

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN CASH FLOW SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri
Padang*



Oleh:

ALHAMDA TASYA DZIKRIA

2019/19059061

**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2024

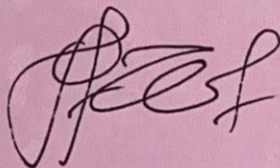
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CASH FLOW* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Alhamda Tasya Dzikria
NIM/TM : 19059061
Departemen : Manajemen (S1)
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

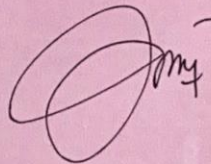
Padang, November 2024

Disetujui Oleh:
Kepala Departemen Manajemen



Dr. Syahrizal, SE., M.Si
NIP. 197209021998021001

Mengetahui,
Pembimbing



Dina Patrisia, SE, M.Si, AK, Ph.D.
NIP. 197512091999032001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CASH FLOW* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Alhamda Tasya Dzikria
NIM/TM : 19059061
Departemen : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Negeri Padang

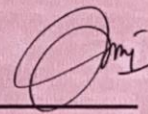
Padang, November 2024

Tim Penguji

Tanda Tangan

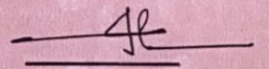
Dina Patrisia, SE, M.Si. AK, Ph.D

(Pembimbing)



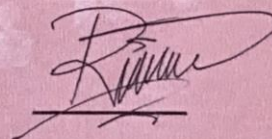
Irdha Yusra S.E., M.Sc

(Penguji)



Dr. Rosyeni-Rasyid, SE., ME

(Penguji)



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Alhamda Tasya Dzikria
NIM/TM : 19059061/2019
Tempat/Tanggal Lahir : Padang/ 08 Mei 2001
Departemen : Manajemen (S1)
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Alamat : Jalan Kubu Dalam No. 05 RT/RW 02/02, Kelurahan Kubu Dalam Parak Karakah, Kecamatan Padang Timur, Kota Padang
Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di Universitas Negeri Padang maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji dan Ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran didalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi.

Padang, November 2024

Penulis,



Alhamda Tasya Dzikria
NIM. 19059061

ABSTRAK

Alhamda Tasya Dzikria : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(2019/19059061)

Dosen Pembimbing : Dina Patrisia, SE, M.Si. AK, Ph.D

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah 227 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Metode pengambilan sampel yaitu proporsive sampling, sehingga diperoleh 153 data observasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, website ESG Intelligence, website Thomson Reuters dan laporan tahunan perusahaan sampel. Metode analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (2) *Cash Flow* (OCF) tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, *Cash Flow*

ABSTRAC

Alhamda Tasya Dzikria : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(2019/19059084)

Dosen Pembimbing : Dina Patrisia, SE, M.Si. AK, Ph.D

This research aims to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value with Cash Flow as a moderating variable. The population in this study consists of 227 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022. The sampling method used is purposive sampling, resulting in a sample of 153 data observations. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website at www.idx.co.id, the ESG Intelligence website, the Thomson Reuters website, and the annual reports of the sample companies. Data analysis is conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with IBM SPSS Statistics 23. The results of the study show that (1) Corporate Social Responsibility (CSR) has a positive and significant effect on firm value (PBV), and (2) Cash Flow (OCF) does not moderate the relationship between CSR and firm value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Firm Value, Cash Flow

KATA PENGANTAR

Puji syukur Penulis ucapkan kepada Allah SWT, atas Rahmat dan Ridho-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai Variabel Moderasi”. Serta shalawat beriringan salam semoga tercurahkan kepada Rasulullah SAW. Skripsi ini dibuat dan diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi S1 Departemen Manajemen dan meraih gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan Skripsi ini penulis menyadari bahwa masih banyak kelemahan dan kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Namun banyak pihak yang mendorong dan memberikan motivasi bagi penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan kerendahan hati dan penuh dengan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dina Patrisia, SE, M.Si. AK, Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pikiran serta memberi saran, nasihat, bimbingan selama proses skripsi ini.
2. Bapak Irdha Yusra, SE,. M.Sc selaku Dosen Penguji I dan Ibu Dr. Rosyeni Rasyid, SE., ME selaku Dosen Penguji II yang telah meluangkan waktu dan memberi saran perbaikan penyusunan skripsi.
3. Bapak Abel Tasman, SE, MM selaku Dosen Pembimbing Akademik selama perkuliahan yang telah membimbing secara keseluruhan tentang proses akademik penulis.

