup simetris dan *firm value* perusahaan sampel berada dalam kondisi yang baik. Nilai rata-rata juga mendekati nilai maksimum, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *firm value* perusahaan sektor energi berada dalam kondisi baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,36 yang menunjukkan *firm value* perusahaan sampel mendekati rata-rata.
2. Variabel CSRD memperoleh nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,95. Variabel CSRD yang berjumlah 80 memiliki nilai rata-rata 0,48 dengan nilai median sebesar 0,47. Nilai rata-rata dan median menunjukkan angka yang hampir sama dan rata-rata berada di atas nilai median, hal ini menunjukkan bahwa distribusi CSRD cukup simetris dan CSRD perusahaan sampel berada dalam kondisi yang baik. Nilai rata-rata score CSRD perusahaan sektor energi juga menunjukkan kondisi yang baik jika dibandingkan dengan nilai maksimum, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi sudah melakukan pengungkapan CSR dengan baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,26 yang menunjukkan CSRD perusahaan sampel mendekati rata-rata.

3. Variabel GCG memperoleh nilai minimum sebesar 0,32 dan nilai maksimum sebesar 0,67. Variabel GCG yang berjumlah 80 memiliki nilai rata-rata 0,53 dengan nilai median sebesar 0,52. Nilai rata-rata dan median menunjukkan angka yang hampir sama dan rata-rata berada di atas nilai median, hal ini menunjukkan bahwa distribusi GCG cukup simetris dan GCG perusahaan sampel berada dalam kondisi yang baik. Nilai rata-rata score GCG perusahaan sektor energi juga menunjukkan kondisi yang baik jika dibandingkan dengan nilai maksimum, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi sudah melakukan penerapan GCG dengan baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,09 yang menunjukkan GCG perusahaan sampel mendekati rata-rata.
4. Variabel *firm size* (Size) memperoleh nilai minimum sebesar 28,44 dan nilai maksimum sebesar 32,76. Variabel *firm size* yang berjumlah 80 memiliki nilai rata-rata 30,49 dengan nilai median sebesar 30,36. Nilai rata-rata dan median menunjukkan angka yang hampir sama dan rata-rata berada di atas nilai median, hal ini menunjukkan bahwa distribusi *firm size* cukup simetris dan *firm size* perusahaan sampel berada dalam kondisi yang baik. Nilai rata-rata *firm size* perusahaan sektor energi juga menunjukkan kondisi yang baik jika dibandingkan dengan nilai maksimum, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi

merupakan perusahaan besar. Nilai standar deviasi sebesar 1,32 yang menunjukkan *firm size* perusahaan sampel cukup beragam.

5. Variabel profitabilitas (ROA) memperoleh nilai minimum sebesar -9,8 dan nilai maksimum sebesar 45,4. Variabel profitabilitas yang berjumlah 80 memiliki nilai rata-rata 6,09 dengan nilai median sebesar 4,25. Nilai rata-rata dan median menunjukkan angka yang hampir sama dan rata-rata berada di atas nilai median, hal ini menunjukkan bahwa distribusi profitabilitas cukup simetris dan profitabilitas perusahaan sampel berada dalam kondisi yang baik. Rata-rata nilai ROA perusahaan sektor energi masih menunjukkan nilai yang kecil apabila dibandingkan dengan nilai maksimum, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan rata-rata perusahaan sektor energi masih kurang dalam menciptakan pengembalian aset perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 8,98 yang menunjukkan tidak semua perusahaan memiliki yang mendekati rata-rata.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Saphiro-Wilk* dengan Tingkat signifikansi (α) 0,05. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

Variable	Sampel	z	Prob>z
Residual	80	0,044	0,482

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.3 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,482 atau lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh residual variabel penelitian terdistribusi dengan normal dan layak untuk dilakukan analisis selanjutnya.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menganalisis besaran *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance* (1/VIF) dengan syarat nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* (1/VIF) tidak kurang dari 0,1. Hasil uji multikoleniaritas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	1/VIF
CSR	1,31	0,764
GCG	1,28	0,784
Size	1,13	0,883
ROA	1,08	0,923
Mean VIF	1,20	

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Berdasarkan hasil uji multikoleniaritas pada tabel 4.5 diperoleh nilai VIF pada variabel *firm size* (Size) $1,3131 < 10$. Pada variabel CSR nilai VIF sebesar $1,28 < 10$. Pada variabel profitabilitas (ROA) nilai VIF sebesar $1,13 < 10$ dan variabel GCG sebesar $1,08 < 10$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa seluruh *variabel independent* pada penelitian ini memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dengan nilai *tolerance* pada variabel *firm size* (Size) sebesar $0,76 > 0,1$. Pada variabel CSR nilai *tolerance* sebesar $0,78 > 0,1$. Pada variabel profitabilitas (ROA) nilai *tolerance* sebesar $0,88 > 0,1$ dan variabel

GCG sebesar 0,92 >0,1. Dari hasil tersebut menjelaskan bahwa seluruh variabel independent dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1. Dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikoleniaritas yang berarti tidak terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independent sehingga data dalam penelitian ini dapat digunakan dan layak untuk dilakukan analisis selanjutnya.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi dan Heterokedastisitas

Pengujian autokorelasi dan heterokedastisitas akan dilakukan dengan metode *newey west* dengan melakukan uji *robust* pada proses pengujian regresi. Ketika sudah dilakukan uji *robust* pada pengujian regresi, model regresi tidak lagi mengandung autokorelasi dan heterokedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi dan heterokedastisitas.

4.2.3 Hasil Uji Interaksi (*Moderated Regression Analysis*)

Pengujian hipotesis akan menggunakan Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*). Setiap variabel dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila memenuhi syarat signifikansi $\text{sig} < 0,05$. Hasil analisis regresi moderasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 5 Hasil Uji Interaksi

Tobin's Q	Koefisien	Robust std.err	P> t
CSR (X1)	1,640	2,644	0,537
GCG (X2)	31,380	6,168	0,000
Size (Z1)	0,556	0,108	0,000
ROA (Z2)	0,026	0,029	0,380
X1Z1	-0,052	0,085	0,547

X1Z2	0,372	0,536	0,490
X2Z1	-0,959	0,193	0,000
X2Z2	-0,187	0,518	0,719
X1Z1Z2	-0,011	0,017	0,495
X2Z1Z2	0,004	0,016	0,764
Constant	-17,200	3,441	0,000

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi pada tabel 4.6, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{Tobin's } Q = & -17,20 + 1,64 \text{ CSR}D + 31,38 \text{ GCG} + 0,56 \text{ Size} + 0,03 \text{ ROA} \\
 & - 0,05 \text{ CSR}D * \text{Size} + 0,37 \text{ CSR}D * \text{ROA} - 0,96 \text{ GCG} * \text{Size} \\
 & - 0,19 \text{ GCG} * \text{ROA} - 0,01 \text{ CSR}D * \text{Size} * \text{ROA} \\
 & + 0,004 \text{ GCG} * \text{Size} * \text{ROA} + \varepsilon
 \end{aligned}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_{10}$ = Koefisien Regresi

CSR D = Index pengungkapan CSR

GCG = Skor GCG

Size = *Firm size* (LN_Total Aset)

ROA = Return on Asset

ε = Eror

Berdasarkan hasil persamaan regresi moderasi di atas, dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta pada perhitungan regresi sebesar 17,20 bertanda negatif.

