

**PENGARUH CSR DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
BEI Tahun 2023-2025)**

SKRIPSI



**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Batik Surakarta**

Oleh:

ISTI'ANAH NUR HABIBAH

NIM: 2022030010

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM BATIK SURAKARTA**

2026

**PENGARUH CSR DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
BEI Tahun 2023-2025)**

SKRIPSI



**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Batik Surakarta**

Oleh:

ISTI'ANAH NUR HABIBAH

NIM: 2022030010

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM BATIK SURAKARTA
2026**

HALAMAN PERSETUJUAN

Yang bertanda tangan dibawah ini setelah membaca skripsi dengan judul:

**PENGARUH CSR DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
BEI Tahun 2023-2025)**

SKRIPSI

Oleh:

ISTI'ANAH NUR HABIBAH

NIM: 2022030010

Telah dipertahankan di hadapan tim penguji skripsi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Batik Surakarta

Surakarta, 5 Agustus 2026

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Kartika Hendra T, SE, M.Si.Akt, CA. Yuli Chomsatu S, SE, M.Si.Ak

Mengetahui,

Kepala Program Studi Akuntansi

Dimas Ilham Nur Rois, SE, M.Ak

NIDN. 0623119402

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diterima dan disahkan untuk memenuhi syarat dan tugas guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Batik Surakarta

Pada Hari : Rabu

Tanggal : 5 Agustus 2026

Tim Penguji:

1. **Dr. Kartika Hendra T, SE, M.Si.Akt, CA. CSRS, CSRA** ()
Ketua
2. **Yuli Chomsatu S, SE, M.Si.Ak** ()
Sekretaris
3. **Riana Rachmawati Dewi, SE, M.Si, Akt, CA** ()
Anggota

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Batik Surakarta

Dr. Suhendro, SE, M.Si, Ak

NIDN. 0015027201

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Isti'anah Nur Habibah
NIM : 2022030010
Judul Skripsi : Pengaruh CSR dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai
Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang diacu dalam naskah ini secara tertulis dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Surakarta, 5 Agustus 2026

Isti'anah Nur Habibah

NIM: 2022030010

MOTTO

“Bisa jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia baik bagimu; dan bisa jadi kamu menyukai sesuatu, padahal ia buruk bagimu. Allah mengetahui, sedangkan kamu tidak mengetahui.”

(Q.S. Al-Baqarah (2): 216)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulisan skripsi yang berjudul **“PENGARUH CSR DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”** studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023 – 2025 dapat diselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai syarat dalam penyelesaian pendidikan Program Strata (S-1) Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Batik Surakarta.

Penulis menyadari dalam proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari kekurangan yang disebabkan atas keterbatasan yang penulis miliki. Dalam proses penyusunan skripsi ini tidak dapat berjalan lancar tanpa adanya bimbingan, pengarahan, dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak yang telah membantu penulis. Adapun ungkapan terima kasih penulis tujukan kepada:

1. Allah SWT atas berkat dan rahmatnya yang selalu memberikan kekuatan, kemudahan, serta kelancaran kepada penulis atas penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Ipman Muhammad Iqbal, S.Ag., M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Batik Surakarta
3. Bapak Dr. Suhendro, SE, M.Si, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Batik Surakarta

4. Bapak Dimas Ilham Nur Rois, SE., M.Ak selaku Kepala Program Studi Akuntansi Universitas Islam Batik Surakarta
5. Ibu Dr. Kartika Hendra T, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku pembimbing 1 yang telah membimbing saya dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Yuli Chomsatu S, SE., M.Si, Ak selaku pembimbing 2 yang telah membimbing saya dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
7. Bapak Purnama Siddi, SE., M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Batik Surakarta yang telah memberikan ilmu dan membimbing penulis selama masa perkuliahan.
9. Bapak Ibu staff dan karyawan Universitas Islam Batik Surakarta yang telah membantu penulis dalam hal administrasi.
10. Kedua orang tua dan adik penulis yang doanya tiada terputus, selalu memberikan motivasi dan dukungan, serta kepercayaan yang membuat penulis semangat dalam menjalani penulisan skripsi ini.
11. Teman-teman penulis yang juga menjadi salah satu *support system* terbaik untuk penulis. Sehingga penulisan skripsi ini bisa terwujud.
12. Semua keluarga besar Kurnia Jatim Group, Kakkoi, dan Kurnia Seafood yang telah kebersamai penulis lebih dari 5 tahun ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini karena keterbatasan kemampuan penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Terima kasih.

Surakarta, 5 Agustus 2026

Isti'anah Nur Habibah

NIM: 2022030010

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
A. Landasan Teori	10
B. Penelitian Terdahulu.....	28
C. Kerangka Konseptual Penelitian	31
D. Hipotesis.....	32

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	37
A. Metode Penelitian.....	37
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	51
A. Deskripsi Umum Data Penelitian.....	51
B. Deskripsi Data Perusahaan.....	53
C. Analisis Data	55
D. Pembahasan.....	66
BAB V PENUTUP.....	76
A. Kesimpulan	76
B. Keterbatasan Penelitian.....	77
C. Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan Emiten 2022 – 2024.....	2
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	51
Tabel 4.2 Data Observasi Perusahaan	52
Tabel 4.3 Data Penelitian Tahun 2023 – 2025	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Convergent Validity	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Composite Reliability	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Discriminant Validity (Kriteria Fornell-Larcker)	59
Tabel 4.8 Hasil Uji R-Square, Q-Square, dan F-Square	60
Tabel 4.9 Hasil Uji Kecocokan Model (Goodness of Fit).....	61
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan	2
Gambar 2.1 The Intellectual Capital Model.....	23
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Penelitian	31
Gambar 4.1 Full Model Penelitian	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Populasi	87
Lampiran 2 Tabel Kriteria Pemilihan Sampel.....	92
Lampiran 3 Tabel Data Observasi Perusahaan.....	93
Lampiran 4 Tabel Data Penelitian Tahun 2023-2025.....	94
Lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif	95
Lampiran 6 Hasil Uji Convergent Validity	95
Lampiran 7 Hasil Uji Composite Reliability	95
Lampiran 8 Hasil Uji Discriminant Validity (Kriteria Fornell-Larcker).....	96
Lampiran 9 Hasil Uji R-Square, Q-Square, dan F-Square.....	96
Lampiran 10 Hasil Uji Kecocokan Model (Goodness of Fit).....	97
Lampiran 11 Hasil Pengujian Hipotesis.....	97

ABSTRAK

Penerapan POJK No. 51/PJOK.03/2017 mendorong lonjakan pelaporan keberlanjutan emiten, menandakan bahwa nilai perusahaan kini tidak lagi bertumpu pada aset berwujud, melainkan juga pada CSR dan *Intellectual Capital*. Penelitian terdahulu tentang pengaruh keduanya terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dan peran moderasi profitabilitas, khususnya pada hubungan *Intellectual Capital*, masih jarang diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh CSR dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2023 – 2025. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh 32 perusahaan dengan 96 data observasi selama tiga tahun. CSR diukur menggunakan CSRDI, *Intellectual Capital* dengan VAIC, sedangkan nilai perusahaan dengan *Tobin's Q* dan profitabilitas dengan ROA. Analisis data menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis PLS-SEM dengan bantuan WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas terbukti memoderasi pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak terbukti memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Profitabilitas, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

