



Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan

Luh Putu Suwitri Sastradewi*, Putu Agus Ardiana

Universitas Udayana

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *free cash flow* dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang terdiri dari 63 perusahaan. Pengambilan sampel yang berjumlah 14 perusahaan dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier sederhana dan *Moderated Regression Analysis* dengan menggunakan SPSS 30. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder. Hasil penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan serta *free cash flow* dan ukuran perusahaan belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini yaitu belum mampu memberikan bukti empiris mengenai teori *stakeholder* dan teori legitimasi, perusahaan perlu merumuskan strategi dalam pelaksanaan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam *sustainability reporting*, agar dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi sehingga tidak hanya terpaku pada kinerja keuangan semata.

Kata Kunci: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emak.v6i4.3052>

*Correspondence: Luh Putu Suwitri Sastradewi

Email: suwitrisastra@gmail.com

Received: 30-08-2025

Accepted: 30-09-2025

Published: 30-10-2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: The purpose of this study is to determine the effect of Corporate Social Responsibility disclosure on firm value and whether free cash flow and firm value can moderate the influence of Corporate Social Responsibility disclosure on firm value. The population in this study is sector energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2019-2021 which consist of 63 companies. Sampling of 14 companies was made with purposive sampling method. This type of research is quantitative and the data used is secondary data. The data were analyzed using simple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis. The result of this study is that Corporate Social Responsibility disclosure has no effect on firm value and then free cash flow and firm size have not been able to strengthen the influence of Corporate Social Responsibility disclosure on firm value. This research implies that this research has not been able to provide empirical evidence regarding stakeholder theory and legitimacy theory, companies need to formulated strategies in implementing Corporate Social Responsibility disclosure on sustainability reporting so they can be used as consideration for investors and potential investors in making decisions to invest so that they are not only fixated on the company financial performance.

Keywords: Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value, Free Cash Flow, Firm Size

Pendahuluan

Nilai perusahaan memiliki peranan penting yaitu, sebagai tolok ukur dari tingkat keberhasilan suatu kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham di bursa saham (Miladeny & Damayanthi, 2021). Nilai perusahaan sektor energi di Indonesia cenderung mengalami fluktuasi (Saragih & Said, 2023), hal tersebut disebabkan nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan baik kinerja finansial maupun non finansial yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Narayana & Wirakusuma, 2021).

Indonesia telah memiliki beberapa peraturan yang mengatur terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) seperti Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Narwan, 2023). Peraturan - peraturan yang telah diterbitkan tersebut seharusnya dapat mendukung peningkatan kepatuhan perusahaan publik yang terdaftar di BEI dalam melaksanakan tanggung jawabnya (Dewi, 2018). Meskipun demikian, tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan keberlanjutan perusahaan publik di Indonesia masih cukup rendah. Hal ini dibuktikan melalui hasil riset Lawrence et al. (2020) yang merupakan Direktur *Centre for Governance, Institution and Organisations* (CGIO), *National University of Singapore* (NUS) *Business School* dan *Chief Officer ASEAN CSR Network*. Riset studi tersebut berjudul "*Sustainability Reporting in ASEAN Countries*" yang menunjukkan Tingkat keberlanjutan perusahaan-perusahaan public pada enam negara ASEAN. Penelitian tersebut menggunakan *General Reporting Initiative* (GRI) *Standards* sebagai referensi untuk mengembangkan kerangka kerja yang kuat dan menilai tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan.

Tabel 1. Tingkat Pengungkapan Keberlanjutan pada Negara-Negara ASEAN

	Indonesia	Malaysia	Filipina	Singapura	Thailand	Vietnam
Skor penilaian pengungkapan laporan keberlanjutan	36,0%	57,5%	45,8%	68,7%	42,7%	28,8%

Sumber: Lawrence et al, 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa skor pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan di Indonesia berada pada tingkat yang rendah dibandingkan negara ASEAN lainnya, hal ini disebabkan dari tingkat kelengkapan yang rendah pada ruang lingkup pelaporan.