Hal ini berarti bahwa apabila variabel independen (CSR D, GCG, *firm*

size, dan profitabilitas) adalah sebesar nol, maka nilai konstanta yang terjadi adalah sebesar -17,20.

2. Nilai koefisien regresi pada variabel CSR (CSR) menunjukkan angka 1,64 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel CSR akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 1,64.
3. Nilai koefisien regresi pada variabel GCG (GCG) menunjukkan angka 31,38 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel GCG akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 31,38.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel *firm size* (*Size*) menunjukkan angka 0,56 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel *firm size* akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 0,56.
5. Nilai koefisien regresi pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan angka 0,03 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel profitabilitas akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 0,03.
6. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi *firm size* pada CSR terhadap *firm value* ($CSR * Size$) menunjukkan angka 0,05 dengan tanda negatif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi *firm size* pada CSR terhadap *firm value* akan dapat menurunkan variabel *firm value* sebesar 0,05. Nilai

signifikansi *firm size* ($Z1$) sebesar 0,000, yang berarti berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi CSRD dan *firm size* ($X1Z1$) sebesar 0,547 yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan, bahwa variabel *firm size* dalam hubungan antara CSRD dengan *firm value* merupakan variabel predictor moderator.

7. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi profitabilitas pada CSRD terhadap *firm value* ($CSR D * ROA$) menunjukkan angka 0,37 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi profitabilitas pada CSRD terhadap *firm value* akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 0,37. Nilai signifikansi ROA ($Z2$) sebesar 0,380, yang berarti tidak berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi CSRD dan ROA ($X1Z2$) sebesar 0,490 yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan, bahwa variabel ROA dalam hubungan antara CSRD dengan *firm value* merupakan variabel homologizer moderator.
8. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi *firm size* pada GCG terhadap *firm value* ($GCG * Size$) menunjukkan angka 0,96 dengan tanda negatif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi *firm size* pada GCG terhadap *firm value* akan dapat menurunkan variabel *firm value* sebesar 0,96. Nilai signifikansi *firm size* ($Z1$) sebesar 0,000, yang berarti berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi GCG dan *firm size* ($X2Z1$) sebesar 0,000 yang berarti signifikan. Dapat

disimpulkan, bahwa variabel *firm size* dalam hubungan antara GCG dengan *firm value* merupakan variabel quasi moderator.

9. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi profitabilitas pada GCG terhadap *firm value* ($GCG*ROA$) menunjukkan angka 0,19 dengan tanda negatif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi profitabilitas pada GCG terhadap *firm value* akan dapat menurunkan variabel *firm value* sebesar 0,19. Nilai signifikansi ROA ($Z2$) sebesar 0,380, yang berarti tidak berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi GCG dan ROA ($X2Z2$) sebesar 0,719 yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel ROA dalam hubungan antara GCG dengan *firm value* merupakan variabel homologizer moderator.
10. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi *firm size* dan profitabilitas pada CSRD terhadap *firm value* ($CSR*Size*ROA$) menunjukkan angka 0,01 dengan tanda negatif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi *firm size* dan profitabilitas pada CSRD terhadap *firm value* akan dapat menurunkan variabel *firm value* sebesar 0,01. Nilai signifikansi *firm size* ($Z1$) sebesar 0,000, yang berarti berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), serta nilai signifikansi ROA ($Z2$) sebesar 0,380, yang berarti tidak berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi CSR, *firm size*, dan ROA ($X1Z1Z2$) sebesar 0,495 yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan, bahwa variabel *firm size* dan

ROA dalam hubungan antara CSRD dengan *firm value* merupakan variabel predictor moderator.

11. Nilai koefisien regresi pada variabel moderasi *firm size* dan profitabilitas pada GCG terhadap *firm value* ($GCG * Size * ROA$) menunjukkan angka 0,004 dengan tanda positif, sehingga hasil tersebut berarti bahwa setiap kenaikan satu-kesatuan variabel moderasi *firm size* dan profitabilitas pada GCG terhadap *firm value* akan dapat meningkatkan variabel *firm value* sebesar 0,004. Nilai signifikansi *firm size* (Z1) sebesar 0,000, yang berarti berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), serta nilai signifikansi ROA (Z2) sebesar 0,380, yang berarti tidak berhubungan signifikan terhadap *firm value* (Y), dan diperoleh nilai signifikansi GCG, *firm size*, dan ROA ($X2Z1Z2$) sebesar 0,764 yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan, bahwa variabel *firm size* dan ROA dalam hubungan antara GCG dengan *firm value* merupakan variabel predictor moderator.

4.2.4 Hasil Uji Kebaikan Model

4.2.2.4 Hasil Uji Simultan (F)

Uji simultan (F) akan diterima dengan kriteria yaitu jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan, begitupula sebaliknya apabila signifikansi $F > 0,05$ maka variabel independent tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Simultan (F)

Model	Sample	F	Prob > F
Regression	80	9,52	0,000
Residual			

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik F yang dapat dilihat pada tabel 4.6, nilai signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini seluruh variabel independent yaitu CSRD, GCG, *firm size*, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap *firm value* perusahaan.

4.2.2.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk memprediksi serta melihat seberapa besar pengaruh variable independent yaitu CSRD, GCG, *firm size*, dan profitabilitas dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu *firm value*. Hasil uji koefisien determinasi dilihat dari hasil statistik R-Squared.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Sample	R^2
Regression	80	0,476
Residual		

Sumber : Data Output STATA Versi 17, 2024

Hasil pengujian R-Squared yang terdapat pada tabel 4.7 adalah 0,476 atau 47,6%. Nilai tersebut berarti bahwa variabel independent yaitu CSRD, GCG, *firm size*, dan profitabilitas dapat mempengaruhi variable dependen yaitu *firm value* sebesar 47,6% dan sisanya sebesar 52,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

4.2.5 Hasil Uji Hipotesis (Uji Parsial (t))

Pengujian ini dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai signifikansi dengan 0,05. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dapat dikatakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji statistik t yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dapat dijelaskan tentang interpretasi atas hubungan masing-masing variabel yaitu CSR, GCG, *firm size*, dan profitabilitas terhadap *firm value* yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh CSR terhadap *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,64 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar 0,537 lebih besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H₀ diterima dan H₁ ditolak yang berarti bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap pencapaian *firm value* perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

2. Pengaruh GCG terhadap *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 31,38 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H₀ ditolak dan H₁ diterima yang berarti bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima.