The implementation of POJK No. 51/PJOK.03/2017 has spurred a surge in sustainability reporting by listed companies, indicating that corporate value is no longer based solely on tangible assets but also on CSR and intellectual capital. Previous research on the influence of these two factors on corporate value has yielded inconsistent results, and the moderating role of profitability, particularly in the relationship with intellectual capital, has been rarely studied. This study aims to test and analyze the influence of CSR and intellectual capital on corporate value, with profitability as a moderating variable, among companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2023–2025. The research sample was determined using purposive sampling, yielding 32 companies with 96 observations over three years. CSR was measured using the CSRDI, Intellectual Capital using VAIC, corporate value using Tobin's Q , and profitability using ROA. Data analysis employed a quantitative approach based on PLS-SEM using WarpPLS version 8.0. The results indicate that CSR has a significant effect on firm value, whereas intellectual capital does not. Profitability was found to moderate the effect of intellectual capital on firm value but was not found to moderate the effect of CSR on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Profitability, Firm Value*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Meningkatnya tuntutan atas praktik bisnis yang berkelanjutan, transparan dan bertanggung jawab secara sosial maupun lingkungan, serta memperlakukan aset-aset tak berwujud, mendorong perusahaan untuk mengubah sudut pandang terkait ukuran keberhasilan bisnis yang tidak lagi semata-mata berorientasi pada pencapaian keuntungan jangka pendek. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam strategi bisnisnya cenderung memperoleh legitimasi yang lebih kuat di mata publik serta meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Yi dan Yang, 2024). Perkembangan ini mencerminkan bahwa keberlangsungan jangka panjang perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya untuk menciptakan nilai yang tidak hanya untuk pemegang saham, melainkan bagi seluruh komponen sosial dan lingkungan yang menopangnya juga.

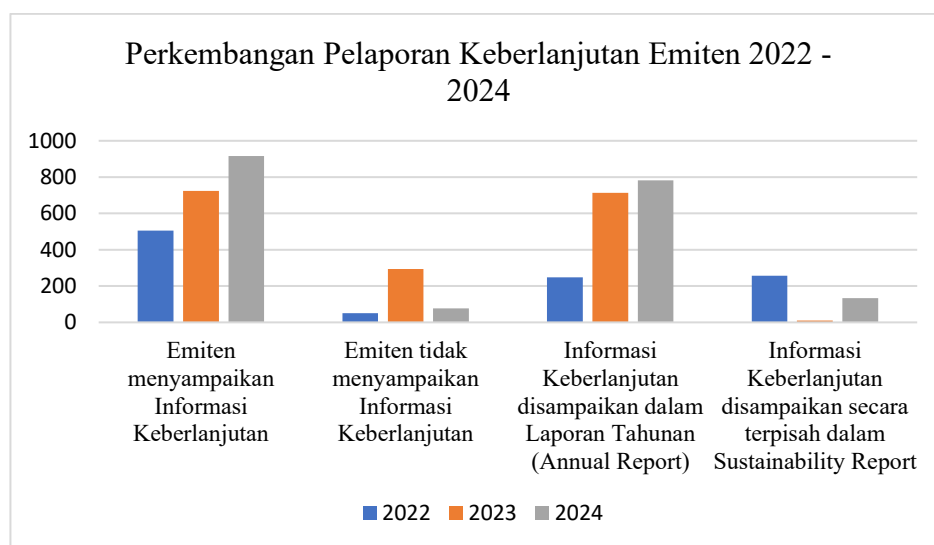
Keberlanjutan dalam perkembangan dunia usaha belakangan ini sudah bukan sekadar pelengkap pada laporan tahunan. Sejak Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan Peraturan OJK Nomor 51/PJOK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menyusun laporan keberlanjutan secara berkala mulai 2017 sebagai bentuk akuntabilitas terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dari peraturan tersebut

dampaknya cukup terasa. Jumlah emiten yang menyampaikan laporan keberlanjutan meningkat drastis, dari 505 emiten pada 2022, menjadi 724 emiten pada 2023, dan mencapai 917 emiten pada 2024 (Pratiwi, 2025). Lonjakan hampir dua kali lipat dalam tiga tahun ini. Sebelumnya *sustainability report* sering dianggap formalitas belaka, akan tetapi sekarang posisinya bergeser menjadi instrumen yang turut menentukan bagaimana investor menilai sebuah perusahaan.

Tabel 1.1
Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan Emiten 2022 – 2024

Laporan Keberlanjutan	2022	2023	2024
Emiten menyampaikan Informasi Keberlanjutan	505	724	917
Emiten tidak menyampaikan Informasi Keberlanjutan	50	294	78
Informasi Keberlanjutan disampaikan dalam Laporan Tahunan (<i>Annual Report</i>)	248	714	783
Informasi Keberlanjutan disampaikan secara terpisah dalam <i>Sustainability Report</i>	257	10	134

Sumber: pratamainstitute.com, (2025)



Gambar 1.1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan

Sumber: pratamainstitute.com, (2025)

Adanya CSR memiliki pengaruh baik terhadap keberlangsungan usaha sebuah perusahaan. Semakin besar tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, maka menurut pendapat masyarakat citra perusahaan akan semakin baik. Para investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai citra sosial yang baik di mata masyarakat, karena semakin baik citra perusahaan maka semakin tinggi pula loyalitas konsumen. Dalam jangka panjang, dengan meningkatnya loyalitas konsumen, maka penjualan perusahaan dan profitabilitas sebuah perusahaan akan ikut meningkat. Jika perusahaan berjalan dengan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat (Anggreini dan Hariyanto, 2021).

Selain itu, *Intellectual Capital* juga memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada era ekonomi berbasis pengetahuan. Perusahaan yang mampu mengelola aset tidak berwujud seperti pengetahuan, inovasi, dan kualitas sumber daya manusia secara optimal akan memiliki keunggulan kompetitif yang berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

Intellectual Capital diakui sebagai aset perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah dan keunggulan kompetitif dalam mengelola aset perusahaan sehingga dapat bertahan di lingkungan bisnis yang sedang berkembang pesat. Peningkatan *Intellectual Capital* menjadi hal penting dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan saat ini dengan menerapkan konsep manajemen pengetahuan yang bertugas mencari informasi mengenai bagaimana cara memilih, mengelola, dan memanfaatkan sumber daya agar lebih efektif dan

efisien. *Intellectual Capital* yang baik juga memiliki peran dalam penciptaan nilai perusahaan, di mana perusahaan yang mengelola *Intellectual Capital* secara maksimal dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Ermanda dan Puspa, 2022).

Di tengah perkembangan tersebut, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, mengoptimalkan strategi, dan menciptakan kesejahteraan jangka panjang bagi para pemangku kepentingannya. Nilai perusahaan umumnya diproksikan melalui *Price-to-Book Value* (PBV) atau rasio *Tobin's Q*, yang mencerminkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset yang dimilikinya. PBV menggambarkan bagaimana pasar menilai ekuitas perusahaan relatif terhadap nilai akuntansinya, sedangkan *Tobin's Q* merepresentasikan sejauh mana nilai pasar perusahaan melebihi biaya penggantian asetnya (Khusniah dan Nurasik, 2023). Semakin tinggi nilai rasio tersebut, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan.

Menurut Triamanda *et al.*, (2025), nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang

dihasilkan oleh perusahaan. Namun, perlu diingat bahwa profitabilitas perlu dipertimbangkan bersama dengan faktor risiko dan konteks industri.

Pada sisi lain, keterkaitan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka kemampuan untuk membayar dividen juga semakin tinggi. Oleh karena itu, profitabilitas sebagai bahan pertimbangan untuk para investor melakukan investasi pada suatu perusahaan dalam mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menyatakan perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaannya secara efektif dan efisien. Dengan demikian, profitabilitas dan nilai perusahaan saling terkait dan merupakan faktor utama dalam menilai kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan (Tyas dan Prastiwi, 2025).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, ditemukan adanya perbedaan hasil terkait pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Intellectual Capital*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Achyani *et al.* (2024) menemukan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak mampu memoderasi. Pada penelitian Pratama *et al.* (2025) menyampaikan bahwa CSR tidak berpengaruh, namun profitabilitas mampu memoderasi, sedangkan Suharsono *et al.* (2025) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas juga tidak mampu memoderasi hubungan tersebut.

