

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI MODERASI**

**Theresia Sondang Balit Aplasi<sup>1\*</sup>, Rida Prihatni<sup>2</sup>, Hafifah Nasution<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

**ABSTRACT**

*This study aims to test and analyze the disclosure of Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital on firm value with financial performance as moderation. This study uses secondary data sources derived from the company's annual report and sustainability report on non-financial companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and has used the GRI standard as a guideline for its sustainability report in 2020-2021 with purposive sampling technique. A total final sample of 49 companies was obtained, so that the total observation data during 2020-2022 was 98 data. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software version 26. The results of this study prove that disclosure of Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital has a positive and significant effect on firm value. Financial performance is unable to moderate the effect of Corporate Social Responsibility, but financial performance is able to moderate the effect of Intellectual Capital on firm value.*

**Keywords:** *Firm Value, CSR Disclosure, Intellectual Capital, Financial Performance.*

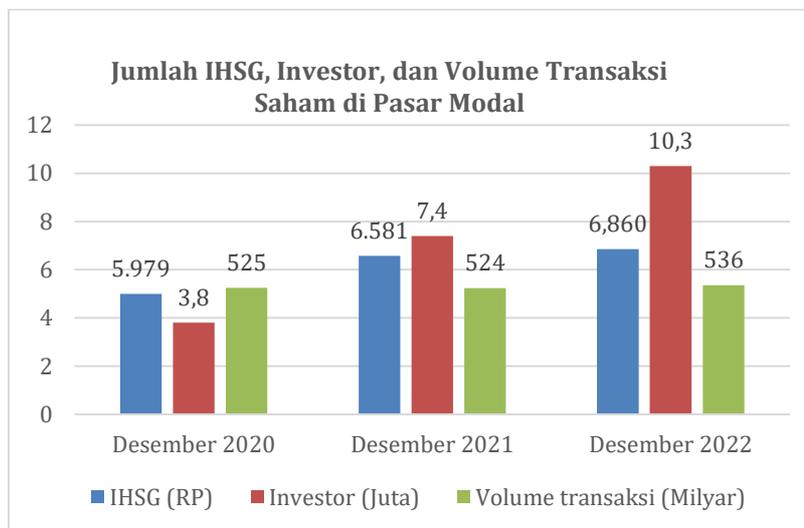
**How to Cite:**

Aplasi, T., S., B., Prihatni, R., & Nasution, H., (2023) *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Moderasi*, Vol. 4, No. 2, hal 401-421.

## PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 yang mewabah di Indonesia pada tahun 2020 telah memberikan dampak di berbagai aspek kehidupan. Pada aspek ekonomi, dampak tersebut dapat dilihat dari anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari level Rp 6.300 pada Januari 2020 menjadi Rp 3.900 pada Maret 2020 (<https://www.bi.go.id/id/>). Penyebab penurunan ini adalah karena kondisi pandemi yang tidak menentu, derasnya arus berita COVID-19, dan bagaimana respons pemerintah menangani pandemi menyebabkan timbulnya spekulasi para investor pasar modal di Indonesia.

Namun pada tahun 2021, ekonomi Indonesia mulai mengalami pemulihan akibat adanya kemampuan pemerintah dan perusahaan-perusahaan tercatat untuk beradaptasi serta melakukan strategi baru yang sesuai dengan kondisi pandemi tersebut. Pemulihan ini terlihat dari kinerja positif IHSG pada akhir tahun 2021 yang ditutup meningkat 10,1% yaitu mencapai posisi Rp 6.581. Pemulihan tersebut juga berlanjut di tahun selanjutnya yaitu tahun 2022 yang juga mencatat peningkatan kinerja positif IHSG pada akhir tahun menjadi Rp 6.860,08 meningkat 4.32% dibandingkan tahun sebelumnya. Selain peningkatan IHSG, pemulihan ekonomi ini juga didukung oleh beberapa faktor lainnya seperti jumlah investor dan volume transaksi saham yang juga mengalami peningkatan selama tahun 2020-2022 yang disajikan pada gambar dibawah ini.



**Gambar 1**

**Peningkatan IHSG, jumlah investor, dan volume transaksi saham di Pasar Modal Indonesia selama 2020-2022**

Sumber: Diolah oleh peneliti dari <http://www.Bareska.com> (2023)

Berdasarkan gambar 1 diatas, diketahui bahwa terjadi peningkatan jumlah investor yang terdaftar di pasar modal. Pada tahun 2020 investor yang tercatat hanya berjumlah 3,8 juta namun pada tahun 2021 meningkat menjadi 7.4 juta dan 10,3 juta pada tahun 2022. Sejalan dengan kenaikan jumlah investor tersebut, volume transaksi saham di pasar modal juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 volume transaksi saham yang tercatat berjumlah 525 milyar transaksi, namun pada tahun 2021 meningkat menjadi 524 milyar transaksi dan pada tahun 2022 kembali meningkat menjadi 536 milyar transaksi.

Dampak pandemi pada aspek ekonomi Indonesia juga dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada sektor keuangan, salah satu industri perusahaan tercatat yang mengalami dampak terparah adalah industri perbankan yang mengalami penurunan laba bersih seperti laba bersih Bank Central Asia (BCA) yang mengalami penurunan sebesar 5% dan laba bersih Bank Negara Indonesia (BNI) turun 78.7%. Sedangkan dari sektor non keuangan terdapat empat industri yang mengalami penurunan, seperti industri pariwisata karena penurunan okupansi sebesar 40%, industri penerbangan karena berkurangnya jadwal penerbangan, industri otomotif dan UMKM yang mengalami penurunan penjualan. Namun, terdapat juga perusahaan-perusahaan tercatat yang mampu mempertahankan bahkan mengalami peningkatan

selama masa pandemi, khususnya perusahaan sektor non keuangan yang lebih banyak bertumbuh dibandingkan perusahaan sektor keuangan. Hal tersebut dapat dilihat dari Tabel 1, yang menunjukkan peningkatan perusahaan melalui kenaikan harga saham beberapa perusahaan non keuangan.