3. Peran moderasi *firm size* terhadap Hubungan Antara CSR dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,05 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,547 lebih besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa *firm size* memoderasi pengaruh CSRD terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

4. Peran moderasi profitabilitas terhadap Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,37 dengan arah positif signifikansi sebesar 0,490 lebih besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh CSRD terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

5. Peran moderasi *firm size* terhadap Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,96 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti bahwa *firm size* memoderasi pengaruh GCG terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima.

6. Peran moderasi profitabilitas terhadap Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t pada tabel 4.5 menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,19 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,719 lebih

besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh GCG terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

7. Peran moderasi *firm size* dan profitabilitas terhadap Hubungan Antara CSRD dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,01 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,495 lebih besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti *firm size* dan profitabilitas memoderasi pengaruh CSRD terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

8. Peran moderasi *firm size* dan profitabilitas terhadap Hubungan Antara GCG dengan *Firm value*

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,004 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar 0,764 lebih besar dari 0,05. Dari hasil perolehan tersebut maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa *firm size* dan profitabilitas memoderasi pengaruh GCG terhadap *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

4.3 Pembahasan hasil penelitian

4.3.1 Pengaruh CSRD Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CSRD tidak terbukti berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa kuantitas pengungkapan CSR tidak mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder dan mengubah penilaian stakeholder terhadap perusahaan, sehingga hal ini tidak dapat mempengaruhi penciptaan atau peningkatan

firm value. CSRD diukur dengan menghitung perbandingan variabel pengungkapan dengan total pengungkapan seharusnya. Dalam penelitian ini, standar GRI yang menjadi basis pengungkapan CSR mengalami perubahan. GRI 2016 yang diterapkan pada CSRD tahun 2019-2021 berjumlah 89 item pengungkapan, sedangkan GRI 2021 yang mulai diaplikasikan pada CSRD tahun 2022-2023 berjumlah 87. Tidak terdapat perbedaan signifikan terkait dengan item pengungkapan CSR. Namun, transisi standar GRI 2016 ke standar GRI 2021 menjadikan perusahaan perlu beradaptasi. Score CSRD perusahaan pada tahun 2022 cenderung kecil dikarenakan pada tahun 2022 merupakan tahun pertama diterapkannya standar GRI sehingga perusahaan mengalami proses peninjauan Kembali terkait dengan item CSR yang diungkapkan. Hal tersebut dapat menjadi alasan mengapa dalam penelitian ini CSRD tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

Selain melihat dari kondisi perubahan regulasi, terdapat beberapa alasan lain yang menjadi pertimbangan pengaruh CSRD terhadap *firm value*. Pertama, CSR merupakan salah satu strategi jangka panjang yang manfaatnya tidak dapat dirasakan secara langsung dan tidak berbentuk pengembalian keuangan. Namun, implementasi program CSR memerlukan investasi yang cukup besar dan signifikan. Ketika CSR dianggap sebagai suatu bentuk investasi yang akan memberikan dampak dalam jangka waktu yang panjang, pihak investor dan manajemen dapat meyakini strategi tersebut layak dilakukan. Tetapi masih banyak investor yang membutuhkan dampak atau pengembalian langsung, sehingga menganggap CSR yang

diungkapkan melalui CSRD sebagai biaya dan beban tambahan yang dapat mengurangi profitabilitas jangka pendek, sehingga masih terdapat pro dan kontra terhadap hal tersebut. Kedua, berkaitan dengan kepedulian pasar terkait dengan CSRD perusahaan. CSRD dapat memberikan manfaat melalui peningkatan reputasi perusahaan yang didapatkan dari kepercayaan stakeholder. Namun, tidak semua stakeholder menganggap aktivitas CSR yang diungkapkan melalui CSRD menjadi prioritas, sehingga tidak dapat mempengaruhi *firm value*. Ketiga, kualitas CSRD perlu ditinjau kualitas dan kredibilitasnya. Pengungkapan yang bersifat umum dan tidak komprehensif mungkin tidak akan menambah *firm value*. Kualitas CSRD juga dapat mempengaruhi kepercayaan stakeholder, apabila tidak disajikan secara jujur dan dapat dijamin kredibilitasnya, stakeholder bisa menganggap strategi CSR hanyalah sebuah Upaya greenwashing saja.

Teori signaling mampu menjelaskan alasan CSRD tidak berpengaruh terhadap *firm value* yang sudah dijelaskan sebelumnya. Ketika sinyal baik yang didapatkan melalui CSRD diimbangi dengan pengeluaran biaya yang besar dan tidak memberikan keuntungan secara langsung, hal tersebut bisa menjadi pertimbangan investor untuk tidak melakukan investasi di perusahaan tersebut karena dianggap tidak relevan dengan kebutuhan jangka pendek investor. Dalam menerima sinyal, investor perlu melakukan penilaian terkait dengan dampak yang akan diterima. Penilaian terkait dengan dampak CSRD sangat kompleks dan tidak pasti, sehingga sulit untuk dilakukan. Sehingga hal ini dapat menimbulkan keraguan bagi

para investor ketika akan mengubah penilaian mereka terhadap *firm value* berdasarkan dampak CSR.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Made Narsa, (2017); Pudji Estiasih et al., (2019); Sutra Tanjung, (2020) yang menjelaskan bahwa CSR secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti (2018b); Firdaus et al., (2021b); Nuur & Thoha (2023); Yustisia et al., (2017). Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa penerapan CSR perusahaan dapat meningkatkan *firm value* perusahaan secara signifikan.