Selanjutnya, pada variabel *Intellectual Capital*, penelitian Rivandi dan Septiano (2021) serta Indriani *et al.* (2025) menunjukkan bahwa *Intellectual*

Capital berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, Suharsono *et al.* (2025) menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian.

Selain itu, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda. Pratama *et al.* (2025) menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, sedangkan Suharsono *et al.* (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi masih perlu dikaji lebih lanjut.

Dengan demikian, adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara CSR, *Intellectual Capital*, profitabilitas, dan nilai perusahaan masih belum konsisten, sehingga diperlukan penelitian lanjutan dengan objek dan periode yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Beragamnya hasil penelitian terdahulu, penelitian ini menguji kembali pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2023 – 2025.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025?
2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025?
3. Apakah Profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025?
4. Apakah Profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025.

3. Menguji dan menganalisis apakah profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025.
4. Menguji dan menganalisis apakah profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2023–2025.

D. Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi para akademisi dalam pengembangan penelitian dimasa mendatang, khususnya di bidang akuntansi dan manajemen keuangan, serta dapat memberikan bukti empiris terkait bagaimana *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Intellectual Capital*, dan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa.

2. Praktisi

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi investor dan calon investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan strategis, khususnya dalam

meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan CSR, *Intellectual Capital*, dan profitabilitas.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder Theory pertama kali diperkenalkan oleh Freeman (1984) dalam karyanya *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, dan sejak diterbitkan teori ini bertahan sebagai salah satu pijakan konseptual yang paling sering dirujuk dalam kajian tanggung jawab sosial perusahaan. Secara garis besar, teori ini menolak pandangan klasik yang menempatkan pemegang saham (*shareholders*) sebagai satu-satunya pihak yang berhak menjadi perhatian utama manajemen. Freeman (1984) berargumen bahwa perusahaan sesungguhnya hidup di tengah jaringan kepentingan yang jauh lebih kompleks, mencakup karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat sekitar, hingga lingkungan hidup, dan keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya mengelola seluruh jaringan tersebut. Mahajan *et al.* (2023) dalam tinjauan sistematis komprehensif mereka atas 988 publikasi *Stakeholder Theory* sepanjang 1969 hingga 2021 menegaskan bahwa prinsip intinya sederhana tetapi sering diabaikan, bahwa organisasi harus mengakui dan memprioritaskan kebutuhan seluruh pemangku kepentingannya, bukan hanya kelompok tertentu yang memiliki modal.

Donaldson dan Preston (1995) memperkaya pemahaman ini dengan mengidentifikasi tiga dimensi dari *Stakeholder Theory*, yaitu deskriptif, instrumental, dan normatif. Dalam dimensi instrumental, teori ini

menegaskan bahwa perusahaan yang sungguh-sungguh memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingannya cenderung mencapai kinerja keuangan yang lebih kuat dan berkelanjutan (Donaldson dan Preston, 1995). Ini bukan sekadar persoalan etika, melainkan juga menyentuh logika bisnis yang sangat pragmatis. Perusahaan yang menganggap CSR sebagai beban justru melewatkan kesempatan strategis untuk membangun kepercayaan jangka panjang.

Relevansi *Stakeholder Theory* dalam penelitian ini terletak pada kemampuannya menjelaskan mengapa aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki keterkaitan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mengungkapkan dan menjalankan program CSR secara konsisten, pada dasarnya perusahaan sedang berinvestasi dalam hubungan dengan para *stakeholder*-nya. Investor yang melihat komitmen tersebut akan menilai perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang lebih solid karena risiko sosial dan reputasi dinilai lebih terkendali. Adomako (2022) membuktikan melalui data empiris bahwa semakin kuat integrasi perusahaan dengan para stakeholdernya, semakin tinggi pula komitmen CSR yang dihasilkan, dan komitmen itulah yang pada akhirnya mendorong kinerja sosial perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks sektor industri barang konsumsi yang menjadi objek penelitian ini, *Stakeholder Theory* menjadi sangat relevan karena perusahaan-perusahaan dalam sektor tersebut berinteraksi langsung dengan konsumen akhir yang semakin kritis terhadap perilaku sosial dan

lingkungan perusahaan. Semakin kuat hubungan perusahaan dengan seluruh *stakeholder*-nya, semakin kokoh pula fondasi yang menopang kepercayaan pasar, dan hal itu pada akhirnya terefleksikan pada nilai perusahaan yang lebih tinggi (Freeman, 1984).

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory berangkat dari persoalan mendasar dalam ekonomi informasi, yaitu adanya asimetri informasi antara pihak yang berada di dalam perusahaan dengan pihak eksternal. Spence (1973), dalam penelitiannya yang awalnya membahas pasar tenaga kerja, menemukan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak akan terdorong untuk mengirimkan sinyal kepada pihak lain guna mengurangi ketimpangan informasi tersebut, dan sejak saat itu konsepnya terus melebar jauh ke wilayah keuangan perusahaan, tata kelola, bahkan pengungkapan keberlanjutan. Connelly *et al.* (2025) menegaskan bahwa kekuatan sebuah sinyal terletak bukan pada isinya, melainkan pada biaya yang harus dikeluarkan pengirimnya. Sinyal yang paling kredibel adalah sinyal yang sangat mahal untuk ditiru oleh pihak berkualitas rendah, sehingga hanya perusahaan yang benar-benar dalam kondisi baik yang sanggup dan bersedia mengirimkannya.

Dalam dunia pasar modal, asimetri informasi ini bukanlah hal yang bisa dikecilkan. Manajemen selalu memiliki akses terhadap informasi internal yang jauh lebih lengkap dan aktual dibandingkan investor eksternal. Kesenjangan inilah yang mendorong manajemen untuk menggunakan

berbagai instrumen sebagai sinyal kepada pasar bahwa kondisi perusahaan sesungguhnya lebih baik dari yang terlihat di permukaan. Profitabilitas yang tinggi dan konsisten adalah salah satu sinyal paling kuat yang dapat dibaca oleh investor, karena angka laba yang solid mengindikasikan bahwa manajemen bekerja secara efektif dan sumber daya perusahaan dikelola dengan baik (Ross, 1977).

Signaling Theory dalam penelitian ini secara khusus digunakan untuk menjelaskan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Pengungkapan CSR maupun pelaporan *intellectual capital* pada hakikatnya adalah sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada pasar (Spence, 1973). Namun kualitas dan efektivitas sinyal tersebut tidak bisa berdiri sendiri (Connelly *et al.*, 2025). Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, sinyal yang dibawa oleh CSR dan *intellectual capital* menjadi lebih kredibel di mata investor, karena ada konfirmasi nyata dalam bentuk kinerja keuangan bahwa perusahaan memang benar-benar dikelola dengan baik (Spence, 1973). Tanpa fondasi profitabilitas yang kuat, sinyal yang berasal dari pengungkapan CSR atau pelaporan *intellectual capital* berisiko ditafsirkan sebagai upaya kosmetik belaka oleh pasar.

Kondisi sebaliknya juga relevan untuk diperhatikan. Perusahaan dengan profitabilitas rendah yang tetap melakukan pengungkapan CSR secara masif justru bisa memunculkan skeptisisme investor, karena sinyal yang dikirimkan tampak tidak konsisten dengan realitas keuangannya. Inilah yang secara teoritis menjelaskan mengapa profitabilitas berpotensi

memoderasi, baik memperkuat maupun memperlemah, pengaruh antara CSR dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Teori ini memberikan landasan yang sangat logis dan terukur untuk memahami dinamika tersebut.

3. Resource-Based View (RBV)

Resource-Based View (RBV) adalah teori yang memandang perusahaan bukan hanya sebagai unit produksi yang merespons sinyal harga dari pasar, melainkan sebagai sekumpulan sumber daya dan kapabilitas yang unik dan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Gagasan ini sebenarnya sudah mulai dirintis oleh Penrose (1959), namun Barney (1991) yang memberikan formulasi analitisnya yang paling komprehensif dan berpengaruh. Barney (1991) berargumen bahwa untuk bisa menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, sebuah sumber daya harus memenuhi empat kriteria, yaitu bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*), yang lazim disebut dengan kerangka VRIN.