**Tabel 1 Harga Saham Perusahaan Sektor Non Keuangan**

Kode Saham	Nama Perusahaan	Sektor	Harga Saham (Per 30 Desember)		
			2020	2021	2022
ADRO	PT Adaro Minerals Indonesia Tbk	Energi	1.430	2.250	3.850
SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	<i>Consumer Cyclical</i>	1.385	1.360	1.535
MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	<i>Consumer Cyclical</i>	790	710	1.445
ISAT	Indosat Tbk.	<i>Consumer Non-Cyclical</i>	1.275	4.150	4.750

Sumber: Diolah oleh peneliti dari *idx.co.id* (2023)

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa perusahaan dengan kode saham ADRO, SMSM, MAPI, dan ISAT mengalami peningkatan selama masa pandemi yang ditandai dari meningkatnya harga saham penutupan masing-masing perusahaan.

Peningkatan harga saham ini menandakan bahwa selama masa pandemi perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang baik yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka dikatakan juga semakin baik nilai perusahaannya (Siregar & Safitri, 2019). Nilai perusahaan menjadi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal (Muasiri & Sulistyowati, 2021). Ketika manajemen berhasil meningkatkan laba maka nilai perusahaan akan naik karena timbulnya keyakinan bahwa investasi pada perusahaan tersebut menguntungkan, sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan (Wahyuni & Purwaningsih, 2021).

Menurut Wirianata (2019) nilai suatu perusahaan dapat ditingkatkan apabila kinerja perusahaan yang dinilai melalui rasio-rasio keuangan seperti struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor. Namun menurut Siregar dan Safitri (2019) jika berfokus pada faktor keuangan saja tidak menjamin sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Sehingga perusahaan juga harus berfokus pada faktor non keuangan. Faktor non keuangan merupakan variabel yang tidak berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan, yang meliputi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *intellectual capital* (IC), *enterprise risk management*, dan *sustainability report*.

Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk meneliti dua dari empat faktor non keuangan yaitu pengungkapan CSR dan IC. Hal ini dikarenakan pentingnya pengungkapan CSR dan IC dalam kinerja perusahaan sudah dinyatakan dalam konsep yang dikenal sebagai *green economy*. *Green economy* merupakan konsep yang muncul sebagai solusi atas paradoks kegiatan bisnis dan kelestarian alam (Putra & Larasdiputra, 2020).

Fenomena pentingnya CSR dan IC yang menjadi pertimbangan pasar terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa peristiwa. Pertama, fenomena CSR Freeport yang menyebabkan anjloknya nilai perusahaan melalui penurunan harga saham perusahaan pada tahun 2018. Pada hari selasa tanggal 24 April 2018 saham Freeport yang diperdagangkan di Bursa Wall Street anjlok hingga 14.51% dari US\$18.81 per unit menjadi US\$16.08 per unit. Penurunan harga saham ini dikarenakan adanya pernyataan dari manajemen secara terbuka bahwa perusahaan sulit memenuhi aturan baru yang diberlakukan pemerintah Indonesia yang mengharuskan tailing (sisa dari pengolahan tambang Freeport) disimpan di darat sebanyak 95% sedangkan selama kurang

lebih 20 tahun perusahaan hanya menyimpan 50% tailing di darat. Kedua, fenomena “*The death of Samurai*” yaitu peristiwa runtuhnya perusahaan elektronik Jepang yang disebabkan karena lemahnya IC yang dimiliki. Menurut Kusuma (2015), terdapat 3 faktor lemahnya IC yang menyebabkan peristiwa tersebut, yaitu *harmony culture error* yang menyebabkan perusahaan tidak memiliki kecepatan, *seniority error* yang menyebabkan berkurangnya inovasi karena jabatan yang diterima merupakan hasil loyalitas bukan keterampilan, dan *old nation error* yang menyebabkan karyawan menjadi kurang peka atas perubahan industri. Lemahnya IC tersebut membuat perusahaan-perusahaan elektronik Jepang kalah saing dengan Samsung dari Korea Selatan dan Apple dari Amerika.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Faktor pertama yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR. Penelitian yang dilakukan oleh Machmuddah et al. (2020) menyatakan bahwa pengungkapan CSR secara positif dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut investor, perusahaan yang mengungkapkan informasi kegiatan CSR baik dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan memiliki nilai lebih karena perusahaan dianggap ikut bertanggung jawab atas dampak negatif yang ditimbulkan atas operasional perusahaan. Oleh karena itu, semakin banyak kegiatan CSR yang diungkapkan maka perusahaan dianggap semakin bertanggung jawab. Hasil ini sesuai dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada stakeholders, perusahaan perlu mengungkapkan tanggung jawab sosial yang dilakukan. Dengan pengungkapan yang optimal ini, maka investor maupun pasar akan memberikan respons positif melalui peningkatan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaannya. Namun, terdapat hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Badarudin dan Wuryani (2018) dan Tenriwaru dan Nasaruddin (2020) yang menghasilkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan aktivitas dan pengungkapan CSR yang tinggi akan membutuhkan biaya yang besar sehingga akan mengurangi dividen yang diterima. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mustofa dan Suaidah (2020) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sudah ada aturan yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan CSR sehingga besar atau kecilnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah IC. Menurut penelitian Rega et al. (2020) *intellectual capital* dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. *Intellectual capital* yang semakin tinggi dipandang sebagai daya jual perusahaan di masa sekarang dan prospek kemajuan perusahaan di masa mendatang oleh para investor. Sehingga investor akan menempatkan harga yang lebih tinggi pada saham perusahaan tersebut yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarigan et al. (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam sektor manufaktur yang diteliti, kegiatan operasionalnya masih sangat mengandalkan aset tetap. Sehingga pengeluaran yang besar untuk aset tidak berwujud seperti *intellectual capital* akan kurang disukai oleh investor dan pasar yang menyebabkan investor kurang berminat untuk berinvestasi sehingga pasar memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut. Perbedaan hasil lainnya ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Safitri (2019) dan Wahyuni dan Purwaningsih (2021) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* dinilai sebagai urusan manajemen yang tidak ada hubungan secara langsung terhadap investor.

Pertentangan hasil penelitian ini kemungkinan bisa disebabkan oleh variabel kontijensi. Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti akan menjadikan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Terdapat penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian Herdjiono dan Ture (2021) yang menyatakan karena mampu bertanggung jawab dengan baik disertai memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka perusahaan semakin diminati investor

dan meningkatkan nilai perusahaannya. Namun sebaliknya, terdapat penelitian yang menyatakan kinerja keuangan tidak mampu memoderasi karena perusahaan tetap harus menjalankan tanggung jawab sosialnya dengan baik apapun kondisi keuangannya (Gantino & Alam, 2020). Terdapat penelitian terdahulu lain yang menguji kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Seperti menurut Amirullah et al., (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dinilai mampu bersaing dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki dan mampu mempertahankan keberlangsungannya dengan kemampuan menghasilkan laba bersihnya. Namun, terdapat penelitian yang menghasilkan kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan IC lebih membutuhkan kinerja intelektual daripada kinerja keuangan.