Perusahaan di sektor energi merupakan sektor energi merupakan salah satu penyumbang PDB terbesar di Indonesia dengan sub sektor andalannya pada energi fosil. Berdasarkan data yang diperoleh bahwa perkembangan produksi batubara periode tahun 2009-2018 mengalami peningkatan, dengan capaian produksi pada tahun 2018 sebesar 557 juta ton (Sekretaris Jenderal Dewan Energi Nasional, 2019). Sejalan dengan meningkatnya kegiatan produksi perusahaan sektor energi menimbulkan peningkatan jumlah limbah yang dapat mencemari lingkungan. Sesuai dengan hasil evaluasi yang dilakukan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, (2020) pada tahun 2019-2020

terdapat 2 perusahaan yang mendapat warna hitam salah satunya merupakan perusahaan sektor energi. Terdapat banyak kasus terkait terkait pencemaran lingkungan yang dilakukan perusahaan sektor energi. Salah satunya kasus terkait pencemaran udara dan air di daerah Sumatera Selatan pada tahun 2019 oleh PT Bukit Asam Tbk. Pelanggaran yang dilakukan yaitu, tidak adanya pengelolaan kualitas udara dan pengendalian pencemaran air dari limbah yang dihasilkan perusahaan saat beroperasi. Berdasarkan pelanggaran tersebut Kepala Dinas Lingkungan Hidup dan Pertanahan (DLHP) Sumatera Selatan mengeluarkan keputusan No: 50/KPTS/DLHP/B.IV/2019, tentang penerapan sanksi administratif paksaan pemerintah kepada PT Bukit Asam Tbk, yang ditandatangani Kepala DLHP Sumsel pada tanggal 8 April 2019. Dalam surat keputusan tersebut, PT Bukit Asam Tbk juga diancam dengan sanksi non yudisial berupa pembekuan dan pencabutan izin, jika tidak melaksanakan sanksi administrasi (Bidik Nasional, 2019). Hal tersebut merusak citra dari PT Bukit Asam Tbk yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Riset-riset mengenai pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti. Namun hasil dari penelitian-penelitian tersebut masih inkonsisten, Handayati et al. (2022), Narayana & Wirakusuma (2021), Mahendra & Wirawati (2018), Sugiyanto et al. (2021), Wijaya & Yasa (2022), Sulbahri (2021), Rehanil et al. (2021) menemukan semakin tinggi pengungkapan CSR maka semakin tinggi nilai perusahaan. Adapun Afifah et al. (2021) dan Sabatini & Sudana (2019) menemukan semakin tinggi pengungkapan CSR, menyebabkan semakin rendah nilai perusahaan. Sedangkan Rasyid et al. (2022), Putri & Gede Wirakusuma (2020), Ramona et al. (2017), Nuryana & Bhebhe (2019), dan Mustofa & Suaidah (2020) menemukan pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terlihat terdapat ketidakkonsistenan hasil antara penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Menurut Govindarajan, (1986), untuk mengatasi ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka diperlukan pendekatan kontijensi. Pendekatan kontijensi memungkinkan adanya variabel-variabel lain yang dapat bertindak sebagai pemoderasi yang mempengaruhi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Adapun beberapa peneliti menggunakan variabel moderasi untuk menghasilkan memprediksi model dengan lebih baik, variabel moderasi yang digunakan diantaranya Narayana & Wirakusuma (2021) menemukan profitabilitas dan ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan sedangkan Rasyid et al. (2022) mengemukakan hasil sebaliknya dimana ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan. Pada penelitian Yudha & Ariyanto (2022) mengemukakan umur dan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan serta Mahendra & Wirawati (2018) menemukan profitabilitas dan FCF memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan.

Pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dalam penelitian ini memiliki variabel pemoderasi yang sama dengan penelitian Mahendra & Wirawati (2018) yaitu dengan *Free Cash Flow* (FCF). *Free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed cost* (aktiva tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya (Murifal, 2020). Terdapatnya *free cash flow* di dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari

kegiatan operasinya yang dapat memberikan gambaran pada investor apakah perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan mendatang atau tidak (Brigham & Houston, 2015). Selain itu, *free cash flow* juga dapat menggambarkan fleksibilitas keuangan perusahaan karena perusahaan akan memiliki arus kas yang tersedia untuk digunakan dalam kegiatan usahanya. Sehingga perusahaan dapat menggunakan arus kasnya untuk melakukan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tingginya arus kas bebas positif yang dihasilkan, maka semakin tinggi tanggung jawab sosial yang dilakukan (Mahendra & Wirawati, 2018).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan yang merupakan variabel penduga yang digunakan dalam menjelaskan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan (Narayana & Wirakusuma, 2021). Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk melihat besar kecilnya sebuah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi dalam laporan keuangan (Yudha & Ariyanto, 2022). Pada umumnya, perusahaan besar akan lebih banyak memerlukan pengungkapan informasi daripada perusahaan yang lebih kecil. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka aktivitas yang dilakukan akan lebih banyak sehingga tanggung jawab dari perusahaan tersebut tidak hanya terhadap pemegang saham saja, tetapi juga terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Kesumastuti & Dewi, 2021).

Berdasarkan latar belakang pada penelitian ini dapat disimpulkan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui *Free Cash Flow* (FCF) dan ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Keterbaruan dalam penelitian ini terletak pada lokasi penelitiannya yaitu perusahaan sektor energi yang telah terdaftar pada BEI, proksi pengungkapan yang menggunakan indeks GRI Standard, serta penambahan variabel moderasi *free cash flow*. Temuan ini diharapkan dapat memberikan wawasan teoritis maupun implikasi praktis bagi pelaku bisnis untuk menjadikan CSR sebagai instrumen strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Metodologi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausalitas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang telah terdaftar pada BEI pada tahun 2019 – 2021 yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 42 sampel dengan 14 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling*, dengan kriteria memiliki Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan tahunan selama periode 2019-2021 secara berturut-turut serta memiliki Laporan Keberlanjutan selama periode 2019-2021 secara berturut-turut. Analisis data dilakukan dengan menguji regresi linier sederhana dan regresi moderasi menggunakan SPSS versi 30. Variabel yang diteliti terdiri dari variabel bebas yaitu pengungkapan CSR, variabel terikat yaitu nilai perusahaan, dan variabel pemoderasi yaitu *Free Cash Flow* dan ukuran perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini diukur dengan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Instrumen pengukuran CSDI yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan instrument yang digunakan pada GRI Standard. Pendekatan penilaian pengungkapan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Rahmah, 2017). Selanjutnya, skor tiap item dijumlahkan untuk memperoleh total keseluruhan skor untuk setiap perusahaan Adapun rumus perhitungan CSDI sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum X_{ij}$ = Jumlah pengungkapan CSR perusahaan

n_j = jumlah item yang ditetapkan GRI untuk perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan (Widiastari & Yasa, 2018). Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung rasio *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (MVE = harga saham penutup akhir tahun x jumlah saham yang beredar)

DEBT = Total Kewajiban

Total Assets = Nilai buku dari total aktiva

Free cash flow merupakan kas yang bebas yang didistribusikan oleh perusahaan kepada para kreditur maupun pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi aset tetap (Ross et al., 2010, p. 33). Dalam perhitungan *free cash flow* terdapat 3 komponen antara lain arus kas operasi, belanja modal bersih, dan perubahan modal kerja. Adapun rumus yang digunakan dalam mencari *free cash flow*, yaitu:

$$FCF = \frac{AKO - NCS - NWC}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

FCF = *Free Cash Flow*

AKO = Aliran Kas Operasi

NCS = *Net Capital Service* (Belanja modal perusahaan)

Ukuran perusahaan adalah suatu perbandingan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan dengan mengukur total aset yang dimiliki oleh perusahaan, total penjualan, jumlah penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan (Jogiyanto, 2013, p. 282). Dalam rumusnya menggunakan *log of total assets* yaitu logaritma natural jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Adapun bentuk rumus yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

Hasil dan Pembahasan

Data dianalisis menggunakan SPSS versi 30 yang meliputi uji asumsi klasik, regresi linier sederhana, regresi moderasi, uji hipotesis, dan koefisien determinasi.

