Jurnal Cakrawala Akademika (JCA)
Vol. 3 No. 2 Tahun 2026
Licenced CC BY-SA, E-ISSN: 3062-9942, Hal 427-437
DOI: https://doi.org/10.71417/jca.v3i2.2337
https://e-journal.lppmpustakacendekia.or.id/index.php/JCA/index

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh *Capital Expenditure* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Desta Safa Nur Akmalia
Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia

Alamat Universitas: Jalan Veteran No. 12–16, Ketawanggede, Kecamatan Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65145, Indonesia.
E-mail Penulis: destasafa13@gmail.com

Abstract : *This study aims to examine the moderating role of corporate social responsibility disclosure on the effects of capital expenditure and profitability on firm value. The study utilizes secondary data sources, including annual, financial, and sustainability reports obtained from the IDX website and the official websites of each company. The population used in this study consists of companies in the telecommunications sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The sampling technique using a purposive sampling method, with 8 companies meeting the criteria selected as the sample, resulting in a total of 32 data points. This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis processed with Eviews 13. The results indicate that capital expenditure, profitability, and CSR simultaneously influence firm value. However, when considered individually, capital expenditure and profitability do not affect firm value. Furthermore, CSR disclosure fails to moderate the effects of capital expenditure or profitability on firm value.*

Keywords*: Firm Value, Capital Expenditure, Profitability, Corporate Social Responsibility Disclosure, Moderation.*

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengungkapan corporate social responsibility dalam memoderasi pengaruh capital expenditure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh melalui situs IDX dan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah yang memenuhi kriteria sebanyak 8 perusahaan terpilih sebagai sampel sehingga menghasilkan total 32 data. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel yang diolah menggunakan Eviews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa capital expenditure, profitabilitas dan CSR secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial capital expenditure dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh capital expenditure maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Capital Expenditure*, Profitabilitas, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Moderasi.

1. PENDAHULUAN

Perubahan lingkungan bisnis global, percepatan transformasi digital, dan meningkatnya tuntutan keberlanjutan mendorong perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga memperhatikan kemampuan menciptakan nilai dalam jangka panjang. Ketidakpastian ekonomi dan kebijakan dapat memengaruhi keputusan investasi perusahaan, termasuk alokasi modal untuk pengembangan aset produktif dan inovasi. Cui et al. (2021) menunjukkan bahwa paparan terhadap ketidakpastian kebijakan ekonomi berhubungan negatif dengan investasi inovasi perusahaan melalui peningkatan risiko operasional dan tekanan keuangan. Dalam kondisi tersebut, investor membutuhkan informasi yang memadai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, mempertahankan profitabilitas, serta menghadapi risiko bisnis. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi perusahaan dan ekspektasi atas prospek pertumbuhannya. Penelitian Jihadi et al. (2021) menunjukkan bahwa karakteristik keuangan, termasuk profitabilitas, relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan pada konteks pasar

Received: Oktober 13, 2026; Revised: Oktober 31, 2026; Accepted: November 1, 2026;
*Desta Safa Nur Akmalia, destasafa13@gmail.com

modal Indonesia. Selain informasi keuangan, perhatian terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan juga semakin penting dalam proses evaluasi perusahaan. Gupta dan Krishnamurti (2021), melalui penelitian lintas negara, menemukan bahwa hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan bergantung pada tingkat persaingan pasar produk; manfaat peningkatan nilai lebih terlihat pada industri dengan persaingan yang lebih rendah. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa penciptaan nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari karakteristik industri, strategi investasi, kinerja keuangan, dan informasi keberlanjutan yang disampaikan kepada pemangku kepentingan. Dengan demikian, analisis terhadap nilai perusahaan perlu mempertimbangkan keterkaitan antara keputusan investasi, kemampuan menghasilkan laba, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Perusahaan subsektor telekomunikasi memiliki karakteristik bisnis yang relevan untuk mengkaji hubungan tersebut karena kegiatan operasionalnya memerlukan investasi modal yang besar, pembaruan teknologi secara berkelanjutan, serta pengembangan infrastruktur jaringan untuk memenuhi kebutuhan komunikasi dan layanan digital. Dalam skripsi yang menjadi dasar penelitian ini, sektor informasi dan komunikasi Indonesia dilaporkan tumbuh sebesar 7,57% pada 2024 berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2025). Pertumbuhan tersebut menggambarkan pentingnya sektor ini dalam mendukung aktivitas ekonomi digital, meskipun tidak serta-merta menjamin peningkatan nilai pasar setiap perusahaan. Investasi pada infrastruktur seperti jaringan serat optik, menara telekomunikasi, dan teknologi jaringan membutuhkan pengeluaran yang signifikan, sedangkan manfaat ekonominya dapat baru terealisasi setelah investasi berjalan dalam jangka waktu tertentu. Perbedaan waktu antara pengeluaran modal dan penerimaan manfaat tersebut berpotensi menyebabkan pasar tidak langsung merespons keputusan investasi secara positif. Data dalam skripsi menunjukkan bahwa rata-rata Tobin's Q perusahaan sampel berfluktuasi dari 1,49 pada 2021 menjadi 1,33 pada 2022, meningkat menjadi 1,39 pada 2023, kemudian turun menjadi 1,26 pada 2024. Pola ini mengindikasikan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan telekomunikasi tidak selalu meningkat secara konsisten meskipun sektor tersebut memiliki prospek pertumbuhan. Di samping itu, perusahaan perlu menjaga profitabilitas agar investasi yang dilakukan dapat menghasilkan manfaat ekonomi dan tidak membebani sumber daya keuangan secara berlebihan. Investor juga dapat mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya serta mengomunikasikan tanggung jawab tersebut secara transparan. Oleh sebab itu, subsektor telekomunikasi menjadi konteks yang relevan untuk menelaah apakah capital expenditure dan profitabilitas dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan serta apakah pengungkapan CSR dapat memperkuat hubungan tersebut.