## TINJAUAN TEORI

### **Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)**

Teori stakeholder pertama kali dikembangkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa dalam menjalankan usahanya, perusahaan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri namun juga wajib memberikan manfaat dan bertanggung jawab bagi stakeholder-nya (Deegan, 2014). Hal ini dikarenakan kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Menurut Rahayu (2019) stakeholder memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan. Selain itu, menurut Murnita dan Putra (2018) kepercayaan dari stakeholder akan berpengaruh juga pada pengambilan kebijakan dan keputusan yang akan diambil untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, menurut teori ini perusahaan harus mengutamakan kepentingan stakeholder dan memberikan manfaat semaksimal mungkin.

### **Resource Based Theory (RBT)**

Keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari persaingan. Menurut Kusumandari dan Sapari (2019) perusahaan akan dapat meningkatkan kemampuannya untuk bersaing dengan perusahaan lain apabila memiliki keunggulan kompetitif. *Resource Based Theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memiliki keunggulan kompetitif apabila dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Menurut Barney (1991), keunggulan kompetitif tersebut adalah sesuatu yang melekat pada perusahaan yang harus bernilai (*valuable resources*), langka (*rare resources*), tidak dapat ditiru perusahaan lain (*imperfectly imitabel resources*), dan tidak memiliki sumber daya pengganti (*non-substitutability resources*). Dengan memiliki keunggulan kompetitif tersebut, perusahaan akan memiliki kinerja keberlanjutan dan kemampuan bersaing yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Lestari & Satyawan, 2018).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Susila dan Prena (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam suatu periode yang dapat dilihat dari pergerakan sahamnya. Menurut Siregar dan Safitri (2019) jika perusahaan memiliki harga saham yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki harga saham yang rendah maka dapat dikatakan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tidak baik. Nilai perusahaan menjadi hal yang diperhatikan oleh para investor. Hal ini dikarenakan semakintinggi nilai perusahaan yang dimiliki maka semakin tinggi kesejahteraan yang akan diterima para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, semakin baik nilai suatu perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Rivandi & Septiano, 2021).

### **Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure)***

Dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 1 angka 3 *Corporate Social Responsibility* disebutkan sebagai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). TJSL merupakan komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Menurut Siregar dan Safitri (2019), semakin banyak pertanggung jawaban yang dilakukan suatu perusahaan, maka masyarakat semakin percaya kepada perusahaan. Kepercayaan ini nantinya akan membantu penerimaan kehadiran perusahaan di tengah masyarakat dan perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya di masa depan. Agar publik mengetahui apakah perusahaan sudah menjalankan tanggung jawab sosialnya dengan baik, maka perlu adanya pengungkapan aktivitas tersebut. Berdasarkan ISO 26000 pengungkapan CSR merupakan wujud perilaku transparan dan etis perusahaan yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan, sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan atas dampak kegiatan perusahaan pada lingkungan dan masyarakat. Untuk melaporkan CSR dalam laporan keberlanjutan terdapat beberapa standar acuan yang diakui secara global diantaranya seperti SASB 8000, A1000, Standar GRI, dan standar-standar lainnya. Menurut Wordsmith Group, standar GRI menjadi standar yang paling diakui di dunia karena sebanyak 73% dari 250 perusahaan terbesar di dunia menggunakan standar ini untuk pelaporannya. Standar *Global Reporting Initiative (GRI)* merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang dikembangkan oleh organisasi internasional independen bernama Global Sustainability Standards Board (GSSB) yang digunakan perusahaan maupun organisasi di dunia dalam mengkomunikasikan dampak yang ditimbulkan dari aktivitas bisnisnya (Global Reporting Initiative, n.d). Penelitian ini menilai pengungkapan CSR dengan menggunakan Standar GRI 2016 yang terdiri dari 56 *General Standard Disclosure* dan 77 *Specific Disclosure*. Standar ini mulai diberlakukan untuk laporan keberlanjutan atau materi lain yang dipublikasikan pada atau setelah tanggal 1 Juli 2018.

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual Capital* merupakan tidak berwujud berupa sumber daya pengetahuan seperti kompetensi karyawan, inovasi baru, sistem komputer, kemampuan menguasai teknologi, dan hubungan baik dengan pelanggan yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan *value added* dan keunggulan kompetitif untuk dapat bersaing. *Intellectual capital* juga dapat didefinisikan sebagai “*packaged useful knowledge*” yang artinya *intellectual capital* merupakan sumber daya berupa pengetahuan milik perusahaan yang dapat menghasilkan aset bernilai tinggi dan memiliki manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan (Stewart, 1997). Menurut Putri et al., (2023) salah satu sumber daya yang berperan penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif adalah *intellectual capital*. Kinerja *intellectual capital* dapat diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*. Metode yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 ini didesain untuk mengukur efisiensi *intellectual capital* yang terdiri dari *capital employed (physical capital* yang diukur melalui VACA, *human capital* yang diukur melalui VAHU, dan *structural capital* yang diukur melalui STVA. VACA merupakan *Value Added Capital Employed* untuk mengukur *value added* dari modal yang digunakan. VAHU merupakan *Value Added Human Capital* untuk mengukur *value added* yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. STVA merupakan *Structural Capital Value Added* untuk mengukur kontribusi *structural capital* dalam penciptaan nilai perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja Keuangan merupakan gambaran dari hasil kerja setiap setiap bagian dalam suatu perusahaan yang dilihat dan diukur dengan menganalisis serta mengevaluasi laporan keuangan pada suatu periode tertentu (Afief et al., 2020). Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan terdapat berbagai rasio yang dapat digunakan, seperti rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek atau jangka panjang pada saat jatuh tempo, rasio solvabilitas untuk mengukur kemampuan membayar seluruh utang baik jangka panjang

maupun jangka pendek, dan rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang dikelolanya.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