D'Oria *et al.* (2021) dalam penelitiannya terkait RBV mengkonfirmasi adanya jalur yang konsisten dan kuat antara kepemilikan sumber daya strategis, tindakan yang diambil manajemen, dan kinerja perusahaan yang dihasilkan. Aset tak berwujud seperti pengetahuan kolektif, reputasi, dan kapabilitas organisasi justru paling sempurna memenuhi kriteria VRIN karena sangat kontekstual dan tertanam dalam sejarah unik masing-masing

perusahaan. Tidak ada pesaing yang bisa membeli atau meniru dalam waktu singkat apa yang sudah terbentuk bertahun-tahun di dalam organisasi.

Dalam penelitian ini, RBV digunakan sebagai fondasi teoritis untuk menjelaskan variabel *Intellectual Capital*. Komponen *intellectual capital* yang meliputi *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* adalah representasi paling konkret dari sumber daya yang memenuhi kriteria VRIN versi Barney (1991). Keahlian dan pengalaman karyawan yang terakumulasi, sistem dan prosedur internal yang telah teruji, serta jaringan hubungan dengan pelanggan dan mitra bisnis adalah aset-aset yang hampir mustahil untuk direplikasi oleh kompetitor dalam waktu singkat. Perusahaan yang mengelola ketiga komponen *intellectual capital* ini secara optimal akan membangun keunggulan kompetitif yang tidak mudah terkikis oleh tekanan persaingan (Astuti *et al.*, 2023).

Oleh karena itu, RBV memberikan justifikasi teoritis yang sangat kokoh mengapa pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Ketika pasar menangkap sinyal bahwa perusahaan memiliki kapabilitas SDM yang unggul, infrastruktur pengetahuan yang solid, dan loyalitas pelanggan yang kuat, investor akan menilai perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang lebih meyakinkan (Barney, 1991). Hal ini sangat relevan untuk perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi, di mana inovasi produk, kekuatan merek, dan pemahaman mendalam terhadap perilaku konsumen adalah penentu utama daya saing Dong dan Doukas (2025) menemukan

bahwa perusahaan dengan intensitas aset tak berwujud yang tinggi secara konsisten mengungguli kinerja perusahaan sejenisnya, bahkan mencapai selisih sekitar tiga persen per tahun dibanding kompetitor yang lebih bergantung pada aset fisik.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Apriliani *et al.*, 2024). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator pasar untuk menilai perusahaan sebagai satu kesatuan. Seringkali nilai perusahaan dijadikan persepsi oleh investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, sebagaimana ditegaskan oleh Tarigan *et al.* (2022). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang, sebuah pola yang juga dikonfirmasi oleh Aprilia dan Wahjudi (2021) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kornelis *et al.* (2025) dalam penelitiannya terhadap faktor penentu nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sama-sama berkontribusi membentuk persepsi pasar tersebut, dan kenaikan permintaan saham yang didorong oleh sinyal-sinyal positif ini pada akhirnya terefleksi melalui kenaikan harga saham di bursa.

Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* sebagai variabel nilai perusahaan. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh Tobin (1969) melalui kerangka keseimbangan umum dalam teori moneter, yang pada intinya menjelaskan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak bisa dilihat hanya dari aset berwujud yang tercatat di neraca, melainkan merupakan gabungan antara aset berwujud dengan aset tidak berwujud yang dinilai pasar. Gagasan inilah yang kemudian banyak diadopsi oleh peneliti akuntansi dan keuangan untuk mengukur nilai perusahaan secara lebih menyeluruh.

Salah satu penerapan model ini dilakukan oleh *Dzahabiyya et al.* (2020) pada tiga perusahaan telekomunikasi, yaitu Indosat, Telkom, dan Smartfren, dan menemukan bahwa rasio ini mampu menangkap gambaran yang lebih menyeluruh dibanding rasio berbasis nilai buku semata, karena *Tobin's Q* memperhitungkan gabungan nilai aset berwujud dan tidak berwujud sekaligus, bukan sekadar modal saham dan utang. Rumus untuk menghitung *Tobin's Q* ialah:

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Assets Value of Firm}}$$

Total *market value of firm* ialah nilai kapitalisasi pasar yang diperoleh dari hasil perkalian hasil saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun ditambah dengan total utang perusahaan. Sedangkan total *assets value of firm* diperoleh dari nilai total asset yang perusahaan miliki, baik asset lancar ataupun asset tetap.

Kesimpulan nilai *Tobin's Q* yaitu:

- a. *Tobin's Q* < 1 , menghasilkan bahwa perusahaan akan menarik bagi investor potensial daripada membuat perusahaan yang sama. Hal ini kemungkinan besar akan menghasilkan peningkatan harga saham pada perusahaan sehingga akan meningkatkan rasio *Tobin's Q*.
- b. *Tobin's Q* $= 1$, menghasilkan bahwa saham dalam kondisi *average* atau rata-rata. Artinya manajemen stagnan dalam mengelola asset dan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. *Tobin's Q* > 1 , menghasilkan bahwa perusahaan mendapatkan tingkat yang lebih tinggi daripada biaya penggantinya yang mengakibatkan perusahaan lain akan membuat perusahaan yang sama. Ini akan menurunkan pangsa pasar perusahaan lalu menurunkan harga pasarnya sehingga *Tobin's Q* ikut turun.

5. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk komitmen perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis dan bertanggung jawab terhadap lingkungan sosial serta alam dengan tujuan untuk menciptakan keseimbangan antara pencapaian keuntungan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat serta kelestarian lingkungan hidup untuk keberlanjutan jangka panjang (Ghardallou dan Alessa, 2022). Sedangkan menurut Meha dan Hariadi (2021) *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu sistem tanggung jawab sosial dan lingkungan yang harus dijalankan oleh perusahaan berdasarkan prinsip keadilan dan kepastian hukum, sehingga

CSR tidak sekadar menjadi aktivitas sukarela, melainkan bagian yang bersifat struktural dalam tata kelola bisnis.

Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), yaitu indeks yang menghitung tingkat kelengkapan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan item-item yang telah ditetapkan dalam standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI membagi item pengungkapan ke dalam tiga topik utama, yaitu topik ekonomi yang tercakup dalam GRI 200, topik lingkungan yang tercakup dalam GRI 300, dan topik sosial yang tercakup dalam GRI 400, dengan total puluhan item spesifik pada masing-masing topik tergantung pada versi standar GRI yang digunakan sebagai acuan (Soedarman *et al.*, 2023). Perhitungan CSRDI dilakukan dengan memberikan skor dikotomis pada setiap item, yaitu angka satu apabila item pada topik ekonomi, lingkungan, atau sosial tersebut diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, dan angka nol apabila item tersebut tidak diungkapkan (Anastasia dan Anizar, 2022). Rumus yang digunakan untuk menghitung CSRDI adalah sebagai berikut:

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

Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) didapatkan dari jumlah item ($\sum X_{ij}$) yang diungkapkan oleh perusahaan dan n_j merupakan jumlah total item yang menjadi acuan standar GRI yang digunakan. Nilai CSRDI berkisar antara nol hingga satu, dan semakin mendekati satu maka semakin luas dan komprehensif pengungkapan

tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan tersebut (Anastasia dan Anizar, 2022).