Secara teoretis, hubungan antara capital expenditure, profitabilitas, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory). Teori ini berangkat dari adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor: manajemen memiliki informasi internal yang lebih luas mengenai kondisi perusahaan, sedangkan investor mengandalkan informasi yang dipublikasikan untuk memperkirakan risiko dan prospek perusahaan. Keputusan investasi modal dapat menjadi sinyal mengenai keyakinan manajemen terhadap peluang pertumbuhan, sementara profitabilitas dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Akan tetapi, sinyal tersebut tidak selalu ditafsirkan secara positif karena investor juga mempertimbangkan efisiensi penggunaan dana, risiko investasi, serta kepastian manfaat ekonomi pada masa mendatang. Ullah et al. (2022) menemukan bahwa pengeluaran modal pada perusahaan minyak dan gas Inggris dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pengeluaran modal yang disertai aktivitas lindung nilai tertentu justru berkaitan dengan penurunan nilai, yang menunjukkan pentingnya konteks keputusan investasi. Pada sisi profitabilitas, Jihadi et al. (2021) mengkaji keterkaitan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan di Indonesia, sedangkan penelitian mengenai perusahaan yang tergabung dalam indeks investasi berkelanjutan SRI-KEHATI menunjukkan bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan dan hubungan tersebut dapat menguat pada tingkat kebijakan dividen tertentu (penelitian dalam Economies, 2021). Perbedaan kondisi dan rancangan penelitian tersebut memperlihatkan bahwa hubungan variabel keuangan dengan nilai perusahaan dapat bergantung pada karakteristik perusahaan dan faktor kontekstual. Sejalan dengan perkembangan pemikiran tersebut, pengungkapan informasi nonkeuangan dapat dipahami sebagai bagian dari sinyal yang melengkapi informasi akuntansi. Nguyen (2025) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan nilai perusahaan, tetapi kekuatan hubungan tersebut bergantung pada kebijakan pengungkapan, profil industri, dan lingkungan kelembagaan. Dengan demikian, teori sinyal dalam penelitian ini tidak hanya digunakan untuk menjelaskan informasi yang berasal dari investasi dan profitabilitas, tetapi juga

untuk memahami kemungkinan peran pengungkapan CSR dalam memperjelas kualitas dan kredibilitas sinyal yang diterima investor.

Selain teori sinyal, teori legitimasi (legitimacy theory) memberikan landasan untuk menjelaskan relevansi CSR dalam hubungan perusahaan dengan masyarakat dan pemangku kepentingan. Teori legitimasi memandang keberlangsungan perusahaan berkaitan dengan kesesuaian aktivitas organisasi terhadap nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku. Pengungkapan CSR dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan pertanggungjawaban sosial dan lingkungan sekaligus mengomunikasikan upaya menjaga keberlanjutan kegiatan usahanya. Namun, luasnya pengungkapan tidak selalu berarti pasar memberikan respons positif, sebab investor dapat menilai substansi, kredibilitas, dan relevansi informasi yang disampaikan. Ismail et al. (2021) membahas penerapan prinsip Global Reporting Initiative untuk mengukur kualitas pengungkapan CSR, sehingga menekankan pentingnya kualitas informasi, bukan semata-mata keberadaan laporan. Sementara itu, Tarjo et al. (2022), dalam penelitian perusahaan Indonesia dan Malaysia, menemukan bahwa kecurangan keuangan dapat mengurangi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperlihatkan bahwa informasi tanggung jawab sosial tidak dapat dipisahkan dari kredibilitas dan integritas pelaporan perusahaan. Bukti lain menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja perusahaan tidak selalu seragam. Nguyen Thanh Liem (2021), misalnya, meneliti hubungan pengungkapan CSR dengan kinerja keuangan dan peran keterbandingan laporan keuangan, sedangkan Xue et al. (2023) menemukan bahwa pengungkapan CSR sukarela maupun wajib dapat berkaitan dengan penurunan profitabilitas pada konteks perusahaan di Tiongkok, meskipun dampaknya berbeda menurut bentuk pengungkapan dan kondisi perusahaan. Perbedaan temuan tersebut mengisyaratkan bahwa CSR dapat mendukung transparansi dan legitimasi, tetapi manfaat ekonominya bergantung pada cara perusahaan melaksanakan serta mengomunikasikan tanggung jawab sosialnya. Dalam konteks penelitian ini, pengungkapan CSR diposisikan sebagai variabel moderasi yang berpotensi memperkuat hubungan capital expenditure dengan nilai perusahaan apabila investasi dipersepsikan selaras dengan keberlanjutan, sekaligus memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan apabila capaian laba disertai akuntabilitas sosial yang kredibel.