4. Bapak Prof. Perengki Susanto, S.E, M.Sc, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang.
5. Bapak Dr. Syahrizal, SE, M.Si selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang.
6. Bapak Supan Weri Munandar, A.Md selaku Staf Administrasi Departemen Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
7. Bapak dan Ibu Staff Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, khususnya pada Departemen Manajemen yang telah memberikan ilmu dalam Penulisan skripsi ini.
8. Orang tua serta keluarga besar yang selalu memberikan semangat dan dukungan dengan penuh pengorbanan baik secara moril maupun materil. Memberikan doa yang tulus untuk putrinya selama proses akademik.
9. Aisyah Shakira Putri, Tasya Alifa Zita Putri, Ami Rahmi Gustika Putri, terima kasih telah menyemangati dan menemani suka duka penulis selama proses penulisan skripsi.
10. Shinta Amalia, Aura Nadhiva, Intan Pramutia, Shaqira Thalia Rethy, Kendita Putri, Mega Aprillia, terima kasih atas bantuan serta dukungan selama ini yang telah membuat perjalanan yang sulit ini terasa lebih ringan.
11. Terima kasih kepada diri sendiri yang sudah berjuang dalam menyelesaikan segala hal sampai saat sekarang ini.

12. Dan kepada pihak-pihak lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu namun telah banyak membantu dan mendukung dalam pembuatan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, serta rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari Allah SWT. Hanya kepada Allah SWT kita kembalikan semua urusan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, November 2024

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRAC.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	12
C. Batasan Masalah.....	12
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan Penelitian	13
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	15
A. Kajian Teori	15
1. Teori Pendukung	15
2. Nilai Perusahaan.....	17
3. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	23
4. <i>Cash Flow</i> (Arus Kas).....	27
5. Variabel-variabel Kontrol.....	31
6. Hubungan Antar Variabel	32
B. Penelitian Terdahulu	37
C. Kerangka Konseptual	40
D. Hipotesis Penelitian.....	43
BAB III METODE PENELITIAN	44
A. Jenis Penelitian.....	44
B. Objek Penelitian	44
C. Populasi dan Sampel	45

1. Populasi	45
2. Sampel	45
B. Jenis dan Sumber Data	47
C. Teknik Pengumpulan Data	47
D. Definisi Operasional dari Pengukuran Variabel	48
1. Variabel Dependen (Y)	48
2. Variabel Independen (X)	49
3. Variabel Moderasi (Z)	49
E. Teknik Analisis Data	51
1. Analisis Statistik Deskriptif	51
2. Uji Asumsi Klasik	51
3. Analisis Regresi	53
4. Pengujian Hipotesis	54
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	57
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	57
1. Pasar Modal Indonesia	57
2. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	59
B. Deskripsi Variabel Penelitian	60
1. Nilai Perusahaan	61
2. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	61
3. <i>Cash Flow</i> (CF)	63
4. Profitabilitas	63
5. <i>Firm Size</i>	64
6. <i>Current Ratio</i> (CR)	65
C. Analisis Data	65
1. Uji Asumsi Klasik	66
2. Analisis Regresi	71
3. Uji Hipotesis	75
D. Pembahasan	78
1. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	78

2. Peran Cash Flow (OPT) sebagai variabel moderasi antara pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	82
A. KESIMPULAN	82
B. SARAN	82
C. KETERBATASAN PENELITIAN.....	84
DAFTAR PUSTAKA.....	85
DAFTAR LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Analisis Nilai Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.....	2
Tabel 2. Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3. Kriteria Pemilihan Sampel	46
Tabel 4. Defenisi Operasional Variabel	50
Tabel 5. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	60
Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data Dengan <i>One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test</i> (PBV)	66
Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Setelah Membuang Data Outlier	67
Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas	68
Tabel 9. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	69
Tabel 10. Hasil Uji <i>Durbin Watson</i>	70
Tabel 11. Hasil Uji Regresi Berganda.....	71
Tabel 12. Tabel Uji Moderated Regression Analysis (MRA).....	73
Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi (R ²)	75
Tabel 14. Hasil Uji F	76
Tabel 15. Hasil Uji Parsial (Uji t) (Model 1)	77
Tabel 16. Hasil Uji Parsial (Uji t) (Model 2)	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Konseptual	43
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif	90
Lampiran 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	90
Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Model 1)	90
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Model 2)	91
Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinearitas (Model 1)	91
Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas (Model 2)	92
Lampiran 7. Hasil Uji Heterokedastisitas (Model 1)	92
Lampiran 8. Hasil Uji Heterokedastisitas (Model 2)	93
Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi (Model 1)	93
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi (Model 2)	93
Lampiran 11. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (Model 1)	94
Lampiran 12. Hasil Uji MRA (Model 2)	94
Lampiran 13. Koefisien Determinasi (Model 1)	94
Lampiran 14. Koefisien Determinasi (Model 2)	95
Lampiran 15. Uji Simultan F (Model 1)	95
Lampiran 16. Uji Stimulan (Model 2)	95
Lampiran 17. Uji Parsial (Uji t) (Model 1)	95
Lampiran 18. Uji Parsial (Uji t) (Model 2)	96
Lampiran 19. Indikator GRI Standard 2016	97