6. *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi sumber daya manusia yang berkontribusi terhadap penciptaan nilai tambah dan keunggulan kompetitif perusahaan (Kurniawati *et al.*, 2020). Berbeda dengan aset berwujud yang dapat diukur secara langsung melalui pencatatan akuntansi konvensional, *intellectual capital* bersifat *intangible* sehingga kontribusinya terhadap kinerja perusahaan seringkali tidak tercermin secara utuh dalam laporan keuangan tradisional (Astari dan Darsono, 2020). Kurniawati *et al.* (2020) menjelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki peran penting dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan sumber daya manusia yang dimilikinya secara langsung berdampak pada efisiensi operasional serta produktivitas perusahaan tersebut. Pandangan ini menegaskan bahwa *intellectual capital* bukan sekadar konsep teoritis, melainkan aset strategis yang dapat diukur dan dianalisis pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan secara empiris.

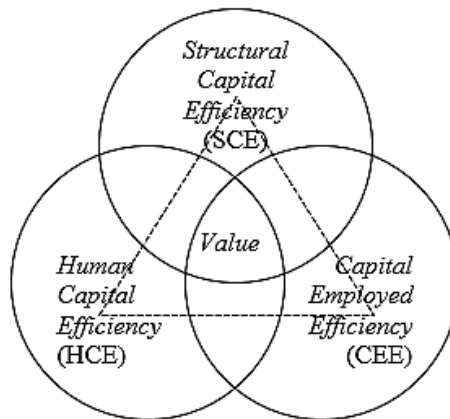
Konsep *intellectual capital* juga berkembang seiring dengan pergeseran paradigma ekonomi menuju era ekonomi berbasis pengetahuan, di mana daya saing perusahaan semakin ditentukan oleh kemampuannya dalam mengelola sumber daya intelektual dibandingkan hanya mengandalkan

kepemilikan aset fisik semata (Astari dan Darsono, 2020). Astari dan Darsono (2020) menyatakan bahwa *intellectual capital* yang dikelola secara efisien dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan bagi perusahaan, sehingga pengukuran terhadap efisiensi pengelolaan *intellectual capital* menjadi topik yang relevan dalam penelitian akuntansi keuangan kontemporer. Dengan demikian, *intellectual capital* dapat dipahami sebagai kombinasi antara sumber daya manusia, struktur organisasi, dan modal fisik atau finansial yang secara bersama-sama membentuk kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi.

Intellectual capital pada umumnya diklasifikasikan ke dalam tiga komponen utama yang digunakan dalam pengukuran efisiensi, yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE) (Kurniawati *et al.*, 2020). *Human Capital Efficiency* merepresentasikan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi karyawan untuk menghasilkan nilai tambah, yang diproksikan melalui perbandingan antara *value added* dengan total beban karyawan (Shadeni dan NR, 2022). Shadeni dan NR (2022) menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai HCE suatu perusahaan, semakin besar pula kontribusi sumber daya manusia dalam menciptakan nilai tambah, yang mengindikasikan bahwa investasi pada pengembangan karyawan telah dikelola secara efisien oleh perusahaan tersebut. Rendahnya nilai HCE, sebaliknya, mengindikasikan bahwa perusahaan belum optimal

dalam memanfaatkan potensi sumber daya manusia yang dimilikinya untuk menghasilkan *value added*.

Structural Capital Efficiency (SCE) merepresentasikan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan struktur organisasi, sistem informasi, prosedur operasional, dan budaya perusahaan yang mendukung produktivitas karyawan dalam menciptakan nilai (Vidya Hazlina dan Octrina, 2021). Komponen ini dihitung melalui perbandingan antara *structural capital* dengan *value added*, di mana *structural capital* sendiri diperoleh dari selisih antara *value added* dengan *human capital* (Kurniawati *et al.*, 2020). Vidya Hazlina dan Octrina (2021) menemukan bahwa kontribusi *structural capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat berbeda-beda tergantung pada sektor industri, sehingga interpretasi terhadap nilai SCE perlu mempertimbangkan konteks operasional perusahaan yang diteliti. Adapun *Capital Employed Efficiency* (CEE) merepresentasikan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal fisik dan finansial, yang diproksikan melalui perbandingan antara *value added* dengan nilai buku ekuitas perusahaan, di mana nilai CEE yang tinggi menunjukkan bahwa setiap unit modal yang digunakan mampu menghasilkan kontribusi nilai tambah yang besar bagi perusahaan (Kurniawati *et al.*, 2020).



Gambar 2.1 The Intellectual Capital Model

Ketiga komponen tersebut memiliki keterkaitan yang saling melengkapi dalam proses penciptaan *value added intellectual capital*, karena keberhasilan pengelolaan *human capital* umumnya turut memengaruhi efisiensi *structural capital*, dan keduanya secara bersama-sama berkontribusi terhadap pemanfaatan modal fisik dan finansial secara optimal.

Menurut Astari dan Darsono (2020) VAIC merupakan alat untuk mengukur *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan yang relatif mudah diukur dan dilakukan karena berasal dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menghitung efisiensi dari tiga jenis modal, yaitu *human capital*, *structure capital*, dan *capital employed*. Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *Value Added* (VA).

Value Added (VA) dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*.

$$\mathbf{VA = Input - Output}$$

Keterangan :

- 1) *Output*: Total penjualan dan pendapatan lain.
- 2) *Input*: Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

b. Menghitung *Capital Employed Efficiency* (CEE).

CEE merupakan perbandingan antara *Value Added* (VA) dengan ekuitas perusahaan (CE). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit CE terhadap *value added* organisasi

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

Keterangan :

- 1) CEE: *Capital Employed Efficiency*
- 2) VA : *Value Added*
- 3) CE : *Capital Employed* atau dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

c. Menghitung *Human Capital Efficiency* (HCE)

HCE menunjukkan kontribusi setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap terhadap *value added* organisasi.

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

Keterangan :

- 1) HCE: *Human Capital Efficiency*
- 2) VA : *Value Added*
- 3) HC : *Human Capital* atau Beban Karyawan.

d. Menghitung *Structural Capital Efficiency* (SCE).

Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *Value Added* (VA) dan merupakan indikasi keberhasilan *Structural Capital* (SC) dalam penciptaan nilai.

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

Keterangan:

- 1) SCE: *Structural Capital Efficiency*
- 2) SC : *Structural Capital*: VA-HC
- 3) VA : *Value Added*

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM).

VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga komponen yaitu: CEE, HCE, dan SCE.

$$VAIC^{TM} = CEE + HCE + SCE$$

Keterangan :

- 1) VAICTM : *Value Added Intellectual Coefficient*
- 2) CEE : *Capital Employed Efficiency*
- 3) HCE : *Human Capital Efficiency*
- 4) SCE : *Structural Capital Efficiency*

Nilai VAIC™ yang dihasilkan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan secara keseluruhan dalam mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya, baik dari sisi modal fisik dan finansial, sumber daya manusia, maupun struktur organisasi (Marzo, 2022). Semakin tinggi nilai VAIC™ suatu perusahaan, semakin tinggi pula efisiensi perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai tambah dari pengelolaan *intellectual capital*, sedangkan nilai VAIC™ yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan belum optimal dalam memanfaatkan sumber daya intelektual yang dimilikinya (Kurniawati *et al.*, 2020). Model ini banyak digunakan dalam penelitian akuntansi keuangan karena seluruh komponen perhitungannya bersumber dari data keuangan yang telah tersedia dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga tidak memerlukan survei maupun penilaian subjektif tambahan, dan memungkinkan perbandingan tingkat efisiensi antarperusahaan secara konsisten (Astari dan Darsono, 2020).

7. Profitabilitas

Menurut Hidayat dan Khotimah (2022) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Hasil pengukuran profitabilitas dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen perusahaan selama ini, apakah telah bekerja secara efektif atau tidak (Pratiwi *et al.*, 2024).

Dalam praktiknya, pengukuran profitabilitas dapat dilakukan melalui beberapa jenis rasio yang masing-masing memiliki fokus penilaian berbeda, baik dari sisi pemanfaatan aset, pemanfaatan modal sendiri, maupun efisiensi pengelolaan biaya terhadap penjualan (Pratiwi *et al.*, 2024). Setiap jenis rasio profitabilitas tersebut memberikan sudut pandang analisis yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan (Hidayat dan Khotimah, 2022).