Meskipun secara konseptual investasi modal dan profitabilitas diperkirakan dapat meningkatkan nilai perusahaan, hasil penelitian terdahulu menunjukkan hubungan yang belum konsisten. Pada variabel capital expenditure, penelitian yang dibahas dalam skripsi menunjukkan bahwa Islamiyah dan Fidiana (2024) menemukan pengaruh positif, Kusnia et al. (2024) melaporkan pengaruh negatif, sedangkan Nurlatifah dan Purwatiningsih (2024) menemukan bahwa capital expenditure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variasi hasil tersebut dapat mencerminkan perbedaan karakteristik sektor, efektivitas pemanfaatan modal, struktur pendanaan, serta rentang waktu yang diperlukan hingga investasi menghasilkan manfaat ekonomi. Temuan Ullah et al. (2022) juga memperlihatkan bahwa pengaruh pengeluaran modal dapat berubah menurut strategi keuangan yang menyertainya. Ketidakkonsistenan serupa terlihat pada profitabilitas. Fadhilah et al. (2021) melaporkan hubungan positif profitabilitas dengan nilai perusahaan dalam konteks penelitian mereka, sedangkan Islamiyah dan Fidiana (2024) menemukan pengaruh negatif, dan beberapa penelitian lain yang dikutip dalam skripsi melaporkan pengaruh yang tidak signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa laba yang tinggi belum tentu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai pasar apabila investor menilai keberlanjutan laba, efisiensi aset, dan prospek investasi masih mengandung ketidakpastian. Pada hubungan CSR dan nilai perusahaan, hasil penelitian juga memperlihatkan adanya kondisi yang membatasi manfaat pengungkapan. Tarjo et al. (2022) menunjukkan pentingnya integritas pelaporan, sedangkan Nguyen (2025) mengidentifikasi bahwa efektivitas CSR sebagai sinyal dipengaruhi lingkungan pengungkapan dan karakteristik industri. Oleh karena itu, hasil-hasil terdahulu tidak mendukung kesimpulan bahwa peningkatan capital expenditure, profitabilitas, atau pengungkapan CSR selalu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, perbedaan temuan tersebut membentuk dasar empiris untuk menguji ulang hubungan antarvariabel dalam konteks industri yang memiliki intensitas investasi dan kebutuhan infrastruktur tinggi.

Kesenjangan penelitian (research gap) dalam studi ini terletak pada perlunya pengujian simultan terhadap pengaruh capital expenditure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi dalam konteks subsektor telekomunikasi Indonesia. Sebagaimana diuraikan dalam skripsi, sejumlah penelitian terdahulu lebih banyak mengkaji sektor manufaktur, minyak dan gas, maupun kelompok perusahaan lintas sektor. Padahal, karakteristik