CSR merupakan suatu bentuk pertanggung jawaban perusahaan terhadap kesenjangan dan kerusakan lingkungan yang tercipta akibat dari aktivitas operasionalnya. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, maka investor akan menilai perusahaan semakin bertanggung jawab atas dampak negatif yang ditimbulkan sehingga perusahaan mendapatkan nilai lebih (Machmuddah et al., 2020). Menurut Siregar dan Safitri (2019) pengungkapan aktivitas CSR juga dapat menjadi bukti bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan, melainkan juga memperhatikan isu sosial dan lingkungan. Dengan memperhatikan isu tersebut, maka keberlangsungan perusahaan di masa kini dan di masa depan dapat lebih terjamin karena adanya penerimaan dari masyarakat dan meningkatnya kepercayaan stakeholder atas terpenuhinya tanggung jawab para pemangku kepentingan yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan melalui peningkatan investasi. Oleh karena itu, pengungkapan CSR dinilai berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu seperti penelitian dari Benne dan Moningga (2020), Gantino dan Alam (2020), dan Hasandudin et al. (2022) juga berpendapat bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan pengungkapan CSR yang maksimal akan menciptakan reputasi yang baik bagi perusahaan di pasaran. Sehingga reputasi tersebut menjadi daya tarik bagi calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Maka dari itu, perusahaan dengan pengungkapan aktivitas CSR yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula.

**H<sub>1</sub>: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### ***Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

*Intellectual Capital* diklasifikasikan sebagai keunggulan kompetitif suatu perusahaan karena merupakan sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak memiliki sumber daya pengganti. Berkualitasnya *intellectual capital* yang dimiliki suatu perusahaan menjadikan perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang akan membuat perusahaan mampu menghadapi persaingan bisnis dengan para kompetitor. Menurut Rega et al. (2020) IC dipandang sebagai daya jual perusahaan di masa kini dan prospek kemajuan di masa depan yang akan memberikan *value added* bagi perusahaan. Sehingga dengan semakin berkualitasnya IC yang dimiliki maka semakin tinggi nilai perusahaan yang pasar berikan kepada perusahaan. Menurut Badarudin dan Wuryani (2018) IC yang tinggi juga dapat memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan kinerja yang semakin efektif dan efisien sehingga memudahkan perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis. Semakin meningkat kemampuan perusahaan bersaing maka investor semakin yakin untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Oleh karena itu, IC dinilai berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuliawati dan Alinsari (2022) juga berpendapat bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan IC yang tinggi akan meningkatkan kinerja dan *value added* yang dimiliki perusahaan sehingga pasar akan memberikan respon dan menilai secara positif nilai perusahaan tersebut.

**H<sub>2</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Kinerja Keuangan Memoderasi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

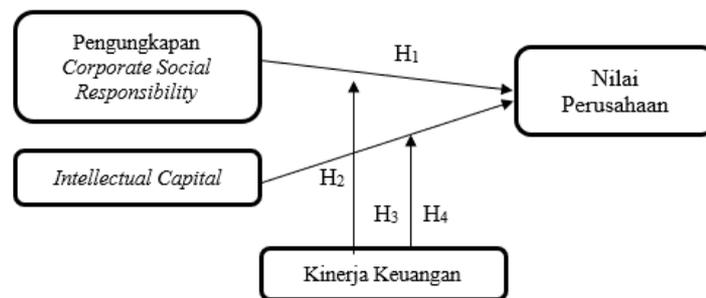
Keberlangsungan suatu perusahaan sangat bergantung pada dukungan dari stakeholders dan salah satu cara untuk mendapat dukungan tersebut adalah dengan menjalankan dan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. Semakin banyak kegiatan yang dijalankan dan diungkapkan, maka perusahaan dianggap semakin bertanggung jawab. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi dan menambah nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan ini dapat semakin dioptimalkan apabila perusahaan yang mengungkapkan CSR secara lengkap juga disertai dengan kinerja perusahaan yang baik. Menurut Herdjiono dan Ture (2021) perusahaan yang mengungkapkan aktivitas CSR secara optimal dan disertai kinerja keuangan yang baik akan semakin diminati investor dan meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan serta masyarakat maka semakin bernilai dan diminati investor. Selain itu, menurut Mukhtaruddin et al. (2019) perusahaan yang mampu mengungkapkan CSR secara optimal dan disertai dengan kemampuan memperoleh kinerja keuangan yang tinggi akan dinilai mampu bertanggung jawab dengan baik dan memberikan keuntungan yang tinggi sehingga keberlangsungan perusahaan akan semakin terjamin dan perusahaan akan dinilai lebih oleh pasar. Oleh karena itu, kinerja keuangan dinilai mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dari Machmuddah et al. (2020) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan dapat semakin memenuhi kepentingan para stakeholdernya. Sehingga akan terjalin hubungan yang baik antara stakeholder dan perusahaan yang kemudian akan menjamin keberlanjutan dan memberikan nilai lebih bagi perusahaan.

**H3: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.**

### **Kinerja Keuangan Memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *Resource Based Theory*, *intellectual capital* yang berhasil dikelola dengan baik akan menciptakan keunggulan kompetitif yang dapat memberikan *value added* bagi perusahaan sehingga perusahaan akan diberi nilai lebih oleh pasar. Perusahaan dapat semakin meningkatkan nilainya apabila memiliki *intellectual capital* yang tinggi disertai dengan kinerja keuangan yang tinggi juga. Hal ini dikarenakan pasar menilai perusahaan tidak hanya memiliki prospek masa depan yang baik, namun juga memiliki prospek yang baik dimasa kini dengan adanya kemampuan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Kedua hal tersebut kemudian dapat dijadikan keunggulan yang menyatakan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain sehingga meningkatkan nilai yang dimiliki perusahaan. Menurut Amirullah et al. (2021) perusahaan juga dinilai dapat bersaing dengan IC yang dimiliki dan dapat mempertahankan keberlangsungan operasionalnya dari keuntungan yang dihasilkan. Selain mampu bersaing karena memiliki keunggulan kompetitif, perusahaan juga mampu memberikan dividen yang tinggi juga bagi para pemegang sahamnya (Yuliawati & Alinsari, 2022). Oleh karena itu, kinerja keuangan dinilai mampu memoderasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Badarudin dan Wuryani (2018) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan karena dengan SDM yang berkualitas disertai kinerja keuangan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi akan lebih menjamin keberlangsungan perusahaan sehingga perusahaan akan semakin bernilai.

