

***THE IMPACT OF PROFITABILITY, FIRM SIZE, AND CAPITAL STRUCTURE
ON CORPORATE VALUE, CONSIDERING CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY, IN MANUFACTURING FIRMS LISTED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING THE PERIOD FROM 2019 TO 2023***

***PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA PERIODE 2019-2023***

Zulfa Muhammad S.K.¹, Eka Yulianti²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani^{1,2}

zulfamuhhammad_21p136@mn.unjani.ac.id¹, eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id²

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine manufacturing businesses listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023 in terms of their profitability, size, and capital structure in relation to their corporate social responsibility (CSR), and how these factors affect company value. Company value fell over this time. The sample size was 15 businesses, drawn at random from a pool of 172 using purposive sampling methods. The study employs a quantitative approach using panel data regression analysis, with secondary data sourced from financial reports. While firm size and capital structure do not have a substantial influence on business value, profitability does. Company value is affected by size, dividend policy, and investment decisions all at once. While corporate social responsibility (CSR) does mitigate the correlation between profitability and firm value, it has no moderating effect on the correlation between capital structure and firm size.

Keywords: Profitability, Company Size, Capital Structure, Corporate Social Responsibility, Company Value

ABSTRAK

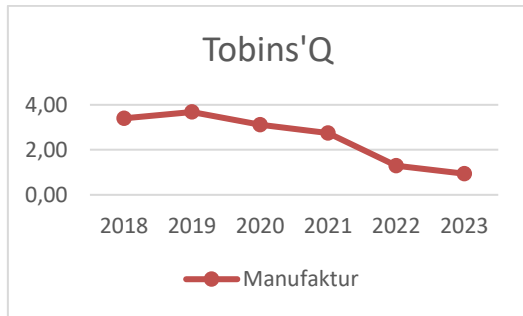
Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bisnis manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 dalam hal profitabilitas, ukuran, dan struktur modal mereka dalam kaitannya dengan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), dan bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan turun selama waktu ini. Ukuran sampel adalah 15 bisnis, diambil secara acak dari kumpulan 172 menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang memanfaatkan analisis regresi data panel, dengan data sekunder bersumber dari laporan keuangan. Sementara ukuran perusahaan dan struktur modal tidak memiliki pengaruh substansial terhadap nilai bisnis, profitabilitas memilikinya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran, kebijakan dividen, dan keputusan investasi sekaligus. Sementara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memang mengurangi korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan, itu tidak memiliki efek moderasi pada korelasi antara struktur modal dan ukuran perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan proksi yang baik untuk menggambarkan bagaimana perasaan investor tentang kapasitas tim manajemen dalam mengawasi aset perusahaan. Karena adanya korelasi antara kenaikan harga saham dan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan mengutamakan peningkatan nilai bisnis

mereka (Kolamban et al., 2020). Ada korelasi yang kuat antara sudut pandang investor terhadap nilai perusahaan dan volatilitas harga saham, yang membuat mereka bertanya-tanya. Berikut ini adalah uraian tentang bagaimana nilai bisnis manufaktur akan berubah dari tahun 2019 hingga 2023.



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Tobin's Q

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan manufaktur terus menurun dari tahun 2019 hingga 2023. Ketika membuat pilihan investasi, investor sangat khawatir tentang rekam jejak perusahaan yang nilainya tidak stabil, dan kejadian ini menyoroti kekhawatiran mereka. Ukuran bisnis, profitabilitas, dan struktur modal adalah beberapa faktor yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, tetapi salah satu yang terpenting adalah profitabilitas, yang menunjukkan seberapa baik operasi menghasilkan laba. Perusahaan yang tidak menghasilkan uang akan sulit memikat investor (Bagaskara, 2021). Menurut Aini dan Kristanti (2020), ROA berdampak positif pada nilai perusahaan karena merupakan indikator yang lebih lengkap daripada ROE atau ROI.

Seiring dengan profitabilitas, ukuran perusahaan sebagaimana didefinisikan oleh total asetnya merupakan faktor kunci dalam menetapkan nilainya. Karena akses yang lebih baik ke sumber keuangan internal dan eksternal, organisasi yang lebih besar sering kali memiliki nilai yang lebih tinggi, menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019). Tenaga kerja yang besar merupakan indikator positif potensi pertumbuhan perusahaan, menurut Siska (2019). Rasio utang terhadap ekuitas dan aspek-aspek lain dari struktur modal sama pentingnya. Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) merupakan alat yang berguna untuk menilai risiko keuangan

yang terkait dengan struktur modal. Salah satu cara bagi investor untuk mengendalikan biaya tetap adalah dengan menjaga rasio utang terhadap ekuitas tetap rendah (Sutrisno, 2017).