Return On Assets merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya (Pratiwi *et al.*, 2024). Rasio ini menggambarkan seberapa efisien manajemen dalam mengonversi aset perusahaan menjadi keuntungan (Pratiwi *et al.*, 2024). Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset, kemudian dikalikan seratus persen (Hidayat dan Khotimah, 2022). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah aset yang digunakan, sedangkan nilai ROA yang rendah atau negatif mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan (Hidayat dan Khotimah, 2022).

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pemilihan *Return on Assets* sebagai variabel profitabilitas dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan konseptual dan empiris. ROA mengukur efisiensi perusahaan secara menyeluruh karena

memperhitungkan seluruh aset yang digunakan dalam operasional, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari utang, sehingga cakupan analisisnya lebih komprehensif dibandingkan ROE yang hanya berfokus pada modal sendiri (Pratiwi *et al.*, 2024). Pratiwi *et al.* (2024) dalam kajian literaturnya menegaskan bahwa ROA merupakan salah satu indikator kinerja utama yang memberikan gambaran mengenai efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba, sekaligus berperan penting dalam perbandingan kinerja antarindustri, perencanaan keuangan, dan pengambilan keputusan manajerial. ROA merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari keseluruhan sumber daya yang dikelola, bukan hanya dari perspektif pemegang saham sebagaimana pada ROE, sehingga lebih tepat digunakan untuk menilai efektivitas manajemen secara umum (Pratiwi *et al.*, 2024). Dibandingkan dengan Gross Profit Margin dan Net Profit Margin yang hanya mengukur efisiensi dari sisi penjualan, ROA memberikan gambaran hasil akhir dari keseluruhan proses bisnis, mulai dari efisiensi produksi, efisiensi operasional, hingga efisiensi pemanfaatan aset secara keseluruhan (Hidayat dan Khotimah, 2022).

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan temuan yang belum konsisten. Achyani *et al.* (2024) yang meneliti perusahaan farmasi terdaftar di BEI periode 2019 sampai 2022 dengan sampel 8 perusahaan atau 32 observasi menemukan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini kemudian dibantah oleh Irfan dan Yusrawati (2025) pada perusahaan tambang BEI tahun 2021 hingga 2023 dengan 16 perusahaan atau 48 observasi, yang justru menyatakan CSR sama sekali tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Pratama *et al.* (2025) pada perusahaan industri BEI periode 2021 sampai 2024 dengan 23 sampel, serta Suharsono *et al.* (2025) yang menguji CSR bersama *Intellectual Capital* dan *Enterprise Risk Management* pada 22 perusahaan sektor *food and beverage* BEI, di mana ketiganya tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Lebih jauh lagi, Indriani *et al.* (2025) pada perusahaan tambang BEI 2021 hingga 2023 justru menemukan arah pengaruh yang berlawanan, yakni CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil ini mengindikasikan bahwa hubungan CSR terhadap nilai perusahaan masih sangat bergantung pada konteks sektor perusahaan, rentang waktu penelitian, serta karakteristik perusahaan yang diteliti, sehingga celah riset pada bagian ini masih cukup terbuka lebar.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Pada variabel *Intellectual Capital*, pola yang terjadi tidak jauh berbeda dari CSR. Resti *et al.* (2023) yang meneliti 42 perusahaan sektor energi dan bahan baku BEI periode 2016 sampai 2020 menggunakan regresi linier berganda menyimpulkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa turut dikonfirmasi oleh Suharsono *et al.* (2025) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dari *Intellectual Capital* pada sektor *food and beverage*. Berbanding terbalik dengan dua penelitian tersebut, Indriani *et al.* (2025) menemukan *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor tambang, dan hasil ini diperkuat oleh Rivandi dan Renil (2021) yang menguji *Intellectual Capital Disclosure* bersama profitabilitas pada 44 perusahaan manufaktur BEI, dengan hasil yang konsisten terhadap teori sinyal karena keduanya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil antar sektor ini memunculkan dugaan bahwa efektivitas *Intellectual Capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri, terutama tingkat ketergantungan sektor tersebut terhadap aset tidak berwujud.

3. Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Moderasi pada Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

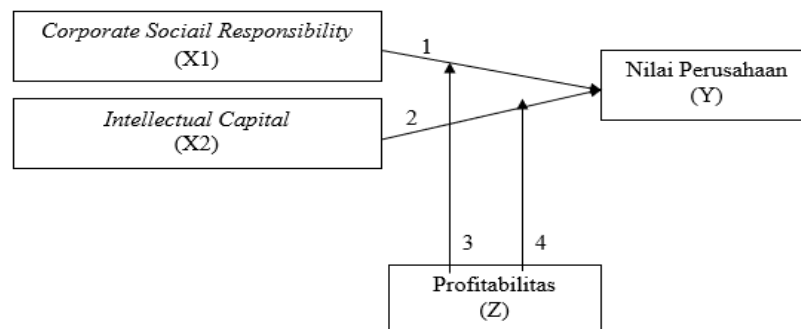
Sejumlah penelitian terdahulu juga telah menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya kembali menunjukkan ketidaksepakatan. Achyani *et al.*

(2024) dan Irfan dan Yusrawati (2025) sama-sama menemukan bahwa profitabilitas gagal memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan pada masing-masing sektor yang diteliti. Hal serupa juga diperoleh Suharsono *et al.* (2025), yang menyatakan profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan CSR terhadap *firm value*. Berbeda dari ketiga penelitian tersebut, Pratama *et al.* (2025) justru menemukan bahwa meskipun CSR secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berhasil memoderasi hubungan tersebut secara positif.

4. Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Moderasi pada Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Suharsono *et al.* (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *firm value*. Minimnya penelitian yang secara spesifik menguji peran profitabilitas sebagai moderator pada hubungan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa area ini masih menyimpan ruang kosong yang cukup signifikan.

C. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan:

1. Achyani *et al.* (2024); Irfan dan Yusrawati (2025); Pratama *et al.* (2025); Suharsono *et al.* (2025); Indriani *et al.* (2025)
2. Resti *et al.* (2023); Suharsono *et al.* (2025); Indriani *et al.* (2025); Rivandi dan Renil (2021)
3. Achyani *et al.* (2024); Irfan dan Yusrawati (2025); Suharsono *et al.* (2025); Pratama *et al.* (2025)
4. Suharsono *et al.* (2025)

D. Hipotesis

Berdasarkan Berdasarkan rumusan masalah dan kajian teori yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Dalam kerangka teori *stakeholder* yang dikembangkan oleh Freeman, perusahaan tidak semata-mata bertanggung jawab kepada pemegang saham, melainkan kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap jalannya operasional perusahaan, mulai dari karyawan, komunitas lokal, konsumen, hingga lingkungan hidup. Teori ini menjadi pijakan utama dalam memahami mengapa aktivitas CSR dapat membentuk persepsi positif pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Ketika perusahaan secara konsisten menjalankan program tanggung jawab sosialnya dengan transparansi tinggi, maka reputasi perusahaan di mata publik akan semakin kuat, loyalitas konsumen meningkat, dan pada akhirnya kepercayaan investor pun ikut terdongkrak. Proses ini secara logis berujung pada kenaikan nilai pasar perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham atau rasio *Tobin's Q*.

Bukti empiris yang mendukung logika ini cukup banyak tersebar di literatur terkini. Achyani *et al.*, (2025) mendokumentasikan CSR

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lebih jauh, teori *stakeholder* menegaskan bahwa dengan mengungkapkan aktivitas CSR dan memberikan kinerja keuangan yang kuat, perusahaan dapat memberikan nilai bagi pemangku kepentingan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Meski demikian, beberapa studi menghadirkan temuan yang bertolak belakang, misalnya Suharsono *et al.*, (2025) dan Pratama *et al.*, (2025) mendokumentasikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan inilah yang menjadikan pengujian ulang variabel CSR terhadap nilai perusahaan tetap relevan dan bernilai akademis, terutama pada sektor barang konsumsi yang memiliki karakteristik paparan publik yang tinggi.