telekomunikasi yang padat modal, memerlukan pengembangan jaringan secara berkelanjutan, dan beroperasi di tengah perubahan teknologi membuat respons pasar terhadap investasi dan kinerja keuangan berpotensi berbeda. Penelitian mengenai CSR juga menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dapat memiliki konsekuensi ekonomi yang bervariasi, bergantung pada kualitas informasi, kredibilitas perusahaan, dan karakteristik industri (Ismail et al., 2021; Tarjo et al., 2022; Nguyen, 2025). Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian kedua hubungan keuangan tersebut secara bersamaan dan penempatan pengungkapan CSR sebagai moderator pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama 2021–2024. Pengujian ini memungkinkan evaluasi apakah pengungkapan CSR berfungsi sebagai informasi pelengkap yang memperkuat sinyal investasi dan profitabilitas atau justru tidak cukup kuat untuk mengubah respons pasar terhadap kedua variabel tersebut. Selain itu, penggunaan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memungkinkan analisis berorientasi pasar dengan mempertimbangkan penilaian investor terhadap aset dan prospek perusahaan. Dengan demikian, studi ini berupaya memperluas bukti empiris mengenai kondisi ketika keputusan investasi, kemampuan menghasilkan laba, dan informasi keberlanjutan berkaitan dengan nilai perusahaan dalam industri telekomunikasi yang strategis bagi perkembangan ekonomi digital Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh capital expenditure terhadap nilai perusahaan, menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran pengungkapan CSR dalam memoderasi pengaruh capital expenditure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan memperkaya penerapan teori sinyal dan teori legitimasi dengan menelaah keterkaitan informasi keuangan dan nonkeuangan dalam pembentukan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengevaluasi efektivitas alokasi belanja modal, meningkatkan efisiensi pengelolaan aset, serta menyusun pengungkapan CSR yang relevan dan dapat dipertanggungjawabkan. Bagi investor, penelitian ini diharapkan memberikan bukti tambahan untuk menilai perusahaan bukan hanya berdasarkan besarnya investasi dan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga berdasarkan informasi keberlanjutan yang menyertai aktivitas perusahaan. Dengan menguji hubungan tersebut pada periode dan sektor yang spesifik, penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih kontekstual mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif untuk menguji hubungan antara capital expenditure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran pengungkapan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena variabel penelitian diukur menggunakan data numerik yang diperoleh dari laporan perusahaan dan dianalisis secara statistik. Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independennya meliputi capital expenditure dan profitabilitas, sedangkan pengungkapan CSR berperan sebagai variabel moderasi. Penggunaan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan dan analisis pengungkapan CSR melalui laporan perusahaan juga ditemukan dalam penelitian empiris terdahulu (Jihadi et al., 2021; Handayati et al., 2022; Nguyen, 2025).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar dan tidak mengalami delisting selama periode pengamatan, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap serta telah diaudit, mengungkapkan informasi mengenai belanja modal, dan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian. Berdasarkan proses seleksi terhadap 21 perusahaan dalam populasi, diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria, dengan empat tahun pengamatan sehingga menghasilkan 32 observasi perusahaan-tahun. Teknik pemilihan sampel ini memungkinkan penelitian berfokus pada perusahaan yang memiliki kelengkapan informasi sesuai dengan kebutuhan pengukuran variabel.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk kuantitatif yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Sumber data berasal dari laporan tahunan, laporan keuangan yang telah diaudit, dan laporan keberlanjutan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI serta situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan mencakup total aset, laba bersih, total utang, harga saham, jumlah saham beredar, belanja modal, serta informasi pengungkapan CSR. Seluruh dokumen ditelusuri dan ditelaah untuk memperoleh data yang konsisten dengan periode penelitian, kemudian dicatat dan disusun dalam tabulasi data untuk dianalisis. Penggunaan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan sebagai sumber pengukuran pengungkapan CSR sejalan dengan penelitian yang menerapkan content analysis untuk mengidentifikasi informasi CSR yang dipublikasikan perusahaan (Tarjo et al., 2022; Nguyen, 2025).

Pengukuran variabel dilakukan sesuai dengan definisi operasional dalam penelitian. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan nilai pasar ekuitas yang ditambah total utang dengan nilai buku total aset. Capital expenditure diukur menggunakan rasio belanja modal terhadap total aset, sedangkan profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset. Adapun pengungkapan CSR diukur menggunakan Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) berdasarkan indikator yang mengacu pada POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Pengukuran dilakukan melalui analisis isi (content analysis) dengan memberikan skor 1 pada setiap indikator yang diungkapkan perusahaan dan skor 0 pada indikator yang tidak diungkapkan; skor pengungkapan kemudian dihitung berdasarkan jumlah item yang diungkapkan dibandingkan dengan jumlah item yang menjadi acuan. Pendekatan pemberian skor berdasarkan item pengungkapan juga digunakan dalam penelitian CSR untuk mengubah informasi naratif dalam laporan perusahaan menjadi ukuran kuantitatif (Ismail et al., 2021; Nguyen, 2025).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai rata-rata, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model yang paling sesuai di antara Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Setelah model ditentukan, penelitian melakukan pengujian asumsi klasik yang relevan, pengujian kelayakan model melalui uji F, pengujian pengaruh parsial melalui uji t, serta pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Penggunaan regresi data panel dan pengujian efek moderasi juga diterapkan dalam penelitian empiris mengenai nilai perusahaan di Indonesia (Jihadi et al., 2021; Handayati et al., 2022; Dihardjo & Hersugondo, 2023).

Pengujian peran pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui pembentukan variabel interaksi antara CSR dan masing-masing variabel independen, yaitu capital expenditure dan profitabilitas. Pengujian ini bertujuan mengetahui apakah pengungkapan CSR mengubah kekuatan atau arah hubungan kedua variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, analisis tidak hanya menguji pengaruh langsung capital expenditure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menguji signifikansi pengaruh interaksi capital expenditure dengan CSR serta profitabilitas dengan CSR. Pendekatan regresi dengan variabel interaksi digunakan dalam penelitian terdahulu untuk menguji peran variabel moderasi dalam hubungan faktor keuangan dan nilai perusahaan (Stevani & Wendy, 2024; Nguyen, 2025).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Karakteristik Sampel dan Statistik Deskriptif

Penelitian ini menganalisis perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Berdasarkan proses seleksi menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh delapan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga jumlah observasi yang dianalisis mencapai 32 data perusahaan-tahun. Perusahaan yang menjadi sampel meliputi Bali Towerindo Sentra Tbk. (BALI), XLSMART Telecom Sejahtera Tbk. (EXCL), Indosat Tbk. (ISAT), Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG), Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM), Sarana Menara

Nusantara Tbk. (TOWR), Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. (GHON), dan Dayamitra Telekomunikasi Tbk. (MTEL).