**H4: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.**



**Gambar 2**  
**Kerangka Teoritis**

## METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan yang sudah diaudit dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) atau website perusahaan terkait berupa harga penutupan saham pada akhir tahun, jumlah saham beredar, total utang, total asset, pengungkapan CSR dengan standar GRI, laba setelah pajak, beban karyawan (gaji direktur dan komisaris, tenaga kerja langsung dan tidak langsung, gaji bagian penjualan, gaji bagian adm & umum, biaya pensiun), dan total ekuitas suatu perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik yang menggunakan beberapa kriteria dalam memilih sampel dari populasi (Purwohedi, 2022). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya pada tahun 2020-2021. Seluruh data yang tersedia untuk suatu penelitian atau yang dikenal juga sebagai populasi dalam penelitian ini berjumlah 89 perusahaan. Namun terdapat 30 perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunannya dalam mata uang rupiah dan 10 perusahaan yang membukukan kerugian, sehingga peneliti mengurangnya menjadi 49 perusahaan. 49 perusahaan tersebut dikali 2 tahun penelitian yaitu 2020-2021 sehingga terdapat 98 observasi yang terpilih. Setelah itu, peneliti melakukan analisis statistik deskriptif dan uji normalitas untuk mengetahui kenormalan distribusi data dan ditemukan 6 data yang memiliki nilai ekstrim. Sehingga peneliti melakukan pengujian *outlier* yang dilakukan dengan mengeliminasi data yang bernilai ekstrim baik dengan nilai paling tinggi atau paling rendah dari keseluruhan data pada observasi penelitian (Ikhsani et al., 2022).

Perolehan sampel berdasarkan kriteria yang telah disesuaikan disajikan dalam tabel 1. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan non keuangan terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI yang terdapat pada Daftar Indeks Standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya pada tahun 2020-2021
2. Perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang laporan tahunan periode 2020-2021 terpublikasi di *website* BEI atau perusahaan.
3. Perusahaan *non* keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang laporan tahunannya disajikan menggunakan mata uang rupiah untuk periode 2020-2021.
4. Perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang tidak membukukan kerugian pada periode 2020-2021.
5. Perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang secara lengkap menyajikan data penelitian yang dibutuhkan seperti harga penutupan saham pada akhir tahun, jumlah saham beredar, total utang, total asset, daftar indeks standar GRI, laba setelah pajak, beban karyawan

(gaji direktur dan komisaris, tenaga kerja langsung dan tidak langsung, gaji bagian penjualan, gaji bagian adm & umum, biaya pensiun), dan total ekuitas suatu perusahaan.

## 6. Uji Outlier

**Tabel 2 Hasil Seleksi Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
	<b>Perusahaan non keuangan terdaftar di BEI dan telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutan pada tahun 2020-2021.</b>	89
1	Perusahaan non keuangan tidak konsisten terdaftar di BEI dan menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya pada tahun 2020-2021	0
2	Perusahaan non keuangan terdaftar di BEI dan menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang tidak mempublikasikan laporan tahunannya di <i>website</i> BEI maupun perusahaan pada tahun 2020-2021.	0
3	Perusahaan non keuangan terdaftar di BEI dan menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang tidak menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah pada tahun 2020-2021	-30
4	Perusahaan non keuangan terdaftar di BEI dan menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang membukukan kerugian pada periode 2020-2021.	-10
5	Perusahaan non keuangan terdaftar di BEI dan menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya, yang tidak menyajikan secara lengkap data penelitian yang dibutuhkan seperti harga penutupan saham pada akhir tahun, jumlah saham beredar, total utang, total asset, daftar indeks standar GRI, laba setelah pajak, beban karyawan (gaji direktur dan komisaris, tenaga kerja langsung dan tidak langsung, gaji bagian penjualan, gaji bagian adm & umum, biaya pensiun), dan total ekuitas suatu perusahaan.	0
	<b>Total Sampel</b>	<b>49</b>
	<b>Periode Penelitian (2020-2021)</b>	<b>2</b>
	<b>Total Observasi</b>	<b>98</b>
	<b>Jumlah Observasi Outlier</b>	<b>-6</b>
	<b>Total Observasi Penelitian</b>	<b>92</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2023)

Berikut operasionalisasi variabel yang digunakan pada penelitian ini :

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q karena dianggap dapat menggambarkan keefektifan dan keefisienan pemanfaatan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan. Menurut Hasanudin et al. (2022), Rasio Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Debt}{TA}$$

Keterangan:

<i>Market Value of Equity</i>	=	Jumlah saham biasa yang beredar x harga penutupan saham ( <i>closing price</i> )
DEBT	=	Total Utang
TA	=	Total Aset

Variabel independent dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR dan *Intellectual Capital*. Pengungkapan CSR diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) dengan berdasarkan standar pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI) 2016 yang meliputi 77 item pengungkapan. Menurut Badarudin dan Wuryani (2018) CSRI dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{(\sum x_{ij})}{(n_{ij})}$$

Keterangan:

- CSRI<sub>j</sub> : *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j  
 $\sum x_{ij}$  : Jumlah item CSR yang diungkapkan oleh perusahaan j  
 n<sub>ij</sub> : Jumlah item CSR yang disyaratkan GRI 2016 (77 item)

Sedangkan *Intellectual Capital* diukur menggunakan VAIC™. Menurut Saminem dan Widiati (2022) VAIC™ dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Menghitung *Value Added (VA)*

$$VA = Out - In$$

2. Menghitung *Value Added Capital Employed (VACA)*

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

3. Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

4. Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

5. Menghitung VAIC™

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Sedangkan variabel moderasi yaitu kinerja keuangan diukur menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)*. Menurut Suidah dan Purbowati (2019) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Persamaan regresi moderasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 Z + \beta_4 X_2 Z + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  = Konstansta  
 $\beta$  = Koefisien Regresi  
 X<sub>1</sub> = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*  
 X<sub>2</sub> = *Intellectual Capital*  
 X<sub>1</sub> Z = Interaksi antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan kinerja keuangan  
 X<sub>2</sub> Z = Interaksi antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3 Analisis Statistik Deskriptif – Sebelum Outlier**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	98	0,64	14,41	2,2019	2,24518
Pengungkapan CSR	98	0,06	0,77	0,3179	0,12842
<i>Intellectual Capital</i>	98	1,17	7,91	3,0413	1,49530
Kinerja Keuangan	98	-0,02	0,35	0,720	0,06942
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai mean yang lebih kecil dari standar deviasi, yaitu sebesar  $2,2019 < 2,24518$ . Nilai ini mengindikasikan bahwa adanya data outlier pada observasi penelitian ini. Sehingga perlu dilakukan uji outlier.