Lampiran 20. Indikator GRI Standard 2021 104

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan pesat di dunia bisnis yang kini mencapai tingkat global dengan perubahan yang dinamis dan cepat membuat persaingan antar perusahaan semakin kompetitif. Setiap perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *profit* yang optimal, yang hanya bersifat jangka pendek. Namun, tidak banyak perusahaan khususnya di Indonesia yang tidak mementingkan tujuan secara berkelanjutan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Permana (2020), nilai perusahaan adalah inti dari berbisnis dan dapat diibaratkan dengan DNA utama perusahaan. Ekasari et al., (2020); Wirawan et al., (2020) menyatakan nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar, karena perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan harga saham.

Sejalan dengan pernyataan Purbawangsa et al., (2020) sangat penting bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan nilainya karena meningkatkan nilainya dapat memberikan keuntungan yang paling besar bagi pemegang sahamnya jika harga sahamnya meningkat. Setiap bisnis pastinya ingin nilai perusahaan yang besar, sehingga dengan tingginya nilai perusahaan secara langsung juga akan menarik perhatian para investor. Dengan demikian, kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat. Karena pada dasarnya, investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai tinggi.

Menurut (Wu & Holsapple, 2013) ada sejumlah rasio yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan, diantaranya rasio harga

pendapatan (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBV), Tobin's Q, dan *Price Sales Ratio*. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. *Price Earning Ratio* menurut Fahmi, (2018:289) merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dan laba per saham. Sebaliknya, Tobin's Q adalah standar yang lebih mendalam untuk mengukur seberapa efektif manajemen menggunakan sumber daya ekonomi perusahaan (Mukhtaruddin et al., 2019).

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). PBV menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Tabel 1 menggambarkan firm value pada beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu 2018 hingga 2022 dengan PBV.

Tabel 1. Analisis Nilai Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022

Nama Perusahaan	Price Book Value (PBV)				
	2018	2019	2020	2021	2022
Astra International Tbk	1,91	1,50	1,33	1,07	0,95
Astra Otoparts Tbk	0,63	0,51	0,48	0,45	0,54
Indocement Tungal Prakasa Tbk	2,92	3,03	2,40	2,08	1,74
Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2,47	1,57	1,51	1,54	1,11
Kalbe Farma Tbk	4,66	4,55	3,80	3,56	4,43
Rata-rata	2,52	2,23	1,90	1,74	1,75

Sumber: IDX.co.id (Data diolah menggunakan Microsoft Excel 2019)

Tabel 1 menunjukkan hasil perhitungan PBV untuk menganalisis nilai perusahaan pada beberapa perusahaan manufaktur terpilih yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Tabel 1 menunjukkan bahwa PBV masing-

masing perusahaan berubah dari tahun ke tahun. PBV pada Astra International Tbk mengalami *trend* turun selama 5 tahun berturut-turut, yang mana nilai PBV pada tahun 2018 sebesar 1,91% dan terus menurun hingga sebesar 0,95% pada tahun 2022. Tidak hanya Astra International Tbk yang mengalami *trend* turun, Japca Comfeed Indonesia Tbk pun juga mengalami *trend* turun selama 5 tahun berturut-turut hingga mencapai 1,11% pada tahun 2022. Nilai PBV yang rendah menunjukkan kondisi kinerja perusahaan Astra International Tbk dan Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang tidak baik.

Disisi lain, Astra Otoparts Tbk yang juga mengalami penurunan nilai PBV pada tahun 2018 hingga 2021 sebesar 0,45%, lalu naik kembali pada tahun 2022 sebesar 0,54%. Hal yang sama juga dialami oleh Kalbe Farma Tbk dan Indocement Tunggal Prakasa Tbk yang mana juga mengalami penurunan nilai PBV mulai dari tahun 2018 hingga 2021 lalu naik kembali pada tahun 2022. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan PBV dari tahun 2018 hingga tahun 2021 dan mengalami kenaikan pada tahun 2022.