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik nilai perusahaan, *capital expenditure* (CAPEX), profitabilitas, dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR). Nilai rata-rata, median, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi setiap variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar deviasi
Nilai perusahaan (Tobin's Q)	1,4548	1,3739	0,9976	2,3625	0,3275
Capital expenditure (CAPEX)	0,1099	0,1017	0,0534	0,2828	0,0526
Profitabilitas (ROA)	0,0514	0,0412	0,0128	0,1225	0,0306
Pengungkapan CSR	0,9063	0,9100	0,6400	1,0000	0,0837

Sumber: Diolah dari output EViews 13 dalam skripsi (2026).

Berdasarkan Tabel 1, nilai perusahaan memiliki rata-rata Tobin's Q sebesar 1,4548, dengan nilai minimum 0,9976 pada XLSMART Telecom Sejahtera Tbk. dan maksimum 2,3625 pada Tower Bersama Infrastructure Tbk. CAPEX memiliki rata-rata 0,1099, dengan nilai minimum 0,0534 dan maksimum 0,2828. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan rata-rata 0,0514, sedangkan pengungkapan CSR memiliki rata-rata 0,9063, dengan nilai terendah 0,6400 dan nilai tertinggi 1,0000. Standar deviasi seluruh variabel berada di bawah nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa penyebaran data dalam sampel relatif terbatas.

Rata-rata pengungkapan CSR yang mendekati satu menunjukkan bahwa sampel perusahaan secara umum memiliki tingkat pengungkapan yang relatif tinggi berdasarkan indikator pengukuran yang digunakan. Meskipun demikian, perbedaan antara nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa kelengkapan pengungkapan belum sepenuhnya seragam. Sementara itu, variasi nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan sampel tidak identik. Perbedaan tersebut menjadi konteks empiris untuk menguji apakah keputusan investasi, profitabilitas, dan pengungkapan CSR berkaitan dengan nilai perusahaan.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan pendekatan yang sesuai di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ringkasan hasil pengujian ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan
Uji Chow (*Cross-section F*)	9,589766	0,0000	FEM lebih tepat daripada CEM
Uji Hausman (*Cross-section random*)	2,282796	0,8088	REM lebih tepat daripada FEM
Uji LM (*Cross-section Breusch–Pagan*)	15,90090	0,0001	REM lebih tepat daripada CEM

Sumber: Diolah dari output EViews 13 dalam skripsi (2026).

Hasil uji Chow menghasilkan probabilitas 0,0000, lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga FEM lebih sesuai dibandingkan CEM. Selanjutnya, uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,8088, lebih besar daripada 0,05, yang mendukung penggunaan REM dibandingkan FEM. Hasil uji LM menunjukkan probabilitas *cross-section* sebesar 0,0001, sehingga REM lebih tepat dibandingkan CEM. Dengan mempertimbangkan ketiga pengujian tersebut, penelitian menggunakan REM untuk mengestimasi hubungan antarvariabel.

Pengujian Multikolinearitas dan Kelayakan Model

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk menilai korelasi di antara variabel independen dan variabel moderasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa korelasi CAPEX dengan profitabilitas sebesar 0,031652, CAPEX dengan CSR sebesar −0,167411, serta profitabilitas dengan CSR sebesar −0,015656. Seluruh nilai absolut korelasi tersebut berada di bawah 0,80, sehingga tidak ditemukan indikasi multikolinearitas berdasarkan kriteria korelasi yang digunakan dalam skripsi.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	CAPEX	Profitabilitas	CSR
CAPEX	1,000000	0,031652	−0,167411
Profitabilitas	0,031652	1,000000	−0,015656

CSR	−0,167411	−0,015656	1,000000

Sumber: Diolah dari output EViews 13 dalam skripsi (2026).

Uji kelayakan model menghasilkan nilai *F-statistic* sebesar 4,697175 dengan probabilitas 0,003452. Nilai probabilitas yang lebih kecil daripada 0,05 menunjukkan bahwa variabel dalam model secara simultan berhubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Artinya, model secara keseluruhan layak digunakan untuk menguji hubungan CAPEX, profitabilitas, CSR, dan variabel interaksi terhadap nilai perusahaan. Namun, signifikansi simultan tersebut tidak berarti bahwa setiap variabel memiliki pengaruh yang signifikan secara individual.

Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh CAPEX dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menguji apakah pengungkapan CSR memoderasi kedua hubungan tersebut. Hasil estimasi regresi dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dirangkum dalam Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi dan Moderasi

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Keputusan pada α = 5%
CAPEX (X1)	−0,072571	0,632921	Tidak signifikan
Profitabilitas (X2)	0,142068	0,264440	Tidak signifikan
Interaksi CAPEX × CSR (X1Z)	0,106649	0,532338	Tidak signifikan
Interaksi Profitabilitas × CSR (X2Z)	−0,136749	0,336716	Tidak signifikan

Sumber: Diolah dari output EViews 13 dalam skripsi (2026).