Yang juga berfungsi sebagai moderator adalah pengungkapan tindakan CSR oleh korporasi. Perusahaan, khususnya yang bergerak di sektor industri, telah mulai mengintegrasikan CSR ke dalam rencana menyeluruh mereka sejalan dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku, seperti Peraturan Menteri No. 40 Tahun 2007 dan Undang-Undang No. 19 Tahun 2004. Banyak penelitian telah melihat hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai bisnis, dengan mengendalikan faktor-faktor termasuk profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Apriyanti et al. (2022) dan Lumbantoruan et al. (2021) menemukan kebalikannya, tetapi Fitria Ramadhani (2022) dan Reza Arie Pradita (2019) menemukan kebalikannya. Sari et al. (2022), Dewi & Abundanti (2019), dan Rumapea & Silitonga (2020) semuanya menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek signifikan dan positif, namun Fitria Ramadhani (2022), R. Fadhillah & W. Idawati (2021), dan Mipo (2022) tidak menemukan efek tersebut. Mukti & Winarso (2020) sampai pada kesimpulan bahwa tidak ada efek pada struktur modal, meskipun dua penelitian Turrohma & Sudiyatno (2023) dan Ulfah et al. (2024) menemukan yang sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Choudah dan Patuh (2018), Tania dan Wijaya (2021), serta Safitri (2018) mengindikasikan bahwa CSR dapat memiliki efek baik dan buruk terhadap hubungan antara nilai perusahaan dan profitabilitas. Meskipun terdapat argumen yang menyatakan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh perusahaan besar, studi yang dilakukan oleh Reza A.

P. (2019) dan Wulandari & Wiksuana (2017) menunjukkan hasil yang bertentangan. Ulfah dkk. (2024) menolak hipotesis yang diajukan oleh Mukti & Winarso (2020) yang berpendapat bahwa CSR dapat mengurangi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Menurut pengantar Teori Sinyal yang ditulis Spence tahun 1973, pemilik yang memiliki informasi lengkap dapat memberi tahu investor banyak hal tentang kesehatan perusahaan hanya dengan melihat angka-angkanya. Brigham dan Houston (2016) memberikan gambaran tentang perilaku manajer yang memberi tahu investor tentang prospek masa depan perusahaan menurut pendekatan ini.

Stakeholder Theory

Mulyono (2019) mengutip pernyataan Deegan yang menyebutkan bahwa terdapat dua aliran pemikiran utama dalam teori pemangku kepentingan: aliran normatif dan aliran positif. Pendekatan normatif menyatakan bahwa bisnis harus bertindak secara bertanggung jawab dan etis terhadap semua pemangku kepentingan. Penting untuk memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil.

Nilai Perusahaan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Odiatma (2020), terdapat hubungan langsung antara nilai perusahaan dan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Harga saham dianggap sebagai indikator paling signifikan dari potensi bisnis, karena mencerminkan nilai yang diberikan oleh investor. Beberapa pendekatan yang umum digunakan

untuk menilai nilai perusahaan meliputi *Tobin's Q*, *Price Book Value* (PBV), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Dalam konteks analisis ini, *Tobin's Q* akan digunakan sebagai variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan. Dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Kembaryana et al. (2022), kita dapat menghitung nilai *Tobin's Q*.

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + Debt)}{Total Aset}$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas

Debt : Nilai buku total hutang

Total Asset : Nilai buku total aktiva

Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2017), kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bergantung pada seberapa baik perusahaan tersebut menggunakan sumber dayanya, termasuk sumber daya manusia dan modal finansialnya. Salah satu cara untuk menganalisis profitabilitas adalah dengan melihat ROA. ROA menunjukkan seberapa sukses perusahaan mengubah asetnya menjadi laba. Efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya ditunjukkan oleh ROA. Dengan demikian, profitabilitas merupakan ukuran kesehatan dan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Hery (2016:193) menyatakan bahwa berikut ini adalah rumus ROA:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aktiva} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Siti Nuridah (2023) menyatakan bahwa bisnis dikategorikan menurut ukurannya, yang dapat ditentukan oleh beberapa metrik seperti total aset, ukuran logaritmik, nilai pasar saham, dan lainnya. Kapasitas entitas dan struktur modal yang dimilikinya dipengaruhi

oleh ukuran perusahaan. Kategori ukuran perusahaan yang lebih besar dicirikan oleh nilai total aset yang lebih tinggi. Berikut ini adalah rincian ukuran bisnis menurut total aset, menurut pedoman Badan Standardisasi Nasional:

1. Perusahaan besar: memiliki nilai total lebih dari Rp10 miliar (termasuk bangunan dan tanah).
2. Bisnis menengah: yang memiliki kekayaan bersih 1–10 miliar Rp (termasuk bangunan dan tanah).
3. Nilai bersih bisnis kecil (tidak termasuk tanah dan bangunan) tidak boleh lebih dari Rp200 juta.