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Berbeda dari aset fisik yang mudah ditiru pesaing, *Intellectual Capital* justru memiliki sifat unik yang sulit direplikasi, dan inilah yang menjadikannya sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. *Resource-Based View* (RBV) *Theory* menjelaskan dengan lugas bahwa perusahaan yang mampu mengidentifikasi, mengelola, dan mengeksploitasi sumber daya tidak berwujudnya secara optimal akan menghasilkan kinerja yang superior dibandingkan kompetitor. Dalam era ekonomi berbasis pengetahuan seperti sekarang, modal intelektual yang mencakup *human*

capital, *structural capital*, dan *capital employed* menjadi tulang punggung penciptaan nilai jangka panjang.

Rivandi dan Renil (2021) dan Indriani *et al.*, (2025) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Suharsono *et al.*, (2025) dan Resti *et al.*, (2023) *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Celah penelitian inilah yang memperkuat urgensi pengujian kembali dengan objek dan periode yang lebih mutakhir.

H2: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas bukan sekadar indikator efisiensi keuangan biasa. Dalam konteks moderasi, profitabilitas berperan sebagai pintu gerbang yang menentukan seberapa kuat sinyal CSR diterima oleh pasar. *Signaling Theory* dari Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang unggul memiliki kapasitas lebih besar untuk mengirimkan sinyal positif kepada investor, dan ketika sinyal tersebut dipadukan dengan komitmen CSR yang kuat, persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan semakin tervalidasi. Perusahaan yang profitabel punya sumber daya untuk

benar-benar mengeksekusi program CSR secara bermakna, bukan sekadar formalitas laporan.

Hasil penelitian Pratama *et al.*, (2025) menyatakan profitabilitas mampu memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Suharsono *et al.*, (2025), Irfan dan Yusrawati (2025), dan Achyani *et al.*, (2025) profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa peran moderasi profitabilitas dalam hubungan CSR terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada karakteristik sektor industri yang diteliti. Sektor konsumsi yang memiliki kedekatan langsung dengan konsumen akhir diduga akan merespons sinyal CSR secara berbeda dibanding sektor pertambangan atau keuangan.

H3: Profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat ini dibangun di atas premis bahwa *intellectual capital* tidak berdiri sendiri dalam menciptakan nilai perusahaan. Kemampuan *intellectual capital* dalam mengangkat persepsi pasar sangat bergantung pada seberapa efektif aset tidak berwujud tersebut dikonversikan menjadi keuntungan finansial yang nyata. Di sinilah profitabilitas masuk sebagai variabel yang mempertegas atau bahkan memperlemah pengaruh tersebut.

Pada penelitian Suharsono *et al.*, (2025) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023, dengan hasil tersebut penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah jika dilakukan pada sektor dan periode yang berbeda hasilnya akan berbeda atau sama.

H4: Profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Metode Penelitian

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif dan bersifat *explanatory research*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, termasuk peran variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan, sehingga memungkinkan dilakukan pengukuran yang objektif serta pengujian hipotesis secara statistik. Menurut Sugiyono (2022), metode penelitian kuantitatif merupakan metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan melalui analisis data statistik.

Selain itu, penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan (Sugiyono, 2022). Penelitian ini juga termasuk *explanatory research* karena tidak hanya menggambarkan fenomena, tetapi menjelaskan hubungan kausal antar variabel serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel

moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sari *et al.*, 2023).

Dengan demikian, pemilihan jenis penelitian ini didasarkan pada tujuan penelitian yang ingin menguji pengaruh antar variabel secara empiris, menggunakan data sekunder yang terukur, serta memperoleh hasil yang dapat digeneralisasikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023 – 2025.

2. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini terdapat tiga jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Apriliani *et al.*, 2024). Kornelis *et al.* (2025) dalam penelitiannya terhadap faktor penentu nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sama-sama berkontribusi membentuk persepsi pasar tersebut, dan kenaikan permintaan saham yang didorong oleh sinyal-sinyal positif ini pada akhirnya terefleksi melalui kenaikan harga saham di bursa.

Penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* sebagai variabel nilai perusahaan, yaitu perbandingan antara total *market value of firm* dengan total *assets value of firm*. *Market value of firm* diperoleh dari *market*

value of stock (MVS) yang diperoleh dari hasil perkalian hasil saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, lalu ditambah dengan total utang atau total liabilitas perusahaan. Sedangkan total *assets value of firm* diperoleh dari nilai total asset yang perusahaan miliki, baik asset lancar ataupun asset tetap.

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Assets Value of Firm}}$$

Rumus *Tobin's Q* digunakan karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan, baik yang berwujud maupun tidak berwujud. Dzahabiyya *et al.* (2020) menerapkan model ini pada tiga perusahaan telekomunikasi, yaitu Indosat, Telkom, dan Smartfren, dan menemukan bahwa rasio ini mampu menangkap gambaran yang lebih menyeluruh dibanding rasio berbasis nilai buku semata, karena *Tobin's Q* memperhitungkan gabungan nilai aset berwujud dan tidak berwujud sekaligus, bukan modal saham dan utang saja.

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) (X1) dan *Intellectual Capital* (X2).

1) *Corporate Social Responsibility* (CSR)

CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan memperhatikan

aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Rumus yang digunakan untuk menghitung CSRDI adalah sebagai berikut:

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

Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) didapatkan dari jumlah item ($\sum X_{ij}$) yang diungkapkan oleh perusahaan dan n_j merupakan jumlah total item yang menjadi acuan standar GRI yang digunakan. Nilai CSRDI berkisar antara nol hingga satu, dan semakin mendekati satu maka semakin luas dan komprehensif pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan tersebut (Anastasia dan Anizar, 2022).

- 2) *Intellectual Capital* merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan, seperti pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan sistem organisasi yang dapat menciptakan nilai tambah. Menurut Astari dan Darsono (2020) VAIC merupakan alat untuk mengukur *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan yang relatif mudah diukur dan dilakukan karena berasal dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menghitung efisiensi dari tiga jenis modal, yaitu *human capital*, *structure capital*, dan *capital employed*. VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga komponen yaitu: *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE).

c. Variabel Moderasi

Adapun variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas (Z). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya, yang menjadi indikator utama kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

ROA digunakan karena mampu menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai variabel moderasi, profitabilitas berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu memberikan sinyal positif kepada investor.

3. Sumber Data dan Responden

a. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia

(www.idx.co.id). Data ini digunakan karena bersifat objektif, terukur, serta relevan untuk menganalisis variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Intellectual Capital*, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

b. Responden

Responden yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023 – 2025.

4. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2023-2025 yang berjumlah 71 perusahaan.

b. Sampel

Sampel penelitian ini akan ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria penentuan sampel yang akan ditetapkan meliputi:

- 1) Perusahaan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2023-2025.

- 2) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk semua variabel penelitian yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Intellectual Capital*, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Setelah menerapkan seluruh kriteria tersebut, jumlah perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian sebanyak 32 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun (2023 – 2025), maka total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 96 data pengamatan.

5. Instrumen Penelitian

Penelitian ini menggunakan instrumen penelitian berbentuk dokumentasi. Data yang diperlukan untuk mengisi instrumen penelitian ini seluruhnya bersumber dari dokumen publik yang dapat diakses melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia di idx.co.id. Untuk variabel *Tobin's Q* dibutuhkan data harga saham penutupan akhir tahun, jumlah saham beredar, total utang, dan total aset yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Variabel CSR memerlukan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) atau bagian tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan untuk dicocokkan dengan daftar indikator GRI secara item per item. Variabel VAIC™ membutuhkan data total pendapatan, total beban operasional di luar beban karyawan, total beban karyawan, serta nilai buku total ekuitas yang semuanya tersedia dalam laporan keuangan. Sementara variabel ROA membutuhkan dua komponen saja, yakni laba bersih setelah

pajak dari laporan laba rugi dan total aset dari neraca pada akhir periode laporan keuangan yang bersangkutan.