Hasil regresi menunjukkan bahwa CAPEX memiliki koefisien −0,072571 dengan probabilitas 0,632921. Karena probabilitas lebih besar daripada 0,05, CAPEX tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 0,142068 dengan probabilitas 0,264440. Meskipun arah koefisien menunjukkan hubungan positif, pengaruh tersebut juga tidak signifikan secara statistik.

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa interaksi CAPEX dan CSR memiliki koefisien positif sebesar 0,106649 dengan probabilitas 0,532338. Sementara itu, interaksi profitabilitas dan CSR memiliki koefisien negatif sebesar −0,136749 dengan probabilitas 0,336716. Kedua probabilitas tersebut lebih besar daripada 0,05, sehingga tidak terdapat bukti statistik yang cukup bahwa CSR memoderasi pengaruh CAPEX maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian memperlihatkan bahwa model signifikan secara simultan, tetapi pengaruh individual CAPEX dan profitabilitas serta kedua variabel interaksi tidak signifikan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa signifikansi model secara bersama-sama tidak dapat diartikan sebagai bukti bahwa setiap variabel independen atau moderasi berpengaruh secara individual.

Pembahasan

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAPEX memiliki arah koefisien negatif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya belanja modal belum dapat digunakan sebagai indikator tunggal untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan subsektor telekomunikasi selama periode 2021–2024. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa CAPEX berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak didukung oleh hasil pengujian.

Secara konseptual, CAPEX merupakan keputusan investasi yang diarahkan untuk memperoleh, memperbarui, atau meningkatkan aset produktif. Pada industri telekomunikasi, investasi modal dapat mencakup pembangunan dan pengembangan infrastruktur jaringan, menara telekomunikasi, jaringan serat optik, serta peningkatan teknologi. Investasi tersebut berpotensi mendukung kapasitas operasional dan pertumbuhan jangka panjang, tetapi manfaat ekonominya tidak selalu langsung tercermin dalam penilaian pasar pada periode investasi dilakukan. Pengeluaran modal juga dapat menimbulkan kebutuhan pendanaan yang besar, peningkatan biaya penyusutan, dan risiko bahwa hasil investasi tidak sesuai dengan ekspektasi awal.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurlatifah dan Purwatiningsih (2024), sebagaimana dirangkum dalam skripsi, yang menemukan bahwa CAPEX tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan tersebut berbeda dari Islamiyah dan Fidiana (2024), yang menemukan pengaruh positif, serta Kusnia et al. (2024), yang melaporkan pengaruh negatif. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan CAPEX dan nilai perusahaan dapat bergantung pada konteks industri,

efektivitas investasi, sumber pendanaan, serta kemampuan perusahaan mengonversi investasi menjadi kinerja ekonomi.

Penelitian Ullah et al. (2022) mengenai belanja modal dan nilai perusahaan pada perusahaan minyak dan gas di Inggris juga membahas kemungkinan bahwa pengeluaran modal tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika investasi dipersepsikan sebagai *overinvestment*. Meskipun karakteristik industri tersebut berbeda dari telekomunikasi Indonesia, temuan itu memperkuat argumen bahwa pasar tidak hanya mempertimbangkan besarnya investasi, tetapi juga efisiensi dan risiko yang menyertainya.

Dalam perspektif teori sinyal, keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif apabila investor menilai bahwa belanja modal mencerminkan peluang pertumbuhan dan kemampuan manajemen menciptakan manfaat ekonomi di masa depan. Akan tetapi, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa sinyal tersebut belum cukup kuat untuk menghasilkan hubungan yang signifikan. Investor mungkin membutuhkan bukti tambahan mengenai tingkat utilisasi aset, pertumbuhan pelanggan, efisiensi operasional, arus kas, dan hasil investasi sebelum memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu memastikan bahwa pengeluaran modal memiliki dasar kelayakan investasi yang kuat serta disertai pengungkapan yang menjelaskan tujuan, risiko, dan manfaat ekonominya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 0,142068, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan ROA dalam sampel penelitian belum terbukti berhubungan secara statistik dengan peningkatan Tobin's Q selama periode pengamatan. Arah koefisien yang positif mengindikasikan kecenderungan hubungan searah, tetapi kecenderungan tersebut tidak dapat dinyatakan sebagai pengaruh yang terbukti secara statistik.

Secara teoretis, profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelolanya. Profitabilitas yang tinggi dapat dipandang sebagai sinyal positif karena menunjukkan efektivitas penggunaan aset dan potensi menghasilkan arus kas. Namun, pasar modal tidak selalu menilai kinerja berdasarkan laba saat ini saja. Investor juga mempertimbangkan keberlanjutan laba, prospek pertumbuhan, risiko usaha, kebutuhan investasi berikutnya, struktur pendanaan, dan kondisi industri. Karena itu, laba yang meningkat belum tentu langsung diikuti kenaikan nilai perusahaan apabila investor menilai bahwa peningkatan tersebut tidak berkelanjutan atau belum mencerminkan prospek jangka panjang.

Temuan ini berbeda dari penelitian Fadhilah et al. (2021), yang menurut kajian terdahulu dalam skripsi menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga berbeda dari Islamiyah dan Fidiana (2024), yang menemukan pengaruh negatif. Sebaliknya, hasilnya sejalan dengan Mispiyanti (2020) dan Islami dan Sanjaya (2025), yang dilaporkan dalam skripsi tidak menemukan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu konsisten pada setiap konteks penelitian.