4.3.2 Pengaruh GCG Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan GCG terbukti berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik penerapan tata kelola perusahaan, maka akan meningkatkan efektivitas operasional perusahaan, menekan kemungkinan risiko yang ada, dan mengurangi biaya yang harus dikeluarkan, sehingga hal ini memicu meningkatnya kepercayaan stakeholder yang akan meningkatkan pula *firm value*. Good corporate governance (GCG) merupakan suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh manajemen perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya yang diterapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai etika yang berlaku. Serangkaian

proses dan struktur tersebut dapat diterapkan dalam berbagai macam cara. Dalam penelitian ini GCG diukur dengan menilai bagaimana komposisi dewan komisioner, direktur, dan komite audit yang menjadi organ penting dalam suatu perusahaan. GCG juga dinilai dengan mempertimbangkan kepemilikan saham pihak manajemen dan pihak institusi lainnya. Hubungan afiliasi keluarga antar pihak manajemen juga menjadi penilaian. Serta bagaimana keterlibatan pihak ekspertis seperti pihak konsultan dan pihak audit yang termasuk dalam big four company terhadap perusahaan. Dengan diterapkannya beberapa aspek pengelolaan tersebut, diharapkan akan menunjang pencapaian *firm value* perusahaan.

Pemilihan individu dengan kualifikasi yang baik untuk dipercaya memegang posisi penting dalam perusahaan, didukung dengan komposisi yang tepat dapat menunjang kelancaran bisnis karena dianggap dengan kualitas yang tinggi, pihak manajemen memiliki kemampuan yang lebih dalam menganalisis masalah dan membuat keputusan. Biaya yang ditanggung oleh pemegang saham sehubungan dengan pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan juga dapat ditekan dengan penerapan GCG. Pengeluaran biaya modal perusahaan juga dapat dicegah dengan menurunnya risiko perusahaan sehingga berdampak pada berkurangnya dana yang dibutuhkan atau dipinjam oleh perusahaan. Keterlibatan pihak ekspertis seperti jasa konsultan dan pihak audit yang termasuk kedalam big four dapat meningkatkan akurasi dan akuntabilitas laporan yang disajikan serta analisis risiko dan peluang dimasa

depan yang sangat bermanfaat bagi pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga hal ini dapat meningkatkan dukungan dari pemegang saham terhadap berbagai strategi dan kebijakan perusahaan yang dinilai dapat memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan. Berbagai manfaat penerapan GCG itulah yang dapat meningkatkan kepercayaan dari masyarakat dan pemegang saham sebagai syarat mutlak agar perusahaan dapat berkembang dengan baik dan sehat yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *firm value* yang tinggi.

Penerapan GCG sebagai salah satu wujud kesungguhan pihak manajemen dan seluruh pihak terkait dalam penciptaan *firm value* perusahaan sejalan dengan apa yang dijelaskan dalam teori stewardship. Teori stewardship menjelaskan bahwa manusia selalu dapat dipercaya dan akan melakukan usaha terbaiknya dengan tujuan untuk menjaga hubungan dengan manusia lain. Dalam hal ini, pihak manajemen menunjukkan kesungguhannya dalam mengelola perusahaan dengan tujuan untuk memberikan keuntungan sebesar-besarnya bagi perusahaan, khususnya bagi para pemegang saham tanpa diikuti dengan kepentingan pribadi. Ketika pengelolaan perusahaan dilakukan dengan baik oleh pihak yang kompeten dan memiliki motivasi yang tinggi dalam meraih tujuan perusahaan, maka pencapaian *firm value* pun akan dapat diraih.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Apriliyanti (2018), Gosal et al.,(2018), Orbaningsih (2022a), Putri et al., (2020), Sutra Tanjung (2020), Widiyanti et al., (2019). Peneliti

sebelumnya menyatakan bahwa penerapan GCG pada perusahaan berpengaruh pada *firm value*, artinya semakin baik pengelolaan perusahaan dilakukan dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG, maka *firm value* perusahaan akan meningkat. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anisa & Suryandari (2021) dan Susilo et al (2018) yang menyebutkan bahwa penerapan GCG tidak dapat mempengaruhi *firm value* perusahaan.

4.3.3 *Firm size* Memoderasi Pengaruh CSRD Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value*. Hal ini berarti ukuran suatu perusahaan tidak menjadi pertimbangan dan tidak berpengaruh terhadap peningkatan efek peran dari penerapan CSRD dalam meningkatkan *firm value* perusahaan. Terdapat beberapa hasil penelitian yang mengungkap pengaruh *firm size* tidak dapat memoderasi hubungan antara CSRD dan *firm value*. Beberapa alasan yang mendasarinya diantaranya adalah pengguna laporan CSR atau stakeholder perusahaan pada dasarnya lebih mengharapkan transparansi dan wujud tanggung jawab perusahaan dari semua lini perusahaan, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil, sehingga terlepas dari ukuran perusahaan, semua perusahaan akan menghadapi tekanan yang sama untuk dapat menyajikan aktivitas CSR pada *sustainability report* demi memenuhi tanggung jawabnya. Selain itu, fokus utama CSRD terletak pada substansi dari pengungkapan tiap aspek CSR yang dilakukan tidak hanya pada frekuensi

dan berapa banyak aspek yang di ungkapkan, sehingga tidak terikat pada ukuran perusahaannya, semakin tinggi kualitas dan relevansi CSRD maka akan dapat dirasakan peningkatan *firm value* perusahaan. Serta berkaitan dengan standar pelaporan yang berlaku rata bagi seluruh lini perusahaan tanpa mempertimbangkan *firm size*, hal ini juga dapat mengurangi pengaruh moderasi *firm size* terhadap hubungan antara CSRD dengan *firm value*.

Teori signaling merupakan teori yang menjelaskan tentang sinyal positif yang ditangkap oleh para pemegang saham kaitannya terhadap potensi penciptaan nilai perusahaan yang besar. Sinyal positif yang ditangkap oleh pemegang saham adalah informasi terkait potensi serta keberhasilan perusahaan dalam usahanya memakmurkan para investornya. Sehingga para pemegang saham akan lebih berfokus terhadap komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, terlepas dari seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Kualitas informasi yang tinggi dapat menjadi sinyal yang kuat bagi para investor. Sehingga jauh lebih penting mengutamakan kualitas disbanding dengan kuantitas dan reputasi perusahaan yang mengungkapkan CSRD.

Hasil penelitian ini kontra dengan penelitian milik Handayati (2022), Sugiyanto (2021), dan Yustisia et al (2017) yang menyebutkan bahwa *firm size* mampu memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian milik Karundeng et al., (2017) dan Kusumawati (2023) yang menyebutkan bahwa *firm size* tidak

mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSRD dan *firm value*.