Pengujian Asumsi Klasik:

1. Uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,145 ($> 0,05$) yang menunjukkan data berdistribusi normal.
2. Uji multikolinieritas menunjukkan semua nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai toleransi di atas 0,10, yang menunjukkan tidak adanya multikolinieritas.
3. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson menunjukkan hasil $dU < d < (4 - dU)$ atau $1,6617 < 1,711 < 2,3383$ yang berarti model persamaan regresi dalam penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi baik positif maupun negatif.
4. Uji heteroskedastisitas dengan metode glajser menunjukkan ada satu variabel yang terdapat gejala heteroskedastisitas, maka upaya untuk mengatasi gejala heteroskedastisitas telah dilakukan melalui transformasi akar kuadrat dan logaritma natural, namun masih mengalami gejala heteroskedastisitas. Upaya dilanjutkan dengan *Heteroskedasticity-Consistent Standard Error estimators* (HCSE) atau *Newey West Standard Error* (Ghozali, 2021, p. 193). Hasil koreksi HCSE tidak mengubah kesimpulan hasil pengujian hipotesis seluruh variabel tetap tidak signifikan, demikian juga tanda koefisiennya tetap sama. Hal ini mengindikasikan heteroskedastisitas bukan masalah serius dalam model ini (Ghozali & Ratmono, 2017, p. 96), dan telah diperbaiki dengan HCSE.

Analisis Regresi Linier Sederhana

Model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,003 + 0,080X + e$$

Hal ini berarti setiap peningkatan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai Perusahaan sebesar 0,080 satuan. Dengan nilai signifikan sebesar 0,101 $> 0,05$ yang berarti *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Analisis Regresi Moderasi

Model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,961 + 0,147X - 0,002Z1 - 0,033Z2 + 0,140X.Z1 + 0,002X.Z2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa jika nilai koefisien variabel moderasi antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan *Free Cash Flow* 0,140 bernilai positif maka setiap peningkatan interaksi antara pengungkapan CSR dan Free Cash

Flow dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,140 satuan dan sebaliknya. Untuk nilai koefisien variabel moderasi antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan ukuran perusahaan 0,002 bernilai positif maka peningkatan interaksi antara pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,002 satuan dan sebaliknya.

Pengujian hipotesis (uji-t):

1. Pengungkapan CSR berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan (nilai t positif 0,080 dan nilai signifikansi lebih besar dari α 0,101 > 0,05).
2. Free Cash Flow belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan (nilai t positif 0,140 dan nilai signifikansi lebih besar dari α 0,721 > 0,05).
3. Ukuran perusahaan belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan (nilai t positif 0,002 dan nilai signifikansi lebih besar dari α 0,95 > 0,05).

Koefisien Determinasi (R^2):

Nilai R^2 sebesar 22,8% artinya kontribusi variabel pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, interaksi antara *Free Cash Flow* dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, serta interaksi antara ukuran perusahaan dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, sebesar 22,8% sedangkan sisanya sebesar 77,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil analisis regresi dirangkum sebagai berikut:

1. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
2. Free Cash Flow belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan. bahkan *Free Cash Flow* dan ukuran perusahaan belum dapat memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan.

Simpulan

Penelitian ini memberikan implikasi teoritis terkait teori legitimasi dan teori stakeholder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, bahkan *Free Cash Flow* dan ukuran perusahaan belum dapat memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori legitimasi, dimana pengungkapan CSR tidak berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan terutama di bawah kondisi arus kas bebas yang tinggi dan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa pasar tidak merespon positif terhadap pengungkapan CSR yang bersifat formalitas dan tidak didukung dengan bukti nyata, maka hal ini menandakan bahwa pasar tidak melihat pengungkapan tersebut sebagai upaya yang kredibel dalam

membangun kontrak sosial. Pengungkapan CSR dipersepsikan sebagai kewajiban administratif atau strategi simbolik bukan cerminan komitmen sosial perusahaan.