Hasil analisis statistik deskriptif setelah dilakukan *outlier* disajikan pada Tabel 4 di bawah.

**Tabel 4 Analisis Statistik Deskriptif – Setelah Outlier**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	92	0,64	9,00	1,8287	1,50215
Pengungkapan CSR	92	0,06	0,77	0,3180	0,13204
<i>Intellectual Capital</i>	92	1,25	7,91	3,0462	1,49895
Kinerja Keuangan	92	0,00	0,31	0,0698	0,06399
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa jumlah N penelitian berubah menjadi 92 observasi setelah dilakukan uji outlier. Diketahui nilai perusahaan memiliki nilai Tobin's Q minimum sebesar 0,64 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 9,00 dengan nilai *mean* sebesar 1,8287 dan standar deviasi sebesar 1,50215. Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,06 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,77 dengan nilai *mean* sebesar 0,3180 dan standar deviasi sebesar 0,13204. Variabel IC memiliki nilai minimum sebesar 1,25 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7,91 dengan nilai *mean* sebesar 3,0462 dan standar deviasi sebesar 1,49895. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,31 dengan nilai *mean* sebesar 0,0698 dan standar deviasi sebesar 0,06399.

## Hasil

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a) Uji Normalitas

**Tabel 5 Hasil Uji Normalitas – Sebelum Outlier**

	N	Unstandardized Residual	Kesimpulan
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	98	0,000	Data tidak terdistribusi dengan normal

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Asymp.sig (2-tailed)* adalah sebesar  $0,000 \leq 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Untuk mengatasi masalah ini maka peneliti melakukan uji *outlier*.

Tabel dibawah ini merupakan hasil uji normalitas setelah *outlier*.

**Tabel 6 Hasil Uji Normalitas – Setelah Outlier**

	N	Unstandardized Residual	Kesimpulan
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	92	0,064	Data terdistribusi dengan normal

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Hasil uji normalitas setelah dilakukan *outlier* di atas menunjukkan perubahan nilai *Asymp.sig (2-tailed)* menjadi 0,064, di mana nilai ini  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian sudah terdistribusi dengan normal.

#### b) Uji Multikolinearitas

**Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Pengungkapan CSR	0,982	1,019	Tidak Terjadi Gejala Multikolinearitas
<i>Intellectual Capital</i>	0,783	1,277	
Kinerja Keuangan	0,780	1,281	

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel di atas, diketahui nilai *Tolerance* dari setiap variabel independen adalah sebesar  $> 0,10$ , yaitu 0,982 untuk variabel pengungkapan CSR; 0,783 untuk variabel *intellectual capital*; dan 0,780 untuk variabel kinerja keuangan. Sedangkan nilai VIF dari setiap variabel independen  $< 10$ , yaitu 1,019 untuk variabel pengungkapan CSR; 1,277 untuk variabel *intellectual capital*; dan untuk variabel 1,281 untuk variabel kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

#### c) Uji Autokorelasi

**Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson	Kesimpulan
1	1,403	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) yang dihasilkan adalah sebesar 1,403, di mana nilai ini terletak antara -2 sampai +2 ( $-2 < 1,403 < 2$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi.

#### d) Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Pengungkapan CSR	0,786	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Intellectual Capital</i>	0,302	Bebas Heteroskedastisitas
Kinerja Keuangan	0,034	Terkena heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji Rank Spearman yang disajikan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR sebesar 0,786, variabel *intellectual capital* (IC) sebesar 0,302, dan variabel kinerja keuangan sebesar 0,034. Dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan CSR dan IC tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Namun, variabel kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 yang artinya terdapat masalah heteroskedastisitas.

Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas pada variabel kinerja keuangan, maka peneliti melakukan transformasi data ke dalam Logaritma Natural. Hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data disajikan pada tabel di bawah ini.

**Tabel 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas – Sesudah Transformasi Data**

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Ln_Pengungkapan CSR	0,658	Bebas Heteroskedastisitas
Ln_Intellectual Capital	0,736	
Ln_Kinerja Keuangan	0,174	

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data menjadi Ln di atas, diketahui terdapat perubahan nilai Sig. (2-tailed) Ln\_Pengungkapan CSR menjadi 0,658, Ln\_Intellectual Capital menjadi 0,736, dan Ln\_Kinerja Keuangan menjadi 0,174 yang artinya nilai signifikansi ketiga variabel tersebut sudah  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

## 2. Moderating Regression Analysis (MRA)

**Tabel 11 Moderating Regression Analysis (MRA)**

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	0,656	0,188
Ln_Pengungkapan CSR	0,444	0,182
Ln_Intellectual Capital	1,507	0,254
Ln_CSR*Kinerja	0,075	0,053
Ln_IC*Kinerja	0,531	0,079

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan Tabel di atas dapat dirumuskan persamaan *moderating regression analysis* berikut:

$$\text{Ln}_Y = 0,656 + 0,444 \text{Ln}_X1 + 1,507 \text{Ln}_X2 + 0,075 \text{Ln}_X1 * Z + 0,531 \text{Ln}_X2 * Z + \varepsilon$$

Namun dikarenakan data tersebut sebelumnya telah ditransformasi dalam bentuk Logaritma Natural (Ln), maka dalam interpretasi hasil di atas perlu di *inverse* atau dengan yang disebut juga sebagai anti Ln. Hasil anti Ln tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 12 Transformasi Anti Ln**

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Transformasi Anti Ln
(Constant)	0,656	1,927
Ln_Pengungkapan CSR	0,444	1,558
Ln_Intellectual Capital	1,507	4,513
Ln_CSR*Kinerja	0,075	1,077
Ln_IC*Kinerja	0,531	1,700

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji transformasi Ln di atas dapat dirumuskan persamaan *moderating regression analysis* berikut:

$$Y = 1,927 + 1,558X1 + 4,513X2 + 1,077X1 * Z + 1,700X2 * Z + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan MRA setelah anti Ln yang telah diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai konstanta bernilai positif 1,927. Artinya apabila nilai pengungkapan CSR dan IC adalah sebesar 0 atau tidak memberikan pengaruh, maka nilai perusahaan adalah sebesar 1,927.
- Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan adalah positif yang artinya apabila pengungkapan CSR mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan, dan begitu juga sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel IC bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan intellectual capital dan nilai perusahaan adalah positif yang artinya apabila intellectual capital mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan, dan begitu juga sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi kinerja keuangan memoderasi pengungkapan CSR bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
- Nilai koefisien regresi kinerja keuangan memoderasi IC bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memperkuat pengaruh IC terhadap nilai perusahaan.