4.3.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh CSRD Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa kepiawaian pihak manajemen dalam mengelola asset yang dimilikinya sehingga dapat menciptakan tingkat pengembalian asset yang tinggi tidak mempengaruhi dampak penerapan CSRD terhadap peningkatan *firm value*. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA (Return on Asset). ROA merupakan analisis terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas asset yang dimilikinya, sehingga ROA akan berfokus terhadap efisiensi keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Sedangkan CSRD berfokus terhadap tanggung jawab social dan lingkungan perusahaan dengan dampak jangka panjang yang akan diciptakan. Perbedaan fokus CSRD dan ROA menyebabkan hubungan CSRD terhadap *firm value* tidak dapat dipengaruhi secara langsung oleh Tingkat efisiensi asset. Manfaat dari penerapan CSR yang diungkapkan melalui CSRD dapat dirasakan oleh segala lini perusahaan baik yang memiliki profitabilitas tinggi maupun rendah karena proses penciptaan manfaat tersebut terjadi melalui meningkatnya reputasi dan kepercayaan stakeholder yang merasakan dampak dilaksanakannya CSR, sehingga tiak berkaitan dengan efisiensi pengembalian asset. Sehingga CSRD dapat meningkatkan *firm*

value tidak melalui jalur finansial seperti efisiensi pengembalian aset, namun melalui jalur non-finansial.

Dalam teori signaling dijelaskan bahwa pemegang saham akan menangkap sinyal baik dari perusahaan sebagai alat justifikasi penentuan Keputusan investasi. Investor cenderung lebih tertarik terhadap informasi tentang manfaat jangka panjang dibandingkan manfaat jangka pendek. Dengan menerima sinyal baik dari manfaat dan potensi CSRD dalam memberikan manfaat jangka panjang, investor tidak lagi mempertimbangkan bagaimana profitabilitas mampu mendukung terciptanya manfaat tersebut, karena profitabilitas merupakan analisis terkait dengan manfaat jangka pendek. Sehingga profitabilitas tidak lagi relevan dalam perannya memperkuat atau memperkuat sinyal yang dikirim melalui CSRD. Stakeholder lain seperti masyarakat juga cenderung berfokus terhadap manfaat praktis dari diterapkannya CSR, sehingga masyarakat akan berfokus terhadap dampak yang langsung dirasakan serta bagaimana kejujuran dan kualitas CSRD sebagai sinyal daripada Tingkat efisiensi operasional yang tidak langsung dirasakan.

Penelitian ini kontra dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti (2018b); Handayati et al., (2022); dan Sugiyanto et al.,(2021) yang menjelaskan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara CSRD dengan *irm value*. Sedangkan penelitian ini mendukung penelitian milik Orbaningsih (2022a), Yustisia et al., (2017) yang

menyebutkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value*.

4.3.5 *Firm size* Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dan resource yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan efektifitas penerapan GCG dengan meningkatkan kualitas GCG dan pengawasan, sehingga hal ini dapat meningkatkan *firm value* perusahaan. *Firm size* dalam penelitian ini di proksikan dengan logaritma natural total asset. Semakin besar total asset perusahaan, maka semakin besar pula resource perusahaan. Resource tersebut dapat berupa wujud yang berbeda yang dalam hal ini adalah resource terkait pendanaan. Peran *firm size* dalam memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value* diantaranya membantu perusahaan untuk dapat mengimplementasikan prakti GCG yang lebih komprehensif, karena perusahaan besar memiliki resource yang cukup untuk melakukan pelatihan, audit, dan pembentukan komite GCG yang lebih efektif sesuai dengan kebutuhan. Berhubungan juga terhadap reputasi perusahaan besar yang menjadikan perusahaan tersebut lebih dikenal dan seringkali lebih diawasi oleh media, regulator, dan juga masyarakat. Dengan Tingkat pengawasan yang lebih tinggi, perusahaan besar lebih mampu untuk menerapkan GCG untuk menjaga reputasi, dikarenakan perusahaan besar memiliki cukup insentif untuk hal tersebut. Serta berkaitan dengan komposisi dan struktur

kepemilikan perusahaan besar yang cenderung lebih tersebar dan lebih profesional, menjadikan perusahaan mampu memastikan pihak manajemennya bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Hal tersebut akan berkaitan dengan meningkatnya kepercayaan dan motivasi pemegang saham serta masyarakat, sehingga *firm value* dapat meningkat.

Teori stewardship mampu menjelaskan peran moderasi *firm size* terhadap hubungan antara GCG dengan *firm value*. Pengelolaan perusahaan yang baik, yang didalamnya termasuk pula pengelolaan asset dan dana yang baik merupakan wujud dari usaha terbaik pihak manajemen dengan tujuan untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu pencapaian *firm value* yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Firmansyah et al., (2020), Handayati et al., (2022), Kardella & Purnamasari, (2022) yang menyebutkan bahwa *firm size* mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value*. Dapat dikatakan pula semakin besar perusahaan dapat mendukung pencapaian *firm value* dengan penerapan GCG.

4.3.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value*. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba tidak mampu mendukung maksimalisasi dampak

penerapan GCG terhadap peningkatan *firm value*. Profitabilitas yang dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA merupakan salah satu indikator penting dari kinerja perusahaan, khususnya kinerja keuangan. GCG berfokus pada pengelolaan perusahaan yang baik dengan fokus untuk meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko, dan mengusahakan efisiensi biaya operasional dalam perusahaan untuk dapat mewujudkan *firm value* yang tinggi, Kepercayaan investor, pengurangan risiko dan efisiensi biaya dapat dilakukan tanpa mempertimbangkan bagaimana perusahaan mampu menciptakan pengembalian atas asset yang dimilikinya. GCG berfokus pada pencapaian nilai jangka panjang yang tidak relevan dengan fokus jangka pendek profitabilitas.

Teori stewardship menjelaskan bagaimana pihak manajemen melakukan tindakan terbaiknya demi menjaga hubungan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Dalam melakukan tugasnya, pihak manajemen tidak hanya termotivasi oleh keuntungan pribadinya, namun oleh tujuan organisasi yang lebih luas. Sehingga, teori stewardship menjelaskan pengaruh GCG terhadap *firm value* dipengaruhi oleh motivasi intrinsik, fokus penciptaan nilai jangka panjang, pengelolaan risiko, dan Pembangunan kepercayaan daripada kinerja keuangan jangka pendek yaitu profitabilitas. Hal tersebut tidak relevan dengan napa yang dijelaskan dalam profitabilitas. Sehingga profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara GCG dan *firm value*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung pendapat dari Orbaningsih, (2022a) yang menjelaskan peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan GCG terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian milik Apriliyanti, (2018b); Yustisia et al., (2017) yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara GCG terhadap *firm value*.