Hal tersebut diakibatkan karena aktivitas industri yang menurun, dilihat dari *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur indonesia turun hingga 6,68% dibandingkan pada sebelumnya. Hal ini terjadi karena turunnya utilitas industri hingga 50%. Menurut laporan *Purchasing Managers Index* (PMI), turunnya angka PMI manufaktur Indonesia disebabkan oleh keterlambatan permintaan dan produksi korporasi yang berdampak pada penurunan aktivitas pembelian. Penurunan permintaan disebabkan oleh kenaikan biaya yang terus berlanjut akibat

inflasi. Kenaikan harga juga mendorong perusahaan industri indonesia mengurangi persediaan produksinya. Pada saat yang sama, persediaan pasca produksi terus menurun karena melambatnya permintaan dan lemahnya pertumbuhan produksi. Secara keseluruhan, perusahaan manufaktur diproyeksi bertahan positif pada tahun mendatang. Namun, kepercayaan bisnis investor menurun karena kekhawatiran tentang perkiraan ekonomi perusahaan. Berdasarkan fenomena yang terjadi pada tahun 2017-2023 dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal dari perusahaan itu sendiri

Dilihat dari hasil perhitungan PBV pada lima perusahaan yang diamati cenderung berfluktuasi, apabila nilai PBV lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya, ini menunjukkan bahwa perusahaan mengatur asetnya lebih baik dari tahun sebelumnya dan mampu meningkatkan laba perusahaan begitu pula sebaliknya. Adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat membuat nilai perusahaan meningkat dan menurun. Penelitian Mukhtaruddin et al., (2019) yang menemukan CSR mempunyai pengaruh negatif kepada nilai perusahaan, sehingga membuktikan bahwa aktivitas CSR mampu melemahkan nilai perusahaan yang bisa diinterpretasikan sebagai contoh naik turunnya nilai perusahaan. Kondisi *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia saat ini menunjukkan peningkatan dalam pelaksanaan program-program CSR oleh perusahaan. Meskipun implementasinya belum sepenuhnya optimal dan tepat sasaran, ada dorongan untuk mengembangkan ekonomi sirkular dan memberdayakan

masyarakat. Selain itu, perusahaan dituntut untuk lebih responsif terhadap lingkungan dan masyarakat di sekitar area operasi mereka

Saat ini perusahaan tidak hanya bergantung pada konsep *Single Bottom Line* yakni *firm value* yang tercermin keuangan (*financial*) saja, melainkan juga harus mengacu pada konsep *Triple Bottom Lines*. Karena keadaan keuangan saja tidak memadai untuk memastikan pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Purbawangsa et al., 2020). *Triple Bottom Lines* yang dimaksud yaitu dari segi *financial*, sosial dan lingkungan. Menurut *stakeholders theory*, bisnis tidak dapat mencapai apa yang disebut sukses jika hanya berfokus pada keuntungan ekonominya sendiri tanpa memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya dan keseimbangan nilai ekonomi, masyarakat, dan lingkungan (Tiep Le & Nguyen, 2022). Sebagai langkah untuk menerapkan konsep *Triple Bottom Lines*, perusahaan dapat mengembangkan yang disebut sebagai *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan kolaborasi bersama karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, masyarakat lokal dan masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang menguntungkan baik bagi bisnis itu sendiri serta pembangunan. Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingannya dengan melakukan pengungkapan sosial.

Perusahaan termotivasi untuk berpartisipasi dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk memenuhi kebutuhan informasi pemegang saham (Michelon, Pilonato, & Ricceri, 2015). Purbawangsa et al., (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan akan menyampaikan informasi apabila hal itu bisa memaksimalkan nilai perusahaan, salah satunya dengan pengungkapan CSR. Konsisten dengan *stakeholders theory*, komunikasi sosial dan lingkungan perusahaan melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan mandiri memberikan peluang untuk memenuhi kebutuhan informasi para pelaku pasar, termasuk pemegang saham (Nekhili et al., 2017). Dalam laporan tahunan, pengungkapan CSR yang mengungkapkan lebih menyeluruh memberi tahu pemangku kepentingan bahwa perusahaan sedang berusaha untuk membangun komunikasi yang baik antara kedua pihak, sehingga lebih banyak *stakeholder* yang puas. Perusahaan yang mampu mempertahankan kepuasan para pemangku kepentingannya akan dipandang lebih baik oleh masyarakat. Para pemangku kepentingan akan mendukung dan menyetujui kebijakan yang diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat perdebatan yang sedang berlangsung mengenai apakah praktik sosial atau lingkungan yang baik memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan atau menimbulkan biaya bersih tambahan (Glavas & Mish, 2015). Perdebatan ini sangat penting bagi perusahaan karena mempunyai implikasi dalam membangun citra perusahaan (Molina-Azorín et al., 2009). Menurut Butt et al., (2020), saat ini kegiatan CSR telah menjadi kewajiban bagi organisasi untuk melakukan kegiatan bisnis secara etis. Kewajiban *Corporate Social Responsibility*