Jika kita mengambil logaritma natural dari total aset dan menerapkan rumus Mipo (2022) untuk menentukan ukuran perusahaan, kita mendapatkan:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

Struktur Modal

Kasmir (2019) menyatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai rasio utang jangka panjang terhadap ekuitasnya. Karena menunjukkan penggunaan laba bersih setelah pajak secara efisien, struktur modal ini menjadi pertimbangan penting bagi manajer saat menilai risiko dan nilai perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) digunakan untuk mengevaluasi struktur modal dalam penelitian ini. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) merupakan metrik utama bagi investor untuk menilai risiko keuangan suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan jumlah utang yang dimiliki perusahaan dan kemampuannya untuk membayar kewajibannya. Menurut Kasmir (2019), berikut adalah rumus DER:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Modal} \times 100\%$$

Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Studi mengenai keterkaitan antara ROA dan nilai perusahaan

mengindikasikan bahwa tingkat ROA yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika demikian halnya, harga saham perusahaan dapat naik karena investor akan menganggapnya baik. Penelitian Reza A. P. (2019) dan Fitria Ramadhani (2022) Jika kinerja keuangan perusahaan kuat, seperti yang ditunjukkan oleh ROA yang tinggi, investor mungkin merasa lebih yakin tentang prospek masa depannya. Dari pernyataan tersebut disimpulkan teori-teori berikut:

Hipotesis 1: Profitabilitas memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Seberapa efektif suatu perusahaan dapat beroperasi dan bagaimana investor memandangnya dipengaruhi oleh ukurannya. Perusahaan yang lebih besar dianggap lebih dapat diandalkan oleh investor karena rekam jeaknya yang konsisten dan manajemen risiko yang baik. Menurut teori sinyal yang dijelaskan oleh Ginting (2017), ukuran dan kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran yang kuat kepada investor tentang profitabilitasnya di masa mendatang. Yanti (2020), Reni E. et al. (2024), dan Sari et al. (2022) menemukan bahwa perusahaan besar lebih cenderung mengungkapkan informasi yang komprehensif mengenai manajemen risikonya. Keterbukaan yang lebih besar dan berkurangnya biaya agensi merupakan hasil dari hal ini. Teori-teori berikut dapat diekstrapolasi dari hal ini:

Hipotesis 2: Ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) adalah ukuran profil risiko perusahaan yang berdampak langsung pada sentimen investor dan harga saham. Di sisi lain, Kasmir (2019) menunjukkan bahwa DER yang lebih rendah menunjukkan posisi keuangan yang lebih kuat, yang dapat menarik minat investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Menurut DER, rasio utang terhadap ekuitas diberikan. Kapasitas perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya berkorelasi langsung dengan kemahirannya dalam menangani utangnya. Di mata investor, DER mewakili kemungkinan dan kompetensi perusahaan dalam hal manajemen risiko. Lebih jauh, keberhasilan DER dalam meningkatkan kepercayaan investor akan menyebabkan peningkatan valuasi perusahaan. Struktur modal memengaruhi metode pembiayaan operasional, risiko, dan biaya modal, menurut Turrohma (2023) dan Ulfah (2024), yang semuanya menambah nilai perusahaan. Hipotesis berikut dapat dirumuskan berdasarkan hasil ini:

Hipotesis 3: Struktur modal memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Keterkaitan antara CSR dan dampaknya terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan

Indikator yang menggembirakan bagi investor mungkin adalah tingkat profitabilitas perusahaan, seperti yang dinyatakan dalam teori sinyal. Hal ini khususnya berlaku ketika perusahaan memiliki hasil yang menguntungkan. Kesan yang sudah baik di antara investor mungkin diperkuat oleh inisiatif CSR. Untuk menunjukkan kepada investor bahwa mereka peduli lebih dari sekadar menghasilkan uang dengan cepat, perusahaan yang sukses sering kali berupaya meningkatkan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)

mereka (Chumaidah dan Patuh, 2018). Itulah sebabnya bisnis yang paling berharga adalah bisnis yang sangat menguntungkan dan memiliki landasan yang kuat dalam tanggung jawab sosial perusahaan. Dari sini, hipotesis berikut dapat diturunkan:

Hipotesis 4: *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Keterkaitan antara CSR dan dampaknya terhadap ukuran perusahaan serta nilai perusahaan