4.3.7 *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh CSRD Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* dan profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dan tingkat pengembalian asset suatu perusahaan tidak menjadi jaminan dalam mendukung penerapan CSRD perusahaan dan meningkatkan manfaatnya terhadap *firm value* perusahaan. Variabel *firm size* dan profitabilitas memiliki beberapa sifat yang sama. Kedua variable merupakan angka dan rasio yang bisa menjelaskan nilai jangka pendek perusahaan. Berdasarkan pada besaran total asset yang dimiliki perusahaan dan menganalisis rasio pengembalian asset yang dimiliki, menjadikan fokus penilaian kedua variabel ini berbeda dengan apa yang menjadi fokus dari dampak diterapkannya CSRD yang bersifat jangka panjang dan tidak berupa pengembalian secara material secara langsung namun dengan peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Sehingga kedua variabel ini tidak cukup menjelaskan kompleksitas pengaruh CSRD terhadap *firm value*.

Dampak dari CSRD terhadap *firm value* pun tidak terikat pada seberapa besar perusahaan yang mengungkapkannya, atau bagaimana rasio pengembalian asset atau ROA pada perusahaan tersebut, karena perusahaan besar tidak menjamin mampu menyajikan CSRD yang lebih berkualitas dan tepat sasaran dibandingkan perusahaan kecil.

Teori signaling merupakan teori yang menjelaskan tentang sinyal positif yang ditangkap oleh para pemegang saham kaitannya terhadap potensi penciptaan nilai perusahaan yang besar. Sinyal positif yang ditangkap oleh pemegang saham adalah informasi terkait potensi serta keberhasilan perusahaan dalam usahanya memakmurkan para investornya. Sehingga para pemegang saham akan lebih berfokus terhadap komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, terlepas dari seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Kualitas informasi yang tinggi dapat menjadi sinyal yang kuat bagi para investor. Sehingga jauh lebih penting mengutamakan kualitas dibanding dengan kuantitas dan reputasi perusahaan yang mengungkapkan CSRD.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayati et al., (2022) yang menyebutkan bahwa *firm size* dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara CSRD dan *firm value* secara bersamaan.

4.3.8 *Firm size* dan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh GCG Terhadap *Firm value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* dan profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value*. Artinya, ukuran perusahaan yang besar dan tingkat pengembalian asset yang tinggi tidak mampu mendukung penerapan GCG perusahaan dan meningkatkan manfaatnya terhadap penciptaan atau peningkatan *firm value* perusahaan. Variabel *firm size* dan profitabilitas memiliki beberapa sifat yang sama. Kedua variabel merupakan angka dan rasio yang bisa menjelaskan nilai jangka pendek perusahaan. Berdasarkan pada besaran total asset yang dimiliki perusahaan dan menganalisis rasio pengembalian asset yang dimiliki, menjadikan fokus penilaian kedua variabel ini berbeda dengan apa yang menjadi fokus dari dampak diterapkannya GCG yang bersifat jangka panjang. Dampak GCG terhadap *firm value* diperoleh melalui kepercayaan investor, pengurangan risiko dan efisiensi biaya yang dapat dilakukan tanpa mempertimbangkan besarnya perusahaan yang menerapkan GCG serta bagaimana perusahaan mampu menciptakan pengembalian atas asset yang dimilikinya. GCG berfokus pada pencapaian nilai jangka panjang yang tidak relevan dengan fokus jangka pendek *firm size* dan profitabilitas.

Teori *stewardship* menjelaskan pengaruh GCG terhadap *firm value* dipengaruhi oleh motivasi intrinsik, fokus penciptaan nilai jangka panjang, pengelolaan risiko, dan Pembangunan kepercayaan daripada kinerja

keuangan jangka pendek yaitu profitabilitas. Hal tersebut tidak relevan dengan apa yang dijelaskan dalam *firm size* dan profitabilitas. Sehingga *firm size* profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara GCG dan *firm value*.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan dari hasil penelitian tentang peran moderasi *firm size* dan profitabilitas terhadap maksimalisasi *firm value* dengan corporate social responsibility disclosure dan good corporate governance pada perusahaan sektor energi menggunakan total sampel sebanyak 80 (16x5tahun) sampel . Pada penelitian ini data tersebut diolah dengan menggunakan aplikasi STATA versi 17. Menurut pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Penerapan CSRD tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *firm value* perusahaan tidak dipengaruhi oleh kuantitas pengungkapan CSRD. Sehingga penerapan CSRD perlu ditinjau kembali terkait dengan kualitas pengungkapannya.
2. GCG terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik pengelolaan perusahaan, maka akan memberikan dampak terhadap peningkatan kepercayaan stakeholder, pengurangan risiko, dan efisiensi biaya yang akan menjadi daya tarik bagi para investor sehingga berpengaruh terhadap penciptaan *firm value* yang tinggi.
3. *Firm size* tidak terbukti memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa besar

atau kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi penilaian stakeholder terhadap dampak penerapan CSRD, karena stakeholder lebih menitikberatkan CSRD pada substansi pelaporannya, bukan ukuran perusahaan yang mengungkapkan.

4. Profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara CSRD terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa analisis keuntungan keuangan jangka pendek yang dilihat dari tingginya Tingkat pengembalian asset perusahaan tidak mempengaruhi penilaian stakeholder terhadap dampak CSRD.
5. *Firm size* terbukti mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pengawasan dan pengelolaan yang efektif dan efisien untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat, mengurangi risiko, dan mengurangi biaya.
6. Profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara GCG terhadap *firm value* perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA atau Tingkat pengembalian asset perusahaan tidak relevan dengan tujuan penciptaan *firm value* melalui penerapan GCG.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel tergolong sedikit dikarenakan periode penelitian ini dimulai tahun 2019-2023, sedangkan batas pengumpulan data terkait dengan variabel yang akan diteliti sampai pada bulan februari, pada bulan februari masih banyak perusahaan sektor energi yang belum mengunggah laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, sehingga hal ini berpengaruh terhadap jumlah sampel perusahaan yang diteliti.
2. Pada periode penelitian terdapat perubahan standar GRI yang diterapkan. Laporan keberlanjutan tahun 2019-2021 menggunakan standar GRI 2016, sedangkan laporan keberlanjutan tahun 2022-2023 menggunakan standar GRI 2021. Hal ini dapat berpengaruh terhadap hasil score CSRD secara keseluruhan.
3. Masih sedikit artikel yang membahas tentang variabel moderasi size dan profitabilitas dalam perannya memoderasi hubungan CSRD maupun GCG terhadap *firm value* sehingga penulis masih merasa kesulitan dalam memperoleh referensi tentang variabel tersebut.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan pembahasan serta hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat beberapa implikasi yang bisa diambil pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

Bagi akademik, penelitian ini dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan referensi sehingga dapat meningkatkan pemahaman teoritis tentang keberhasilan perusahaan sektor energi di Indonesia yang

bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang akuntansi keuangan dan akuntansi lingkungan.