(CSR) diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang tertuang dalam Pasal 74. Peraturan selanjutnya yaitu UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal Pasal 15. Hubungan korporasi yang adil, seimbang, dan sesuai dengan masyarakat, nilai, norma, dan budaya lokal adalah tujuan dari ketentuan ini (Purbawangsa et al., 2020). Untuk mengukur CSR, penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan yang dihasilkan dari *ESG Intelligence* (ESGI) dengan menggunakan *GRI Standards 2021* dan *GRI Standards 2016*.

Pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Shaer et al., (2023); Wirawan et al., (2020); Butt et al., (2020); Kim et al., (2018); Nekhili et al., (2017); Harjoto & Laksmana, (2016) yang mengemukakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Literatur tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Namun, hasil yang bertentangan ditemukan oleh D'Amato & Falivena, (2020); Mukhtaruddin et al., (2019) menemukan bahwa CSR dan nilai perusahaan menemukan adanya pengaruh negatif.

Terdapat ketidakkonsistenan hasil yang terlihat di antara penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sehingga masih belum jelas apakah pemegang saham memperoleh keuntungan atau kerugian dari komitmen CSR. Al-Shaer et al., (2023) berpendapat bahwa mengidentifikasi dampak CSR terhadap nilai perusahaan adalah tugas yang sulit dan bergantung pada kontinjensi spesifik perusahaan, seperti arus kas. Fakta bahwa temuan sebelumnya tidak konsisten

mendorong penulis untuk melakukan penelitian ulang tentang pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi arus kas.

Sumber pembiayaan internal suatu perusahaan adalah arus kasnya. Ini disebabkan fakta bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menggunakan arus kas positifnya untuk membiayai operasinya sendiri, seperti memenuhi tanggung jawab sosial. Perusahaan memiliki lebih banyak tanggung jawab sosial yang dapat dipikul seiring dengan peningkatan arus kas positif..

Pengguna laporan keuangan dapat memahami hubungan antara laba dan arus kas dengan menggunakan informasi arus kas. Mereka juga dapat memprediksi arus kas operasi di masa depan. Semakin bagus kinerja bisnis, semakin tinggi keuntungan yang diterima pemegang saham, yang secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengevaluasi suatu perusahaan adalah dengan melihat berapa banyak uang yang dihasilkan oleh operasinya. Perusahaan dengan arus kas operasi yang besar menandakan bahwa bisnis tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan bernilai tinggi akan menarik pemegang saham atau investor untuk berinvestasi di mereka, sehingga perusahaan memiliki prospek dalam masa depan. Perusahaan cenderung berinvestasi berlebihan dalam aktivitas strategis jangka panjang ketika mereka memiliki kelebihan uang tunai (Jensen & Meckling, 1976), dan perusahaan yang memiliki kelonggaran keuangan yang cukup dapat mendorong keterlibatan dalam aktivitas sosial dan lingkungan yang strategis (Cheng et al., 2014). Lin et al., (2020) berpendapat bahwa tingkat *financial slack* yang tinggi memperkuat hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan.

Arus kas operasional adalah arus kas yang melebihi jumlah yang diperlukan untuk mendanai setiap proyek perusahaan yang memiliki nilai kini bersih positif ketika didiskontokan pada biaya modal yang relevan yang juga melibatkan biaya operasional sehari-hari setiap organisasi (Olaoye & Olaniyan, 2021). Dana tersebut merupakan dana rutin yang harus disalurkan kepada para pemangku kepentingan perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi secara efektif dan memperoleh keuntungan yang maksimal serta dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Arus kas operasi adalah sumber utama pendapatan perusahaan, yang digunakan untuk menjalankan bisnis, membayar kembali pinjaman, dan membayar dividen, penekanan lebih besar diberikan pada arus kas operasi.