### 3. Uji Hipotesis

#### a) Uji Kelayakan Model

**Tabel 13 Hasil Uji Kelayakan Model**

Model	Sig.	Kesimpulan
1	0,000	Model regresi layak digunakan

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji kelayakan model yang disajikan pada Tabel 4.12, diketahui bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan uji F adalah 0,000. Nilai ini  $< 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian.

#### b) Uji T

**Tabel 14 Hasil Uji T**

Model	B	Sig.	Kesimpulan
Ln_X1	0,417	0,017	Hipotesis diterima
Ln_X2	1,409	0,000	Hipotesis diterima
Ln_X1*Z	0,055	0,158	Hipotesis tidak diterima
Ln_X2*Z	0,475	0,000	Hipotesis diterima

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji T yang disajikan pada tabel di atas, diketahui bahwa Pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien (koefisien B) positif dan nilai signifikansi  $< 0,05$  yaitu 0,017. Maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga Hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. *Intellectual capital* memiliki nilai koefisien (koefisien B) positif dan nilai signifikansi  $< 0,05$  yaitu 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga Hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai signifikan dari variabel kinerja keuangan\_pengungkapan CSR adalah 0,158, di mana nilai ini  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sehingga Hipotesis 3 (H3) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Nilai

signifikan dari variabel kinerja keuangan *intellectual capital* adalah 0,000, di mana nilai ini  $< 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Sehingga Hipotesis 4 (H4) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan diterima.

### c) Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

**Tabel 15 Hasil Uji T**

Model	R	R Squares	Adj R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,707	0,500	0,477	0,42276

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 4.14 di atas, diketahui nilai *Adjusted R Square* model regresi adalah sebesar 0,477. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan CSR, IC, dan kinerja keuangan sebesar kurang lebih 47,7% sedangkan 52,3% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya bila pengungkapan CSR mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Namun, bila pengungkapan CSR menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Machmuddah et al. (2020) semakin banyak pengungkapan aktivitas CSR yang disajikan dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, maka perusahaan dinilai semakin bertanggung jawab oleh publik. Penilaian dari publik ini kemudian akan menjadi daya tarik perusahaan sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi yang kemudian akan meningkatkan harga saham yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan juga. Pentingnya pengungkapan CSR ini juga sejalan dengan teori stakeholders yang menyatakan bahwa keberlangsungan hidup perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan dari para stakeholders, oleh karena perusahaan perlu bertanggung jawab tidak hanya pada aspek keuangan melainkan juga non keuangan seperti CSR (Afifah et al., 2021).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Badarudin dan Wuryani (2018), Setioningsih dan Budiarti (2022), Mukhtaruddin et al. (2019), Tenriwaru dan Nasaruddin (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian Ayunisari dan Sawitri (2021), Suidah dan Purbowati (2019) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika *intellectual capital* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Namun, bila *intellectual capital* menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rega et al. (2020) yang menyatakan *Intellectual capital* merupakan hal yang penting yang perlu diperhatikan karena dengan tingginya *intellectual capital*, perusahaan memiliki nilai jual lebih dan memiliki prospek kerja di masa depan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Resource Based Theory* (RBT) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya maka perusahaan tersebut akan memiliki keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, dengan memiliki *intellectual capital* yang berkualitas ini maka perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif yang bernilai, langka, tidak dapat ditiru, dan tidak memiliki sumber daya pengganti. Sehingga dengan keunggulan kompetitif ini perusahaan

akan memiliki kinerja berkelanjutan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Lestari & Satyawan, 2018).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Tarigan et al. (2019), Anggraini et al., (2020), Hasanudin et al. (2022) yang memperoleh hasil *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Siregar dan Safitri (2019), Wahyuni dan Purwaningsih (2021) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Meskipun kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih, namun kinerja keuangan tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut Gantino dan Alam (2020) hal ini dikarenakan pengungkapan CSR tetap mempengaruhi nilai perusahaan meskipun saat itu kinerja keuangan sedang meningkat maupun menurun. Pengungkapan CSR diharapkan tetap dilaksanakan seoptimal mungkin agar keberlanjutan perusahaan di masa depan dapat terjamin. Dengan terjaminnya keberlangsungan ini, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Purwita et al. (2019) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan meskipun disertai dengan kinerja keuangan perusahaan yang tinggi. Begitu pun sebaliknya, pengungkapan CSR juga tidak dapat menurunkan nilai perusahaan meskipun disertai dengan kinerja keuangan yang rendah. Hal ini dikarenakan sektor manufaktur yang diteliti merupakan perusahaan yang tergolong ekonomis, artinya perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi namun anggaran untuk pelaksanaan CSR rendah. Sehingga sebesar apa pun tingkat kinerja keuangan yang menyertai tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan tetap akan menganggarkan dana CSR yang rendah.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Mukhtaruddin et al. (2019), Nuryana dan Bhebehe (2019), Suidah dan Purbowati (2019), Benne dan Moningka (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

### **4. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* yang tinggi menjadikan perusahaan menciptakan keunggulan kompetitif yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan tersebut. Dengan disertai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan semakin membuat perusahaan bernilai. Oleh karena itu, penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan berhasil memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh dari penelitian Yuliawati dan Alinsari (2022) yang menyatakan bahwa dengan memiliki IC dan kinerja keuangan yang tinggi akan membuat perusahaan mampu bersaing di dalam persaingan bisnis dan mampu memberikan dividen yang tinggi juga. Oleh karena itu, investor akan semakin berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dari penelitian Amirullah et al. (2021) yang juga menyatakan dengan IC yang tinggi disertai kinerja keuangan yang tinggi menjadikan perusahaan mampu bertahan di masa kini dan mempertahankan keberlangsungan usaha jangka panjangnya. Sehingga perusahaan akan memiliki nilai lebih daripada pesaingnya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu lainnya seperti penelitian yang dilakukan Afief et al. (2020), Ayunisari dan Sawitri (2021) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menggunakan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutannya pada tahun 2020-2021. Seleksi sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 92 observasi setelah dilakukan uji *outlier*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan auditan milik perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut; Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Kinerja Keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social* terhadap nilai perusahaan; Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya meneliti pada periode 2020-2021 karena di tahun 2022 terdapat standar baru yang digunakan dalam melaporkan keberlanjutan yaitu standar GRI 2021.
2. Penelitian ini memiliki sampel yang terbatas karena pada periode penelitian terjadi pandemi COVID-19 yang mewabah di Indonesia, terutama pada tahun 2020 saat pertama kalinya pandemi tersebut mewabah banyak perusahaan yang merugi dan tidak menjalankan serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.
3. Penelitian ini memiliki keterbatasan variabel yang diuji dalam memengaruhi nilai perusahaan, yaitu hanya pada pengungkapan CSR, IC, dan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil uji  $R^2$  menunjukkan kemampuan ketiga variabel ini dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan hanya sebesar 45,1%.

### Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat meneliti periode pengamatan terkini yaitu tahun 2021 dan 2022 dengan menggunakan pedoman keberlanjutan baru yaitu standar GRI 2021.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian dengan meneliti periode setelah pandemi yaitu mulai dari tahun 2022 dan tahun selanjutnya. Penelitian selanjutnya dapat juga membandingkan periode sebelum dan saat COVID. Selain itu penelitian selanjutnya juga dapat meneliti sektor yang keuangan yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti faktor keuangan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan *foreign ownership structure*. Penelitian selanjutnya dapat menjadikan variabel moderasi lainnya seperti ukuran perusahaan dan *corporate governance*.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Afief, M. R. I., Tinangon, J. J., & Gamaliel, H. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"*, 11(2), 68–82.
- Amirullah, H. R., Dharma, F., & Putri, W. R. E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 7(2), 2039–2050. [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>
- Ayunisari, P., & Sawitri, A. P. (2021). Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh Csr, Gcg Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Online*, 5(2), 80–86. <https://doi.org/10.25273/inventory.v5vi2i.8910>
- Badarudin, A., & Wuryani, E. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 1–26.
- Barney, J. (1991). Firm Resources And Sustained Competitive Advantage. *Journal Of Management*, 17(1), 99–120.
- Benne, K. K., & Moningka, P. (2020). The Effect Of Corporate Social Responsibility Information Disclosure On Firm Value With Profitability As An Moderating Variable In Mining Sector Companies Listed At Bei. *Klabat Accounting Review*, 1(1), 56–70.
- Deegan, C. (Craig M. (2014). *Financial Accounting Theory*.
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Global Reporting Initiative. (N.D.). Global Reporting Initiative. Retrieved July 4, 2023, From <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Hasanudin, A. I., Morlia, H., & Ismawati, I. (2022). Influence Of Intellectual Capital And Csr Disclosure On Company Value With Foreign Ownership Structure As Moderating Variables. *Indonesian Journal Of Multidisciplinary Science*, 1(9), 1145–1163.
- Herdjiono, I., & Ture, N. U. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Values: The Moderation Effect Of Profitability Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Values: The Moderation Effect Of Profitability-The Case Of Indonesia. *Journal Of Academic Finance (J.O A.F)*, 12.
- Iso 26000. (N.D.). *Mengenal Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure*.
- Kusumandari, Y., & Sapari. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–16.
- Lestari, D. A. D., & Satyawan, M. D. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7, 1–22.
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate Social Responsibility, Profitability And Firm Value: Evidence From Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(9), 631–638. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.631>
- Muasiri, A. H., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (Ek&Bi)*, 4(1), 426–436. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v4i1.255>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Financial Performance As

- Moderating Variable. *Indonesian Journal Of Sustainability Accounting And Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/Ijsam.V3i1.74>
- Murnita, P. E. M., & Putra, I. M. P. D. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 1470–1494. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V23.I02.P25>
- Mustofa, N., & Suaidah, Y. M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Pemoderasi. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(2), 31–41.
- 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>
- Purwohedi, U. (2022). *Metode Penelitian Prinsip Dan Praktek* (Andriansyah, Ed.; 1st Ed.). Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup).
- Putra, I. G. B. N. P., & Larasdiputra, G. D. (2020). Penerapan Konsep Triple Bottom Line Accounting Di Desa Wisata Pelaga (Studi Kasus Pada Kelompok Usaha Tani Asparagus). *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 129–136. <https://doi.org/10.22225/Kr.11.2.1419.129-136>
- Putri, I. A. J., Budiyanto, Triyonowati, & Ilham. (2023). Growth, Intellectual Capital, Financial Performance And Firm Value : Evidence From Indonesia Automotive Firms. *International Journal Of Science*, 139–146. <http://ijstm.inarah.co.id>
- Rahayu, D. P. (2019). The Effect Of Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governace, And Firm Size On Firm Value. *Kne Social Sciences*, 530–548. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i26.5399>
- Rega, Mukhzarudfa, & Hizazi, A. (2020). The Effect Of Corporate Social Responsibility And Intellectual Capital On Firm Value (Empirical Study On Basic Industry And Chemical, Consumer Goods Industry, And Miscellaneous Industry Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2015– 2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 5(3), 181–191. <https://online-journal.unja.ac.id/jaku>
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136. <https://doi.org/10.25105/Jat.V8i1.7631>
- Setioningsih, R., & Budiarti, L. (2022). Analisis Pengaruh Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasinya. *Students' Conference On Accounting & Business*, 375–390.
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 05(02), 53–79.
- Stewart, T. A. (1997). Intellectual Capital: The Wealth Of New Organizations. London. *Nicholas Brealey Publishing*, 72–72.
- Suidah, Y. M., & Purbowati, R. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Brand Image Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Management And Business Review*, 3(2), 57–70. <https://doi.org/10.21067/Mbr.V3i2.4615>
- Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (Jak)*, 6(1), 80–87. <https://doi.org/10.30656/Jak.V6i1.941>
- Tarigan, J., Listijabudhi, S., Hatane, S. E., & Widjaja, D. C. (2019). The Impacts Of Intellectual Capital On Financial Performance: An Evidence From Indonesian Manufacturing Industry. *Indonesian Journal Of Business And Entrepreneurship*, 5(1), 65–76. <https://doi.org/10.17358/Ijbe.5.1.65>

- Tenriwaru, & Nasaruddin, F. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Ajar*, 3(1), 68–87.
- Wahyuni, E., & Purwaningsih, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019. *Media Akuntansi*, 33(1), 79–99.
- Wirianata, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Gcg. *Jurnal Ekonomi*, 24(3), 468–487. <https://doi.org/10.24912/Je.V24i3.610>
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1698–1708. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i3.939>