Perusahaan besar sering kali memiliki kewajiban CSR yang lebih besar, menurut Wulandari dan Wiksuana (2017). Agar perusahaan besar dapat meningkatkan reputasinya dan memperoleh kredibilitas dari konstituen utama, Chuhaidah dan Patuh (2018) menyatakan bahwa mereka harus mampu melaksanakan kegiatan sosial secara efektif. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula tanggung jawabnya kepada para pemangku kepentingan. Perusahaan yang terlibat dalam tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) cenderung memiliki kelangsungan hidup jangka panjang dan minat investor yang meningkat. Hal ini membawa kita pada hipotesis berikut:

Hipotesis 5: *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Keterkaitan antara CSR dan dampaknya terhadap struktur modal serta nilai perusahaan

Strategi manajemen yang bertujuan untuk menunjukkan transparansi, kejujuran, dan kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan termasuk pelaporan dan pengungkapan CSR, sebagaimana dinyatakan oleh Mukti dan Winarso (2020). Meskipun

memiliki utang yang besar, nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan membangun hubungan yang kuat dengan kreditor dan penyebaran informasi sosial yang baik (Turrohma & Sudiyatno, 2023). Oleh karena itu, teori berikut harus benar:

Hipotesis 6: *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Statistik deskriptif asosiatif menjadi dasar pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel dependen, dengan CSR berperan sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang diteliti mencakup profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Populasi yang menjadi fokus penelitian ini adalah 172 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). antara tahun 2019 dan 2023. Sebanyak 15 perusahaan dipilih secara acak dari kumpulan ini dengan menggunakan teknik pemilihan purposive. Data yang digunakan dalam analisis panel bersumber dari sumber sekunder, termasuk laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode waktu yang sama dan sektor manufaktur. Tabulasi dan editing dalam *Eviews 12* dan *Excel* digunakan untuk pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINSQ (Y)	ROA (X1)	LN T.ASET (X2)	DER (X3)	CSR (Z)
Mean	2.89	0.06	30.19	0.38	0.59
Median	1.56	0.06	30.34	0.78	0.57
Maximum	16.26	0.36	33.73	3.93	1.00
Minimum	0.55	-0.95	27.36	-23.52	0.31
Std. Dev.	3.21	0.16	1.54	3.54	0.18
Observations	75	75	75	75	75

Sumber: Hasil olah data *eviews 12*, 2025

Terdapat 75 data untuk setiap variabel yang diteliti, sesuai dengan data pada Tabel 1. Dengan menggunakan Tobin's Q (Y) sebagai ukuran nilai perusahaan dalam analisis regresi data panel, kami menemukan rentang nilai dari 0,55 (Gunung Raja Paksi) hingga 16,26 (Unilever) dan simpangan baku 3,21. Nilai mediannya adalah 1,56, dan rentang nilai rata-ratanya adalah 2,89.

Selain itu, variabel profitabilitas ROA (X1) memiliki median dan mean sebesar 0,06, rentang 0,36 untuk Unilever dan -0,95 untuk Indofarma, dan simpangan baku 0,16.

Nilai rata-rata: 30,19, median: 30,34, maksimum: 33,73 (Astra Internasional), minimum: 27,36 (Indofarma), dan simpangan baku: 1,54 adalah nilai untuk variabel ukuran perusahaan sebagaimana dievaluasi oleh total aset LN (X2).

Nilai rata-rata: 0,38, median: 0,78, rentang: 3,93 (Unilever), -23,52 (Indofarma), dan simpangan baku: 3,54 untuk variabel struktur modal sebagaimana dinilai oleh DER (X3).

Z, variabel CSR, memiliki nilai-nilai berikut: 0,59 untuk mean, 0,57 untuk median, 1,00 untuk Toba Pulp Lestari, 0,31 untuk Impack Pratama, dan 0,18 untuk simpangan baku.

Model Regresi Data Panel

Tiga model berbeda *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*

digunakan dalam studi regresi data panel ini. Uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* harus dilakukan untuk menjamin model terbaik.

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.213308	(14,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	136.965522	14	0.0000

Sumber: Hasil olah data evIEWS 12, 2025

Berdasarkan hasil uji *Chow*, diperoleh nilai probabilitas *Cross Section Chi-square* sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05, sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 2. Hal ini mengindikasikan penolakan terhadap H_0 dan penerimaan H_a sebagai hipotesis yang benar. Oleh karena itu, penerapan uji *Hausman* menjadi penting dalam konteks model *fixed effect* ini.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.481031	3	0.6867