Penelitian ini menjadikan *operating cash flow* (arus kas operasi) sebagai variabel moderasi. Variabel yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan atau mengurangi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dikenal sebagai variabel moderasi. Menggunakan *cash flow* sebagai variabel moderasi akan membuktikan apakah *cash flow* dapat memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh CSR dan nilai perusahaan. Walaupun banyak penelitian yang mempertimbangkan keterlibatan CSR secara umum, namun sejauh ini masih sangat sedikit penelitian yang menjadikan arus kas sebagai variabel moderasi dalam pengaruh CSR dan nilai perusahaan

Perusahaan manufaktur adalah industri terbesar di Bursa Efek Indonesia, sehingga penulis memilih manufaktur sebagai objek penelitian. Perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang dapat

diolah atau dimanfaatkan langsung oleh konsumen disebut perusahaan manufaktur. Industri manufaktur saat sekarang mencakup berbagai jenis industri, antara lain industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan aneka industri. Di Indonesia, perusahaan manufaktur merupakan industri unggulan yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional di tengah ketidakpastian keadaan global. Dengan kontribusi 19,62% dari PDB pada tahun 2019, manufaktur adalah sektor yang paling banyak menyumbang PDB dibandingkan dengan sektor lain.

Pada perdagangan, industri barang konsumsi berhasil rebound hingga 1,96%. Laporan survei penjualan eceran yang dirilis oleh Bank Indonesia (BI) yang menunjukkan peningkatan penjualan eceran pada 2018 dibandingkan 2017. Hasil ini menarik perhatian investor. Dengan demikian, saham di industri barang konsumsi menguntungkan. Hasil survey penjualan eceran BI menunjukkan pertumbuhan indeks penjualan riil (IPR) rata-rata tahunan sebesar 3,7% pada 2018, naik dari 2,9 % pada tahun sebelumnya. Penjualan barang eceran pada Desember 2018 tumbuh 7,7% secara tahunan, jauh di atas peningkatan hanya 0,7% pada tahun sebelumnya (Fajrian. 2019. Katabada.co.id, 25 Juli 2023).

Sektor manufaktur telah sukses mencapai pertumbuhan sebesar 5,01% pada tahun 2022, sehingga capaian tersebut menyiratkan peningkatan yang mencolok dari angka 3,67% pada tahun 2021 menjadi 5,01% pada tahun 2022 (Kemenperin. 2023. Kemenperin.go.id, 05 September 2023). Badan Pusat Statistik mencatat pertumbuhan ekonomi kuartal II 2023 mencapai 5,17%. Hal ini membuat pertumbuhan ekonomi Indonesia berada di atas 5% dalam tujuh kuartal berturut-turut (Kemenkeu. 2023. Kemenkeu.go.id, 05 September 2023).

Selain memberikan pengaruh terhadap perekonomian di Indonesia, perusahaan manufaktur juga harus memperhatikan keadaan sosial dan lingkungan disekitarnya. Contoh kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan perusahaan PT Sekar Laut Tbk. Pada tahun 2017, ratusan warga yang tergabung dalam Gerakan Anak Sidoarjo Setia (Ganass) melakukan protes karena limbah yang dibuang ke sungai oleh PT Sekar Laut Tbk menyebabkan bau tidak sedap di sekitar lokasi. Sehingga, warga menggunakan satu unit truk molen untuk menutup saluran dengan semen. Seorang warga Desa Kemiri, Iswin Arizal (30) menyampaikan bahwa bau tidak sedap tersebut sudah mengganggu warga sejak puluhan tahun lalu, hal tersebut membuat warga Desa Kemiri khawatir bau tidak sedap ini akan mengganggu kesehatan anak-anak (Suparno. 2017. Detiknews.com, 25 Juli 2023).

Sepanjang pengetahuan penulis, masih sedikit literatur yang menganalisis pengaruh antara CSR dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *cash flow* (arus kas). Sama seperti studi yang dilakukan oleh Al-Shaer et al., (2023) yang menjadi acuan dalam penelitian ini. Penelitian tersebut menggunakan *cash flow* sebagai moderasi pada pengaruh CSR yang optimal dan berlebihan dengan nilai perusahaan. Studi menunjukkan bahwa CSR yang tepat dan berlebihan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dampak CSR pada nilai perusahaan dengan dimoderasi *cash flow* dapat memoderasi secara positif. Oleh karena itu, penulis berpikir bahwa dengan digunakannya arus kas (*cash flow*) sebagai moderasi dalam penelitian ini dapat menjadi bermanfaat dengan mengeksplorasi kemungkinan faktor moderasi ini.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Flow* Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan latar belakang masalah di atas, beberapa masalah yang akan diteliti dapat diidentifikasi, antara lain:

1. Terdapat fluktuasi nilai perusahaan setiap tahunnya
2. Hasil dari satu penelitian tidak konsisten dengan hasil dari penelitian lain.

Oleh karena itu, dengan arus kas sebagai variabel moderasi, penelitian lebih lanjut tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan harus dilakukan.