2. Implikasi Praktisi

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa implikasi praktisi yang dapat diambil dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Bagi Perusahaan Sektor Energi

Pihak manajemen perusahaan sektor energi diharapkan dapat meningkatkan penerapan program CSR yang kemudian diungkapkan melalui CSRD serta penerapan GCG, selain itu juga diharapkan dapat meningkatkan jumlah asset serta pengelolaan asset dan persiapan dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan yang dapat terjadi kapan saja dalam mencapai keberhasilan usaha melalui pencapaian *firm value* yang tinggi pada perusahaan sektor energi.

- Bagi Pemerintahan

Pihak pemerintah diharapkan dapat mendorong, membimbing, serta memberikan fasilitas berupa seperangkat peraturan kepada para manajemen perusahaan sektor energi dalam mencapai *firm value* yang tinggi, sehingga perusahaan sektor energi mendapatkan pemahaman tentang bagaimana mencapai *firm value* yang tinggi yang dapat diterapkan pada usaha yang sedang dijalankannya.

5.4 Saran Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa saran yang diajukan oleh peneliti diantaranya sebagai berikut :

1. GCG terbukti mampu meningkatkan *firm value*. Mengingat pentingnya *firm value*, pihak manajemen perusahaan sebaiknya meningkatkan tata kelola perusahaan menjadi lebih baik lagi dalam segala aspek dengan tujuan untuk mempermudah pencapaian tujuan perusahaan.
2. Bagi perusahaan yang memiliki resource lebih, sebaiknya meningkatkan tata kelola perusahaannya dengan memperluas spektrum pengawasan dan pencegahan di perusahaan mengingat *firm size* mampu mempengaruhi hubungan antara GCG terhadap *firm value*.
3. Penelitian ini hanya dilakukan terbatas pada perusahaan sektor energi, sehingga penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan perluasan lingkup perusahaan yang diteliti dan tidak hanya perusahaan di Indonesia saja tetapi bisa perusahaan global.
4. Adanya perbedaan penerapan standar GRI selama periode penelitian juga menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Penulis mengusulkan agar dapat dilakukan uji beda untuk melihat apakah ada perbedaan dari penerapan GRI 2016 dan GRI 2021 untuk penelitian selanjutnya.
5. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menguji kualitas CSRD dengan melakukan konfirmasi melalui survey secara langsung atau melakukan forum group discussion dengan stakeholder untuk meningkatkan validitas dan realibilitas CSRD.

6. Mengingat sifat data yang tidak tetap dan terus berkembang seiring bertambahnya tahun, penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian agar data yang digunakan lebih kredibel.



DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, H. V., & Suryandari, D. (2021). *The Effect of NPL, GCG Self Assessment, ROA, and CAR on Firm Value (Empirical Study on Commercial Banks listed on the Indonesia Stock Exchange)*. *Accounting and Finance Studies*, 1(2), 111–124. <https://doi.org/10.47153/afs12.1352021>
- Apriliyanti, V. (2018a). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Moderating*. 2(1), 82–96.
- Asrar-ul-Haq, M., Kuchinke, K. P., & Iqbal, A. (2017). *The relationship between corporate social responsibility, job satisfaction, and organizational commitment: Case of Pakistani higher education*. *Journal of Cleaner Production*, 142, 2352–2363. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.11.040>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Essentials of Financial Management* (Edisi 14). Jakarta : Salemba Empat, 2018.
- Cahya, N., Ahmad, G. N., & Dalimunthe, S. (2023a). *How Good Corporate Governance, Firm Size, And Dividend Policy Affect Firm Value? Evidence On 100 Non-Financial Companies In Asia*. In *Jurnal Dinamika Manajemen dan Bisnis* (Vol. 6, Issue 1). <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jdmb>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). *Signaling Theory: A Review and Assessment*. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Effendi, B. (2023). *Firm Value Factors: The Effect of Earning Per Share, Capital Structure, and Dividend Policy on Creative Business Companies*. *Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah I (JUKET)*, 3(2), 60–67. <https://doi.org/10.54076/juket.v3i2.405>
- Fajari, & Isyнуwardhana. (2019). *The effect of good corporate governance on the relationship between sustainability reports and firm value (empirical study of go public companies in Indonesia 2014-2015 period)*. *AKSARA PUBLIC Journal*.
- Firdaus, A., Syam, F. B., Diantimala, Y., Harianto, S., Tata Niaga, J., Negeri Lhokseumawe, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2021a). *The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. In *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis* (Vol. 22, Issue 1).
- Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2020). *Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p12>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Ed. 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gorski, H. (2017). *Leadership and Corporate Social Responsibility*. *International Conference Knowledge-Based Organization*, 23(1), 372–377. <https://doi.org/10.1515/kbo-2017-0061>
- Gosal, M. M., Pangemanan, S. S., & Tielung, M. V. J. (2018). *The Influence Of Good Corporate Governance On Firm Value: Empirical Study Of Companies Listed In Idx30 Index Within 2013-2017 Period Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Idx30 Periode 2013-2017*. 6(4), 2688–2697.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics*. McGraw Hill.
- 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*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeeecar.v9i4.940>
- Hapsoro, D., Wicaksono, C. A., Primaretko, T. A., Ykpn Yogyakarta, S., Akuntansi, A., & Yogyakarta, Y. (2020). *Does CSRD moderate the effect of financial performance on stock return? Evidence of Indonesian mining companies*. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 24(1). <https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.is>
- Hariyani, D. S., Ratnawati, T., & Rahmiyati, N. (2021). *The Effects of Macroeconomics, Dividend Policy, Good Financial Governance on Corporate Value: Moderation of CSRD*. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 11(4), 303–309. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.11.04.2021.p11240>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Humairoh, F. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013--2015*.
- Istianingsih, Trireksani, T., & Manurung, D. T. H. (2020). *The impact of corporate social responsibility disclosure on the future earnings response coefficient (Asean banking analysis)*. *Sustainability (Switzerland)*, 12(22), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su12229671>
- Jallo, A., & Rahman Mus, A. (2017). *Effect of corporate social responsibility, good corporate governance and ownership structure on financial performance and firm value: A Study in Jakarta Islamic Index*. 19, 64–75. <https://doi.org/10.9790/487X-1911026475>