Sumber: Hasil olah data evIEWS 12, 2025

Tabel 3 menampilkan hasil uji Hausman, yang merupakan nilai probabilitas chi-kuadrat sebesar 0,6867, yang lebih besar dari 0,05. Sekarang setelah kita menerima H_0 dan menolak H_a , kita dapat mengatakan bahwa model efek acak adalah yang paling sesuai. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji pengali Lagrange.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis Cross-section Time		Both
Breusch-Pagan	91.27747 (0.0000)	1.583011 (0.2083)	92.86048 (0.0000)
Honda	9.553924 (0.0000)	-1.258178 (0.8958)	5.865979 (0.0000)
King-Wu	9.553924 (0.0000)	-1.258178 (0.8958)	3.394155 (0.0003)
Standardized Honda	10.73151 (0.0000)	-1.064276 (0.8564)	3.497756 (0.0002)
Standardized King-Wu	10.73151 (0.0000)	-1.064276 (0.8564)	1.097288 (0.1363)
Gourieroux, et al.	--	--	91.27747 (0.0000)

Sumber: Hasil olah data evIEWS 12, 2025

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji Breusch-Pagan yang diperoleh melalui *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai sebesar 0,0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, model yang dipilih dapat dipastikan sebagai model efek acak, mengingat hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati dan Porter (2015), model panel dengan *randomeffect* dan *fixed effect* menggunakan metode *ordinary least square* (OLS). Sementara itu, model panel dengan *random effect* menerapkan pendekatan *generalized least square* (GLS). Dalam estimasi GLS, pengujian asumsi klasik tidak diperlukan karena persamaan yang digunakan sudah memenuhi asumsi tersebut.

Persamaan Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel dengan Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.11773	13.32323	2.035372	0.0456
ROA	5.178796	1.542502	3.357400	0.0013
LN_T_ASET	-0.769198	0.440948	-1.744420	0.0855
DER	0.090955	0.052175	1.743249	0.0857
CSR	-2.318899	1.182409	-1.961166	0.0538
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.739844	0.8212	
Idiosyncratic random		1.278265	0.1788	
Weighted Statistics				
Root MSE	1.223812	R-squared	0.235798	
Mean dependent var	0.591125	Adjusted R-squared	0.192129	
S.D. dependent var	1.409371	S.E. of regression	1.266766	
Sum squared resid	112.3286	F-statistic	5.399709	
Durbin-Watson stat	1.327069	Prob(F-statistic)	0.000756	

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Berdasarkan tabel 5 didapatkan model REM sebagai berikut:

$$NP_{it} = 27,11773 + 5,178796 ROA_{it} - 0,769198 LN T Aset_{it} + 0,090955 DER_{it} - 2,318899 CSR_{it} + e_{it}$$

Variabel tersebut dapat menjelaskan 23,58% nilai perusahaan, menurut model REM, yang memiliki koefisien determinasi sebesar 0,235798.

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Tabel 6 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Prob.
C	27.11773	0.0456
ROA	5.178796	0.0013
LN_T_ASET	-0.769198	0.0855
DER	0.090955	0.0857

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Dampak faktor independen terhadap faktor dependen dapat dipahami dengan lebih baik, sebagian, karena hal berikut:

1) Profitabilitas (ROA)

Nilai statistik t positif sebesar 3,357400 menunjukkan bahwa ROA signifikan secara statistik. Dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05, nilai ROA yang tercatat sebesar 0,0013 jauh lebih rendah. Dari tahun 2019 hingga 2023, pengungkapan ROA akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

2) Ukuran Perusahaan (LN Total Aset)

Nilai statistik t untuk LN Total Aset adalah -1,744420, yang negatif menurut temuan uji t. Tingkat signifikansi LN Total Aset lebih dari ambang batas 0,05, dengan skor 0,855. Hal ini membuat kita percaya H_0 dan menolak H_1 . Dengan demikian, valuasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tidak akan terpengaruh oleh rilis LN Total Aset dari tahun 2019 hingga 2023.

3. Struktur Modal (DER)

T-statistik sebesar 1,743249 menunjukkan bahwa DER signifikan secara statistik (negatif). Tingkat signifikansi DER sebesar 0,857 juga melampaui batas 0,05. Oleh karena itu, kita dapat mengatakan bahwa H_0 benar dan H_1 salah atau tidak benar. Angka-angka yang ditampilkan di sini menunjukkan bahwa, antara tahun 2019 dan 2023, nilai perusahaan industri yang tercatat di BEI tidak terpengaruh oleh pengungkapan DER.

Uji F (Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji f

F-statistic	5.399709
Prob(F-statistic)	0.000756

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Tabel 7 mengindikasikan bahwa nilai F-statistik tercatat sebesar 5,399709, yang berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05 (0,000756). Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) dapat ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa antara tahun 2019 hingga 2023, nilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi oleh variabel ROA, Ln. T. Aset, DER, dan CSR.

Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0,235798
-----------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2024

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen, sedangkan ROA, Ln. T. Assets, DER, dan CSR semuanya membantu menjelaskan 23,58% dari variasi tersebut (R -kuadrat = 0,235798 dalam model efek acak). Sisanya 76,42% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam analisis ini.

Uji Analisis Moderasi Regresi (MRA)

1. Peran moderasi CSR dalam hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

Analisis regresi moderasi awal (MRA) menghasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Analisis Moderasi Regresi Pertama

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
CSR x ROA	-22.58006	0.0203

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Tabel 8 mengindikasikan adanya interaksi antara variabel CSR dan ROA, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0203 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Temuan ini mendukung kebenaran hipotesis H1 dan menolak hipotesis nol (H_0). Kerangka kerja nilai bisnis untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa CSR berperan sebagai moderator terhadap ROA dalam periode 2019 hingga 2023.

2. Peran moderasi CSR dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Temuan analisis regresi moderasi kedua (MRA) adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Analisis Moderasi Regresi Kedua

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
CSR x Ukuran Perusahaan	0.478679	0.5407

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 9, tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,5407, yang lebih tinggi daripada nilai batas 0,05 untuk interaksi antara CSR dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) dapat diterima, sedangkan hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Ini mengindikasikan bahwa CSR tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai bisnis di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023.

3. Peran moderasi CSR dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan

Analisis regresi moderasi awal (MRA) menghasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Analisis Moderasi Regresi Ketiga

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
CSR x DER	-0.273755	0.5376

Sumber: Hasil olah data eviews 12, 2025

Tingkat signifikansi sebesar 0,5376, yang lebih besar dari nilai batas 0,05, menunjukkan bahwa variabel CSR dan DER berinteraksi satu sama lain, menurut data tabel. Hal ini mengarahkan kita untuk menerima H_0 sebagai hipotesis nol dan menolak H_1 sebagai hipotesis alternatif. Akibatnya, CSR tidak memediasi hubungan antara pengaruh DER terhadap nilai perusahaan dan bisnis manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023.

Persamaan Regresi Moderasi

Berikut ini penjelasan model regresi yang menghubungkan variabel dependen (nilai perusahaan), variabel independen (ROA, ukuran perusahaan, dan DER), serta variabel moderasi (CSR) sesuai dengan analisis regresi moderasi pada Tabel 10. Model tersebut juga memperhitungkan interaksi antara variabel dependen dan variabel moderasi.

$$\begin{aligned} NP = & 27,11773 + 5,178796 \text{ ROA} - \\ & 0,769198 \text{ UP} + 0,090955 \text{ DER} - \\ & 2,318899 \text{ CSR} - 22.58006 \\ & \text{ROA.CSR} + 0.478679 \text{ UP.CSR} - \\ & 0.273755 \text{ DER.CSR} + e_{it} \end{aligned}$$

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini mendukung teori pensinyalan, yang berpendapat bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai prospek di masa depan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan dari Ramadhani (2022), R. Fadhillah et al. (2021), dan Kharisma & Priyadi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan hasil penelitian kami sejalan dengan hasil-hasil tersebut. Di sisi lain, profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan penurunan nilai, yang mengkhawatirkan bagi investor. Investor mungkin kehilangan minat jika laba bersih sektor manufaktur turun. Akibatnya, pasar menafsirkan profitabilitas yang kuat sebagai sinyal yang baik dari manajemen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Bertentangan dengan klaim teori sinyal bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung kurang menguntungkan, temuan studi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki efek yang terlihat pada nilai. Investor lebih peduli dengan kinerja, catatan keuangan, dan reputasi perusahaan daripada ukurannya, menurut Kharisma & Priyadi (2023). Akibatnya, ketika memutuskan di mana akan menginvestasikan uang Anda,

ukuran bisnis bukanlah indikator yang baik. Baik Mipo (2022) maupun Nuraini dan Suwaidi (2022) menemukan hasil yang serupa dalam studi mereka. Pelajaran lain yang dipetik dari situasi penurunan nilai perusahaan adalah bahwa yang lebih besar belum tentu lebih baik. Nilai organisasi yang besar, tidak efisien, dan tidak adaptif dapat jatuh, sedangkan nilai perusahaan kecil yang inovatif dapat meningkat meskipun ukurannya karena perhatian yang mereka dapatkan dari investor. Alih-alih hanya berfokus pada ukuran perusahaan, hasil kami menyoroti pentingnya laporan keuangan dan kinerja.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Konsisten dengan temuan Maharani & Mahmudah (2024), Mukti & Winarso (2020), dan Mahayati et al. (2021), penelitian menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas tidak memengaruhi nilai bisnis secara signifikan. Sementara penelitian ini berfokus pada struktur modal campuran utang jangka panjang dan ekuitas itu hanyalah satu komponen dari gambaran keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, metrik ini tidak boleh digunakan secara terpisah untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan. Perusahaan di sektor manufaktur yang memiliki struktur modal yang buruk, terutama yang memiliki rasio utang tinggi dan tidak ada pertumbuhan laba, dapat melihat nilai bisnis mereka menurun. Ukuran struktur modal kurang penting bagi investor daripada kinerja dan laporan keuangan, menurut penelitian. Terlepas dari ukurannya, bisnis kecil yang kreatif dapat membuat gebrakan yang lebih besar daripada perusahaan besar yang basi.

Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang sangat menguntungkan menunjukkan kinerja yang optimal dan meningkatkan harapan pemangku kepentingan terhadap pengungkapan CSR, menurut teori pemangku kepentingan, yang didukung oleh penelitian ini. Peningkatan laba masa depan dapat terjadi karena dedikasi perusahaan terhadap para pemangku kepentingannya, yang ditunjukkan dalam pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Menurut Kharisma dan Priyadi (2023), pemangku kepentingan lebih memperhatikan perusahaan yang berkinerja baik secara finansial, dan perusahaan yang demikian cenderung memberikan lebih banyak informasi tentang inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan mereka. Implementasi CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan meningkatkan harapan pemangku kepentingan bahkan ketika nilainya turun. Meskipun mengalami kesulitan keuangan, investor mungkin tertarik pada perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial. Investor memandang CSR sebagai tanda keberlanjutan, yang dapat meningkatkan kedudukan perusahaan jika terlibat dalam proyek lingkungan.

Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis legitimasi yang menyatakan bahwa investor memberikan respons positif terhadap pengungkapan CSR. Para pemangku kepentingan tidak menganggap informasi tersebut signifikan, yang menunjukkan bahwa organisasi tersebut gagal

mengomunikasikan CSR secara efektif (Wulandari & Wiksuana, 2017).

Pauly et al. (2011) tidak menemukan korelasi antara ukuran perusahaan dan adopsi CSR, yang konsisten dengan hasil penelitian kami. Komunikasi yang tepat adalah kunci kinerja CSR; bisnis kecil harus berkonsentrasi pada apa yang paling mereka kuasai, sementara perusahaan besar harus lebih terbuka tentang upaya CSR mereka.

Kurangnya minat investor terhadap pengungkapan CSR mungkin disebabkan oleh fakta bahwa CSR merupakan persyaratan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Ramadhani, 2022). Perusahaan besar mungkin kehilangan kepercayaan investor dan mengalami penurunan nilai jika mereka tidak terbuka tentang upaya CSR mereka, seperti yang terlihat pada industri manufaktur.

Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Persyaratan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 yang mencakup badan usaha terbatas menetapkan tugas perusahaan untuk memenuhi tugas sosial dan lingkungan dalam Pasal 74 ayat (1). Jika perusahaan ingin mencegah investor mereka pergi, mereka perlu terus melakukan upaya CSR mereka terlepas dari apakah mereka menghasilkan uang atau tidak (Ningrum dan Asandimitra, 2017). Menurut hasil ini, CSR tidak memiliki efek moderasi pada hubungan antara struktur modal dan nilai keuangan. Bahkan di masa ekonomi yang sulit, perusahaan yang tetap berdedikasi pada kegiatan sosial dapat menjaga hubungan mereka dengan investor tetap baik, dan komitmen ini menyoroti pentingnya CSR. Salah satu cara CSR memastikan tugas perusahaan

terhadap masyarakat adalah dengan mencegah investor menarik uang mereka dari perusahaan yang secara aktif terlibat dalam kegiatan sosial sementara mengalami kerugian.

PENUTUP

KESIMPULAN

Dalam penelitian ini, kami menganalisis perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Fokus utama dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi hubungan antara valuasi perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal dengan CSR sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui ROA. Perusahaan yang mampu secara konsisten menghasilkan laba cenderung lebih menarik bagi para investor. Sementara itu, hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak menunjukkan signifikansi statistik, meskipun organisasi yang lebih besar mungkin lebih mudah mendapatkan pembiayaan.

Penjelasan yang mungkin untuk kurangnya dampak dari DER pada struktur modal adalah risiko keuangan yang tinggi yang terkait dengan utang, yang mencegahnya menambah nilai bagi perusahaan.

CSR bertindak sebagai penyangga antara profitabilitas dan nilai perusahaan, tetapi memiliki sedikit pengaruh pada korelasi antara struktur modal dan ukuran bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa dalam hal ukuran dan struktur modal, CSR tidak memiliki efek yang sama seperti pada pandangan positif investor terhadap profitabilitas.