Penelitian Jihadi et al. (2021) mengkaji hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan di Indonesia bersama sejumlah faktor keuangan lainnya. Kajian tersebut relevan untuk menunjukkan bahwa penilaian pasar dapat melibatkan lebih dari satu indikator fundamental. Namun, perbedaan sektor, periode observasi, serta susunan variabel dalam model perlu diperhatikan ketika membandingkan hasil penelitian. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak berarti bahwa profitabilitas tidak penting bagi perusahaan, melainkan menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap nilai pasar tidak terbukti signifikan dalam sampel dan periode yang diteliti.

Peran Pengungkapan CSR dalam Memoderasi Pengaruh CAPEX terhadap Nilai Perusahaan

Hasil MRA menunjukkan bahwa koefisien interaksi CAPEX dan CSR sebesar 0,106649 memiliki probabilitas 0,532338. Arah koefisien yang positif menunjukkan kecenderungan bahwa pengungkapan CSR dapat memperkuat hubungan CAPEX dengan nilai perusahaan, tetapi hasil tersebut tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis bahwa CSR memperkuat pengaruh CAPEX terhadap nilai perusahaan tidak didukung oleh data penelitian.

Secara konseptual, pengungkapan CSR dapat membantu perusahaan menjelaskan tanggung jawab sosial dan lingkungannya kepada para pemangku kepentingan. Dalam industri telekomunikasi, informasi tersebut dapat berhubungan dengan dampak pembangunan infrastruktur, pengelolaan energi,

keselamatan, hubungan dengan masyarakat, dan keberlanjutan operasional. Apabila informasi CSR dianggap kredibel dan relevan oleh investor, pengungkapan tersebut berpotensi melengkapi sinyal yang berasal dari keputusan investasi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan pengungkapan CSR belum terbukti mengubah hubungan antara CAPEX dan nilai perusahaan secara signifikan.

Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah bahwa investor lebih mempertimbangkan manfaat ekonomi yang dapat diukur dari belanja modal daripada tingkat pengungkapan CSR ketika menilai keputusan investasi. Selain itu, apabila pengungkapan CSR antar perusahaan relatif seragam, informasi tersebut mungkin tidak cukup membedakan kualitas perusahaan di mata investor. Penjelasan ini merupakan interpretasi yang mungkin, bukan hubungan sebab-akibat yang telah dibuktikan secara langsung oleh model penelitian.

Temuan ini berbeda dari hasil Islamiyah dan Fidiana (2024), yang dilaporkan dalam skripsi menemukan bahwa CAPEX dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa pengaruh langsung CSR terhadap nilai perusahaan tidak sama dengan peran moderasinya. CSR yang memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan belum tentu secara statistik memperkuat hubungan CAPEX dan nilai perusahaan. Penelitian Tarjo et al. (2022) menunjukkan bahwa hubungan CSR dan nilai perusahaan juga perlu dipahami bersama karakteristik tata kelola dan risiko perusahaan, karena faktor lain dapat memengaruhi manfaat informasi CSR.

Penelitian Nguyen (2025) menemukan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan nilai perusahaan, tetapi kekuatan hubungan tersebut bergantung pada konteks pengungkapan dan lingkungan institusional. Temuan itu membantu menjelaskan bahwa manfaat CSR tidak selalu muncul secara seragam di setiap lingkungan bisnis. Dalam konteks penelitian ini, pengungkapan CSR belum terbukti menjadi faktor yang memperkuat respons pasar terhadap belanja modal. Implikasinya, perusahaan perlu memastikan bahwa pengungkapan CSR bukan sekadar pemenuhan kewajiban pelaporan, melainkan menyajikan informasi yang spesifik, terukur, konsisten, dan relevan dengan keputusan investasi perusahaan.

Peran Pengungkapan CSR dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi profitabilitas dan CSR memiliki koefisien negatif sebesar −0,136749 dengan probabilitas 0,336716. Karena probabilitas tersebut lebih besar daripada 0,05, CSR tidak terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Walaupun arah koefisien menunjukkan kecenderungan memperlemah hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, kecenderungan ini tidak signifikan secara statistik dan tidak dapat ditafsirkan sebagai bukti bahwa pengungkapan CSR benar-benar memperlemah hubungan tersebut.

Secara teoritis, perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan secara bersamaan mengungkapkan tanggung jawab sosial diharapkan dapat menyampaikan sinyal mengenai kinerja keuangan dan komitmen keberlanjutan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa kombinasi profitabilitas dan pengungkapan CSR tersebut belum terbukti meningkatkan relevansi profitabilitas dalam penilaian pasar. Hal ini dapat terjadi karena investor menilai pengungkapan CSR dan kinerja keuangan sebagai informasi yang berbeda, atau karena informasi CSR belum cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap keberlanjutan laba perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Wulandari dan Efendi (2022) serta Rahma dan Munfaqiroh (2021), yang dirangkum dalam skripsi sebagai penelitian yang menemukan CSR mampu memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Fadhilah et al. (2021), yang dilaporkan tidak menemukan kemampuan CSR dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menegaskan bahwa efektivitas CSR sebagai variabel moderasi dapat bergantung pada karakteristik sampel, ukuran pengungkapan, sektor usaha, dan periode pengamatan.