3. Masih sedikit penelitian yang meneliti mengenai peran *cash flow* pada hubungan CSR terhadap nilai perusahaan

C. Batasan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, penulis membatasi permasalahan pada pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *Cash Flow* (CF) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, berikut adalah rumusan masalah penelitian ini:

1. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh *Cash Flow* (CF) dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

E. Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menganalisis *Cash Flow* (CF) dapat memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau wawasan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), nilai perusahaan, dan arus kas (CF).

2. Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen bisnis mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajerial di masa mendatang.

3. Manfaat bagi akademis

Dalam aspek teoritis dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak tertentu, misalnya memperluas pengetahuan para akademisi tentang fenomena yang ada dan sebagai bahan bacaan dengan isu-isu yang berkaitan khususnya *Corporate Social Responsibility* (CSR), nilai perusahaan, dan *Cash Flow* (CF).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan *Cash Flow* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Cash Flow* diukur dengan menggunakan *Operating Cash Flow* (OPT). Hasil penelitian membawa kita pada kesimpulan berikut:

1. Hasil H1 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan dan positif.
2. Hasil H2 menunjukkan bahwa *Cash Flow* yang diproksikan dengan *Operating Cash Flow* (arus kas operasi) mampu memoderasi pengaruh antara CSR terhadap nilai perusahaan.

B. SARAN

Penulis dapat mengemukakan beberapa saran berdasarkan temuan yang telah diuraikan di atas:

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini akan membantu perusahaan manufaktur dan perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkatkan nilai mereka dengan mempertimbangkan CSR (*Corporate Social Responsibility*)

sebagai faktor penting yang menentukan nilai perusahaan. Setiap tahun, perusahaan harus meningkatkan nilainya agar dapat bersaing dalam mendapatkan kepercayaan investor dan memperoleh modal dari luar.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya memperhatikan nilai perusahaan sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, salah satunya dengan melihat informasi pengungkapan CSR perusahaan pada laporan perusahaan, apakah informasi tersebut meningkat, karena dari informasi pengungkapan CSR dapat menunjukkan besar kecilnya nilai perusahaan yang akan dipilih oleh investor untuk investasinya tersebut. Bagi para investor yang memiliki relasi dengan suatu perusahaan, tentu perlu meningkatkan pengawasan dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang harus diperhatikan dalam investasi, tanpa hanya terfokus pada ukuran-ukuran moneter agar investor mampu mempertimbangkan perusahaan mana yang menjadi target untuk diinvestasikan.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Diharapkan bahwa penelitian akan menjadi lebih mendalam dan bermakna tentang bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi. Ini akan mencakup meningkatkan periode penelitian, mengubah subjek penelitian menjadi bidang atau indeks tertentu, dan menguji variabel lain seperti kinerja keuangan, return saham, kebijakan dividen, harga saham, serta menggunakan variabel kontrol dan intervening.

C. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Keterbatasan data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan dan database tertentu. Ketergantungan pada data yang telah tersedia membuat penelitian ini tidak dapat menggali informasi yang lebih spesifik terkait detail implementasi program CSR.

2. Ruang Lingkup Penelitian

Sampel penelitian terbatas pada perusahaan tertentu dalam periode waktu tertentu. Hal ini dapat membatasi generalisasi temuan ke sektor industri lainnya atau ke periode waktu yang berbeda.