SARAN

Untuk meningkatkan nilai perusahaan manufaktur, studi ini

menyoroti profitabilitas sebagai komponen penting. Meskipun struktur modal dan ukuran perusahaan merupakan aspek penting dari manajemen keuangan, hasilnya menunjukkan bahwa faktor-faktor ini tidak selalu mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Karena pengungkapan CSR dapat meningkatkan korelasi antara keberhasilan finansial dan persepsi investor, hal itu harus dipertimbangkan oleh perusahaan sebagai bagian dari keseluruhan rencana bisnis mereka.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., & Kristanti, I. N. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, LDR, DAR dan TATO Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(5), 699-712.
- Aprianti, D., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Basuki, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 1(4), 116-130.
- Bagaskara R.S., Titisari K.H., Dewi R.R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *FORUM EKONOMI*, 23 (1) 2021, 29-38
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & EvIEWS). Yogyakarta: RajaGrafindo Persada.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Terjemahan N. I. Sallama dan F.

- Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta
- Chumaidah, P., & Patuh, M. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1-16.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Fadhilah, R., Idawati, W., & Praptiningsih, P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akunida*, 7(2), 190-204.
- Ghozali, H. (2018). Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9 ed.). Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal wira ekonomi mikroskil*, 7(2), 227-236.
- Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2015). *Basic Econometrics*. 5th Edition. McGraw Hill Company, New York.
- Hanif, R. A., & Odiatma, F. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bei 2014–2018 Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderasi. *The Journal of Taxation: Tax Center*, 1(1), 69-101.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Intergrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Kasmir, (2019). “Manajemen Perbankan” Edisi Revisi. Jakarta: PRENADAMEDIA GROUP
- Kembaryana, I Wayan, Ida Bagus eka Artika, dan Dominicus Djoko Budi Susilo. 2022. “The Effect of Liquidity, Profitability and Dividend Policy on Firm Value of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.” *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 4 (02): 20478–88. www.idx.co.id.
- Kharisma, P., & Priyadi, M.P. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*.
- Kolamban D.V., Murni S., & Baramuli D.N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 8 No. 3 (2020): JE VOL 8 NO 3 (2020)
- Lumbantoruan, M., Purnasari, N., Hutabarat, Y. S., Sinaga, U. M. M., & Marpaung, H. R. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Liability, Dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 182-189.

- Maharani, C. A., & Mahmudah, D. (2024). Pengaruh Progitabilitas, Struktur Modal, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *J-AKSI: JURNAL AKUNTANSI DAN SISTEM INFORMASI*, 5(3), 363-370.
- Mipo, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Owner.
- Mukti, A. H., & Winarso, B. S. (2020). Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 7(2), 73-84.
- Mulyono (2019). Analisis Uji Asumsi Klasik. Diakses pada Desember 2019 Retrieved from <http://bbs.binus.ac.id/management/2019/12/analisis-uji-asumsiklasik/>
- Ningrum, U & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG dan CSR Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Peringkat Pertama ARA, ISRA dan Peringkat Emas Proper yang Listing di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3). 1-14
- Nuraini, F. D., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Textile dan Garment Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 157-166.
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J.D., Sopian, S., & Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*.
- Pauly. (2011). Organizing Corporate Social Responsibility in Small and Large Firms: Size Matters. Working Paper Series. University of Zurich.
- Pradita, R.A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Sektor Real estate, Porperti dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).
- Ramadhani, F. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan csr sebagai variabel moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*.
- Reni, F., Chandrayanti, T., & Silvera, D. L. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(2), 87-94.
- Rumapea, M., & Silitonga, I. M. (2020). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris, Karakteristik Dewan Direksi, Dan Size Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Methosika*, 4(1), 516367.

- Safitri, Y., Oemar, A., & Santoso, E. B. (2018). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di BEITahun 2013-2017). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Sari, S. W. H. P., Layli, M., Marsuking, M., Wibisono, D., Wibowo, A., Maula, D. I., ... & Nafi'Hasbi, M. Z. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2021. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, 12(2), 123-130.
- Siska, F. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Earning Power, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017 (Doctoral dissertation, Universitas Widya Dharma).
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Tandelilin, E. (2017). *“Pasar Modal Manajemen Portofolio & investasi*. Yogyakarta.
- Tania, D.R., Wijaya H. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
- Turrohma, Z. A., & Sudiyatno, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderisasi. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 6(2), 1730-1740.
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EQUILIBRIA: Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(1).
- Ulfah, F. S., Qomari, N., & Istanti, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022. *Benchmark*, 4(2), 113-123.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).