- Jannah, S. M., & Sartika, F. (2022). *The effect of good corporate governance and company size on firm value. International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478), 11(2), 241–251.* <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i2.1619>
- Jefri, R., Negeri, U., & Abstrak, M. (2018). *Teori Stewardship Dan Good Governance.* In *Riny Jefri* (Vol. 4, Issue 003).
- Junardi. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.* <http://jurnal.stkipersada.ac.id/jurnal/index.php/>
- Kardella, E. D., & Purnamasari, P. E. (2022). Peran Ukuran Perusahaan Memoderasi Ifr Dan Gcg Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan, 5(2).*
- Karundeng, F., Nangoi, G. B., Karamoy, H., Magisterakuntansi, P., Ekonomi, F., Universitas, B., & Ratulangi, S. (n.d.). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016).*
- Kusumawati, E. (2023). *The Influence Of Corporate Social Responsibility (CSR) And Capital Structure On Company Value With Company Size As A Moderating Variable (Empirical Study Of Non-Financial Companies Listed On The IDX For The Period 2019-2021) Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat Di BEI Periode 2019-2021)*id 2 *Corresponding Author. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Issue 5). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Lorentvia, & Paramitadewi, H. D. S. L. (2021). *Enviromental Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.*
- Made Narsa, I. (2017). *CSR Disclosure, Customer Loyalty, and Firm Values (Study at Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange).* In *Asian Journal of Accounting Research* (Vol. 2).
- Mamduh M. Hanafi, & Abdul Halim, 1958. (2018). *Analisis laporan keuangan* (Edisi kelima). Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2018.
- Mayangsari, R. (2018). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI tahun 2010-2013)* Harning Priyastuty.
- Nahda, & Hatjito. (2011). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi.* *Jurnal Siasat Bisnis.*

- Narayana, I. P. L., & Wirakusuma, M. G. (2021). *Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4). <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p06>
- Negara, I. K. (2019). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehati Yang Listed Di Bei)*. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i1.408>
- Nuur, M., & Thoha, F. (2023). *The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosures, Board of Commissioners Composition, Public Ownership and Company Performance on Company Value*. *Jurnal Manajemen*.
- Orbaningsih, D. (2022a). *The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables*. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(05). <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Prasetya, T., & Riyanto, S. (2020). *Analysis Of The Influence Of Corporate Size, Leverage, Price Earning Ratio (PER) And Return On Equity (ROE) On Company Value*. *Journal of Sosial Science*, 1(5), 241–252. <https://doi.org/10.46799/jsss.v1i5.28>
- Prasetyorini, B. F. P. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. In *Jurnal Imu Manajemen* | (Vol. 1, Issue 183).
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5.
- Pudji Estiasih, S., Yuniarsih, N., Barid Nizarudin Wajdi, M., Cendika Surabaya, D., & Miftahul Ula Nganjuk, S. (2019). *The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure, Managerial Ownership and Firm Size on Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 9, Issue 9). www.ijicc.net
- Pujiati, L., Pgri, S., & Jombang, D. (n.d.). *Pengaruh Konservatisme Dalam Laporan Keuangan Terhadap Earnings Response Coefficient*.
- Putri, M. M., Firmansyah, A., & Labadia, D. (2020). *Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Value: Evidence from Indonesia's Food And Beverage Companies*. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(2), 113. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.398>
- Raimi, L. (2017). *Understanding theories of corporate social responsibility in the Ibero-American hospitality industry*. *Developments in Corporate Governance and Responsibility*, 11, 65–88. <https://doi.org/10.1108/S2043-052320170000011004>

- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). *Corporate Social Responsibility And Gcg Disclosure On Firm Value With Profitability*. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3). <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Rohmah, R., Muslich, M., & Rianto Rahadi, D. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)* (Vol. 1, Issue 1).
- Shank, T. M., Hill, R. P., & Stang, J. (2013). *Do investors benefit from good corporate governance?*
- Singh, A., & Chakraborty, M. (2021). *Does CSR disclosure influence financial performance of firms? Evidence from an emerging economy*. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(4), 788–810. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2018-0042>
- Siti Miftahul Jannah, & Farahiyah Sartika. (2022). *The effect of good corporate governance and company size on firm value*. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 11(2), 241–251. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i2.1619>
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah. (2017). *Metode statistika multivariat : pemodelan persamaan struktural (SEM) pendekatan WarpPLS* (Cetakan Kedua). Malang : tanpa perantara rdamedia Universitas Brawijaya Press.
- Sudarmadji, A. M., & Sularto, L. (2007). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. *Proceeding PESAT*, 2.
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (n.d.). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* URL : <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index> *Corporate Social Responsibility Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables Commissioners as Moderating Variables*. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif* (Cet. 1). Bandung : Alfabeta.
- Suryanto, A. (2019). *Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan* (Vol. 8, Issue 1).
- Susilo, A., Sriwijaya, U., Bukit Besar, K., Srijaya, J., & Palembang, N. (n.d.). *Good Corporate Governance (GCG), Business Risk And Financial Performance On Firm Value Good Corporate Governance, Risiko Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*.

- Sutra Tanjung, P. R. (2020). *Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance Implementation, and Profitability on Corporate Value (Asean Country Study 2016-2018)*. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 05(05), 274–283. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i05.001>
- Tanheitafino, C., Helma Malini, Wendy, Giriati, & Ramadania. (2023). *The Effect of Market Capitalization, Trading Volume, Book Value, and Capital Structure on Share Prices*. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(01), 4418–4428. <https://doi.org/10.18535/ijstrm/v11i01.em02>
- Tyas, N. H., & Almurni, S. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 2018* 1 st Nirmala Hayuning Tyas, 2 nd Siti Almurni. www.idx.co.id.
- Utami, R. L. C., & Muslichah. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Ekonomi, Lingkungan dan Sosial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Antara*.
- Verawati, & Pratiwi, R. (2018). *Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pasca Tragedi Ledakan Bom Sarinah*.
- Widiyanti, M., Saputri, N., Ghasarma, R., & Sriyani, E. (2019, October 7). *The Effect of Good Corporate Governance, Return On Asset, and Firm Size on Firm Value in LQ45 Company Listed in Indonesia Stock Exchange*. <https://doi.org/10.4108/eai.20-1-2018.2281951>
- Worokinasih, S., Zuhdi, M. L., & Zaini, M. (2020). *The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value*.
- Wulandari, W., & Setiawan, B. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Penerimaan Pajak*. *Jurnal Ilmiah ESAI*, 16(1), 33–50. <https://doi.org/10.25181/esai.v16i1.2410>
- Yustisia, O. :, Prodi, P., Universitas, A., & Yogyakarta, N. (2017). *Bursa Efek Indonesia) The Effect Of Corporate Social Responsibility And Managerial Ownership To Firm Value With Profitability And Firm Size As Moderating Variable (Empirical Study At Mining Firm In Indonesia Stock Exchange)*.