3. Variabel Moderator

Penelitian ini hanya menggunakan *cash flow* sebagai variabel moderasi. Faktor lain seperti *corporate governance* juga mungkin memoderasi pengaruh antara CSR dan nilai perusahaan, tetapi belum dibahas dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Shaer, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). Do shareholders punish or reward excessive CSR engagement? Moderating effect of cash flow and firm growth. *International Review of Financial Analysis*, 88. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102672>
- Amalia, I., Wulansariyusniar, M., & Jikrillah, S. (2019). The Effect Of Financial Performance On Consumer Goods Company Value With Good Corporate Governance As A Mediation Variable. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 18.
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). *The effect of the enterprise risk management implementation on the firm value of European companies*. <http://ssrn.com/abstract=2326195><https://ssrn.com/abstract=2326195>
- Butt, A. A., Shahzad, A., & Ahmad, J. (2020). Impact of CSR on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 145. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v4i2.257>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Crowther, D., & Aras, G. (2008). *Corporate Social Responsibility* (1st edition).
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of The Corporation: Concepts, Evidence, And Implications. In *Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 1).
- Ekasari, J. C., Andi, Y., & Noegroho, K. (2020). The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value. *International Journal of Social Science and Business*, 4(4), 553–560. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index>
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)* (M. A. Djalil, Ed.; 6th ed.). ALFABETA.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=NpmA_qEiOpkC&oi=fnd&pg=PR5&ots=61kkI4Q2SN&sig=Azky1VZa_zHggpI3cEdhrrT8Pf8&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS: Vol. Cetakan VIII*. BPFE Undip.
- Glavas, A., & Mish, J. (2015). Resources and Capabilities of Triple Bottom Line Firms: Going Over Old or Breaking New Ground? *Journal of Business Ethics*, 127(3), 623–642. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2067-1>
- Harjoto, M., & Laksmana, I. (2016). The Impact of Corporate Social Responsibility on Risk Taking and Firm Value. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 353–373. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3202-y>
- Hashmi, S. D., Gulzar, S., Ghafoor, Z., & Naz, I. (2020). Sensitivity of firm size measures to practices of corporate finance: evidence from BRICS. *Future Business Journal*, 6(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-020-00015-y>
- Indriantoro, Nur, & Bambang, S. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemenn*. Andi dan BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting* (16th ed.). Wiley Binder Version.
- Kim, W. S., Park, K., & Lee, S. H. (2018). Corporate social responsibility, ownership structure, and firm value: Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(7). <https://doi.org/10.3390/su10072497>
- Lin, W. L., Ho, J. A., Ng, S. I., & Lee, C. (2020). Does corporate social responsibility lead to improved firm performance? The hidden role of financial slack. *Social Responsibility Journal*, 16(7), 957–982. <https://doi.org/10.1108/SRJ-10-2018-0259>
- Machali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif: Panduan Praktis Merencanakan, Melaksanakan dan Analisis dalam Penelitian Kuantitatif* (A. Q. Habib, Ed.). Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan.
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. *Journal of Business Research*, 166. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>

- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59–78. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Molina-Azorín, J. F., Claver-Cortés, E., Pereira-Moliner, J., & Tarí, J. J. (2009). Environmental practices and firm performance: an empirical analysis in the Spanish hotel industry. *Journal of Cleaner Production*, 17(5), 516–524. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.09.001>
- 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/ijssam.v3i1.74>
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41–52. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.04.001>
- Olaoye, F. O., & Olaniyan, O. N. (2021). The Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Reputation and Firm Financial Performance: Mediating on the Role of Operating Cash Flow, Profitability and Financing. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 74–86. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2021/v21i1030433>
- Permana, T. A. E. (2020). *The Influence of Corporate Social Responsibility On Company VALUE With Corporate Governance As A Moderator Variable By: Tithon Anggara Eka Permana NIM 145020307121016 Draft Journal Presented in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Bachelor of Accounting International Undergraduate Program In Accounting Department of Accounting Faculty of Economics And Business Universitas Brawijaya Malang 2020.*
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Purwanto, S. (2017). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Salemba Empat.
- Regina, A., & Harjanto, K. (2022). Factors Affecting Firm Value in Indonesian Manufacturing Companies. In *International Journal of Multidisciplinary and Current Educational Research (IJMCER)* (Vol. 4). www.ijmcer.com
- Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 437–485. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.04.005>
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). Disclosure of CSR performance and firm value: New evidence from South Africa on the basis of the GRI guidelines for sustainability disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124518>

- Sarah, S., & Susetyo, D. P. (2024). *The effect of operating cash flow and net profit on stock return ... The effect of operating cash flow and net profit on stock return: Exploration and empirical evidence* (Vol. 2, Issue 5). <https://ip2i.org/jip/index.php/ema>
- Situmeang, I. V. O. (2016). *Corporate Social Responsibility: Dipandang Dari Perspektif Komunikasi Organisasi* (1st ed.). EKUILIBRIA.
- Skinner, D. J. (1994). University of Chicago Why Firms Voluntarily Disclose Bad News Author(s): Douglas J. Skinner Source. In *Journal of Accounting Research* (Vol. 32, Issue 1).
- Tiep Le, T., & Nguyen, V. K. (2022). The impact of corporate governance on firms' value in an emerging country: The mediating role of corporate social responsibility and organisational identification. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2018907>
- Ulfa, M. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi oleh Transparansi Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2018-2022)*. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303–319. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G)
- Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D., & Djakman, C. D. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable. *Journal of Asia-Pacific Business*, 21(2), 143–160. <https://doi.org/10.1080/10599231.2020.1745051>
- Wu, J., & Holsapple, C. W. (2013). Does knowledge management matter? the empirical evidence from market-based valuation. *ACM Transactions on Management Information Systems*, 4(2). <https://doi.org/10.1145/2500750>
- Yani, R. F. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