Nguyen (2025) menunjukkan bahwa keterkaitan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh konteks kelembagaan serta karakteristik lingkungan pengungkapan. Sementara itu, Handayati et al. (2022) mengkaji hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan di Indonesia dengan mempertimbangkan profitabilitas serta ukuran perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut relevan untuk menekankan bahwa hubungan CSR dengan nilai perusahaan bersifat kontekstual. Namun, hasil penelitian yang berbeda tidak dapat dibandingkan secara langsung tanpa memperhatikan perbedaan desain, pengukuran, serta peran variabel yang diuji.

Secara praktis, perusahaan tidak sebaiknya mengandalkan pengungkapan CSR sebagai instrumen yang secara otomatis memperbesar dampak profitabilitas terhadap nilai pasar. Pengungkapan CSR tetap dapat berperan dalam transparansi dan akuntabilitas, tetapi manfaatnya perlu ditopang oleh kinerja sosial dan lingkungan yang nyata, informasi yang dapat diverifikasi, serta konsistensi strategi keberlanjutan dengan aktivitas utama perusahaan. Bagi investor, pengungkapan CSR sebaiknya dievaluasi bersama kualitas laba, efisiensi aset, dan prospek bisnis, bukan diperlakukan sebagai pengganti analisis fundamental.

4. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengeluaran modal belum terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat laba perusahaan belum terbukti menjadi faktor yang menentukan peningkatan nilai perusahaan dalam periode penelitian.

Selanjutnya, pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh *capital expenditure* maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum terbukti memperkuat hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan maupun antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, keempat tujuan penelitian telah terjawab melalui hasil pengujian empiris yang menunjukkan bahwa kedua variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial dan CSR tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel yang hanya meliputi delapan perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, tidak seluruh perusahaan secara konsisten menyediakan informasi yang dibutuhkan untuk mengukur variabel penelitian. Ketersediaan data pada periode sebelumnya, khususnya tahun 2020, juga relatif terbatas sehingga penelitian hanya mencakup periode 2021–2024 dan belum sepenuhnya menggambarkan dinamika nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel dengan melibatkan lebih banyak perusahaan atau sektor industri lain agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih baik. Selain itu, penelitian mendatang dapat mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan faktor makroekonomi, sehingga model penelitian dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Cui, X., Wang, C., Liao, J., Fang, Z., & Cheng, F. (2021). Economic policy uncertainty exposure and corporate innovation investment: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal, 67*, Article 101533. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101533

Fadhilah, Idawati, & Praptiningsih. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akunida, 7*(2).

Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2021). Corporate social responsibility, competition, and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal, 68*, Article 101622. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101622

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/jeecar.v9i4.940

Hussain, S., Ali, R., Emam, W., Tashkandy, Y., Mishra, P., Fahlevi, M., & Matuka, A. (2023). Economic policy uncertainty and firm value: Impact of investment sentiments in energy and petroleum. *Sustainability, 15*(12), Article 9656. https://doi.org/10.3390/su15129656

Ismail, H., Saleem, M. A., Zahra, S., Tufail, M. S., & Ali, R. A. (2021). Application of Global Reporting Initiative (GRI) principles for measuring quality of corporate social responsibility (CSR) disclosure: Evidence from Pakistan. *Sustainability, 13*(20), Article 11409.

https://doi.org/10.3390/su132011409

Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8*(3), 423–431. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423

Nguyen, V. H. (2025). Corporate social responsibility disclosure and firm value: A signaling theory perspective. *Journal of Economics and Development, 27*(2), 114–128. https://doi.org/10.1108/JED-02-2024-0067

Nguyen Thanh Liem. (2021). Corporate social responsibility disclosure and financial performance: The mediating role of financial statement comparability. *Sustainability, 13*(18), Article 10077. https://doi.org/10.3390/su131810077

Stevani, & Wendy. (2024). Determinants of corporate value in Indonesia: Testing the interaction effect of firm age. *Ilomata International Journal of Management, 5*(3), 679–693. https://doi.org/10.61194/ijjm.v5i3.1174

Tarjo, T., Anggono, A., Yuliana, R., Prasetyono, P., Syarif, M., Wildan, M. A., & Kusufi, M. S. (2022). Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia. *Heliyon, 8*(12), Article e11907. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11907

Ullah, S., Irfan, M., Kim, J. R., & Ullah, F. (2022). Capital expenditures, corporate hedging and firm value. *The Quarterly Review of Economics and Finance, 87*, 360–366. https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.06.008

Xue, S., Chang, Q., & Xu, J. (2023). The effect of voluntary and mandatory corporate social responsibility disclosure on firm profitability: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal, 77*, Article 101919. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2022.101919