Selain itu, temuan ini juga bertentangan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan pengungkapan CSR dapat digunakan untuk membangun dan memelihara hubungan baik perusahaan dengan pemangku kepentingan. Sebaliknya pasar lebih menghargai dampak secara langsung dan kualitas implementasi program sosial bukan hanya sekedar ketersediaan laporan atau kapasitas perusahaan untuk mengungkapkannya. Hal ini mengindikasikan bahwa fokus perusahaan seharusnya tidak lagi hanya pada pemenuhan kewajiban pelaporan, melainkan pada perancangan dan eksekusi program CSR yang berdampak nyata dan terukur.

Hasil penelitian ini belum dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan melihat pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, sehingga hanya terpaku pada nilai perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan semata. Adanya konsistensi pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* seharusnya dapat dijadikan alat untuk melakukan pengawasan oleh investor terhadap lingkungan dan tanggung jawab yang dilakukan oleh perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar menambahkan variabel pemoderasi lainnya seperti profitabilitas, leverage, Corporate Governance, dan kepemilikan asing untuk meningkatkan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan agar memperluas cakupan lokasi penelitian dengan mempertimbangkan sektor lain dengan tujuan untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Bidik. (2019, October 27). *Tim Gabungan DLH Ancam Bekukan dan Cabut Izin PTBA*. Bidik Nasional.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamental of Finance management* (8th ed.). Cengage Learning.
- Dewi, K. A. P. (2018). Regulasi Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Lingkungan Hidup dalam Hukum Indonesia. *Yustitia*, 12(2), 67–75. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20160721074144-20-146030/riset-temukan-kualitas->
- Govindarajan, V. (1986). Impact Of Participation In The Budgetary Process On Managerial Attitudes And Performance Universalistic And Contingency Perspectives. *Https://Onlinelibrary.Wiley.Com/Doi/10.1111/j.1540-5915.1986.Tb00240.x*, 17(4), 496–516.

- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm's Size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori dan Analisis Investasi* (8th ed.). BPF.
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Lawrence, L., Singh, A., & Thomas, T. (2020). *Corporate Sustainability Reporting in ASEAN Countries*.
- Mahendra, I. M. A., & Wirawati, N. G. P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 2274. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i03.p24>
- Miladeny, N. N. M., & Damayanthi, I. G. A. E. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(12), 3231–3243. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v>
- Murifal, B. (2020). Free Cash Flow Analysis Indikator Bagi Investor dalam Mengukur Pertumbuhan Keuangan Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 279. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.157>
- Mustofa, N., & Suaidah, Y. M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(2), 31–41.
- Narayana, I. P. L., & Wirakusuma, M. G. (2021). Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4). <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p06>
- Narwan, T. A. (2023). Kewajiban Hukum Perusahaan dalam Pelaksanaan CSR berdasarkan Peraturan Perundang-Undangan. *Jurnal Hukum Dan Pembangunan Ekonomi*, 11(2), 309.
- Nuryana, I., & Bhebhe, E. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 2(2). <https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3261>
- Putri, K. G. A., & Gede Wirakusuma, M. (2020). Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 28. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p03>
- Rahmah, V. S. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UNiversitas Brawijaya*, 5(2).

- Ramona, S., Afriyanto, & Yuliza, A. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Mahasiswa Prodi Akunatansi Fakultas Ekonomi*, 3(1).
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rehanil, D., Aurora, T., & Solikhin, A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 6(1), 10–17. <https://online-journal.unja.ac.id/jaku>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentals of Corporate Finance* (9th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 345–358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Sekretaris Jendral Dewan Energi Nasional. (2019). *OEI*.
- SK Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2019 - 2020, Menteri Lingkungan Hidup dan kehutanan Republik Indonesia (2020).
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 18–26. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Sulbahri, R. A. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. 16(2), 215–226. <https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Wijaya, I. P. D. K., & Yasa, I. N. P. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(4), 1186–1196.
- Yudha, N. T. K., & Ariyanto, D. (2022). Umur dan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 593. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i03.p03>