6. Metode dan Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis jalur (*path analysis*) berbasis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), diolah dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Analisis jalur pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi berganda yang memungkinkan peneliti mengestimasi besaran sekaligus signifikansi hubungan kausal antarvariabel dalam satu model struktural secara menyeluruh, termasuk pengaruh yang melibatkan variabel moderasi (Iba dan Wardhana, 2023). Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistika deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap suatu data sehingga melahirkan suatu kesimpulan.

b. Evaluasi Model

Evaluasi model dalam *Partial Least Square* dilakukan melalui dua tahap, yaitu evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural. Model pengukuran atau outer model dipakai untuk menilai reliabilitas

dan validitas dari indikator-indikator yang membentuk konstruk laten. Sementara model struktural atau inner model bertujuan memprediksi hubungan antar variabel laten dengan melihat seberapa besar *variance* yang bisa dijelaskan, sekaligus mengetahui signifikansi dari P-value (Subhaktiyasa, 2024).

Evaluasi model pengukuran ini menjadi langkah pertama yang wajib dilakukan sebelum ke pengujian hipotesis, karena tujuannya memastikan validitas dan reliabilitas konstruk penelitian sudah terpenuhi (Subhaktiyasa, 2024). Model PLS dievaluasi berdasarkan pengukuran prediksi yang bersifat non-parametrik, dan uji statistiknya diperoleh melalui prosedur *bootstrapping* dengan tingkat signifikansi dari setiap koefisien parameter jalur struktural.

1) Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran atau *outer model* adalah model yang menghubungkan variabel laten dengan variabel manifes. Variabel laten merupakan faktor yang tidak bisa diamati secara langsung, sehingga membutuhkan variabel manifes yang ditetapkan sebagai indikator pengujiannya. Sebaliknya, variabel manifes adalah variabel atau faktor yang bisa diamati secara langsung. Outer model berfungsi sebagai penentu spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya. Pengujian pada tahap ini terdiri dari beberapa kriteria berikut:

a) Uji Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)

Convergent Validity menunjukkan tingkatan sebuah pengukuran atau indikator yang berkorelasi positif dengan pengukur atau indikator alternatif untuk konstruk yang sama. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *loading factor* yang dibandingkan dengan *rule of thumb* sebesar $\geq 0,70$, lalu dilanjutkan dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE) yang dibandingkan dengan *rule of thumb* sebesar $\geq 0,50$ (Sholihin dan Ratmono, 2021).

b) Uji Reliabilitas Konstruk (*Composite Reliability*)

Composite Reliability merupakan salah satu cara untuk mengukur konstruk dengan indikator reflektif, selain memakai *Cronbach's Alpha*. *Composite Reliability* dinilai lebih baik dalam mengukur *internal consistency* dibandingkan *Cronbach's Alpha*, karena tidak mengasumsikan titik awal yang sama untuk setiap indikator. *Cronbach's Alpha* cenderung menilai lebih rendah dibandingkan *Composite Reliability*, sehingga penggunaan *Composite Reliability* lebih disarankan. Nilai batas yang dipakai sama seperti *Cronbach's Alpha*, yaitu $\geq 0,7$ yang berarti dapat diterima, dan $\geq 0,8$ yang berarti sangat memuaskan (Sholihin dan Ratmono, 2021).

c) Uji Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Validitas diskriminan menunjukkan seberapa besar sebuah variabel laten atau konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lain, sebagaimana ditunjukkan hasil penelitian empiris. Penilaian validitas diskriminan memakai dua pendekatan, yaitu *Cross Loading* dan *Fornell-Larcker Criterion*. *Cross Loading* adalah pendekatan pertama yang lazim dipakai dalam menilai validitas diskriminan indikator, dengan cara melihat nilai *Cross Loading* pada setiap variabel yang harus berada di atas 0,70 (Sholihin dan Ratmono, 2021). Sementara *Fornell-Larcker Criterion* membandingkan akar *Average Variance Extracted* (AVE) dengan korelasi antar variabel laten (Sholihin dan Ratmono, 2021). Model biasanya dianggap memiliki validitas diskriminan yang cukup apabila akar AVE untuk setiap konstruk lebih besar dibandingkan korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lain dalam model (Sholihin dan Ratmono, 2021).

2) Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural digunakan untuk menentukan spesifikasi hubungan antara satu variabel laten dengan variabel laten lainnya. Pengujian pada tahap ini mencakup empat hal, yaitu koefisien determinasi (*R-Square*), relevansi prediksi (*Q-Square*),

ukuran efek (*F-Square*), dan uji kecocokan model atau *goodness of fit*.

a) Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Pengujian koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam penelitian. Apabila nilai *R-Square* menunjukkan angka mendekati 0,75, maka model dapat dinyatakan memiliki *predictive power* yang kuat pada tingkat substansinya, artinya hubungan antar variabel tergolong erat. Sebaliknya, apabila nilainya berada di kisaran 0,50, model dianggap memiliki pengaruh yang tidak kuat atau lemah (Sholihin dan Ratmono, 2021).

b) Relevansi Prediksi (*Q-Square*)

Pengujian *prediction relevance* atau *Q-Square* dipakai untuk mengetahui seberapa baik observasi yang dilakukan mampu memberikan hasil terhadap prediksi. Nilai *Q-Square* sebesar 0,02 menunjukkan prediksi yang kecil, nilai 0,15 menunjukkan prediksi sedang, sedangkan nilai 0,35 menunjukkan prediksi yang besar (Sholihin dan Ratmono, 2021).

c) Ukuran Efek (*F-Square*)

Pengujian *F-Square* dipakai untuk mengetahui tingkatan ukuran efek dalam sebuah penelitian. Ukuran efek ini terbagi tiga kategori, yaitu kecil jika nilainya sebesar 0,02, sedang jika

sebesar 0,15, dan besar jika mencapai 0,35. Evaluasi *effect size* ini perlu dilakukan berbarengan dengan tahap evaluasi model struktural yang lain, sebab *R-Square* yang tinggi belum tentu mencerminkan kontribusi praktis yang besar dari tiap variabel secara individual (Sholihin dan Ratmono, 2021).

d) Uji Kecocokan Model (*Model Fit*)

Aplikasi WarpPLS menyediakan beberapa ukuran *fit model*, antara lain *average path coefficient* (APC), *average R-squared* (ARS), *average adjusted R-squared* (AARS), *average block variance inflation factor* (AVIF), *average full collinearity VIF* (AFVIF), *Tenenhaus GoF* (GoF), *Sympson's paradox ratio* (SPR), *R-squared contribution ratio* (RSCR), dan *statistical suppression ratio* (SSR). Uji kecocokan model digunakan untuk mengetahui apakah suatu model memiliki kecocokan dengan data, dengan tiga indeks utama yaitu *Average Path Coefficient* (APC), *Average R-squared* (ARS), dan *Average Full Collinearity VIF* (AFVIF). Ghazali dan Latan (2014) menyampaikan bahwa dalam mengevaluasi *fit model*, harus mengikuti kriteria yang sudah direkomendasikan, yaitu nilai p untuk APC dan ARS harus $<0,05$ supaya bisa dikatakan signifikan. AFVIF sebagai indikator multikolinearitas harus berada di bawah 5, idealnya di bawah 3,3. Sementara Tenenhaus

GoF dikategorikan kecil jika $\geq 0,10$, sedang jika $\geq 0,25$, dan besar jika $\geq 0,36$ (Sholihin dan Ratmono, 2021).

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai koefisien jalur (*path coefficient*), nilai *t-statistic* atau *p-value* yang dihasilkan melalui model yang telah dibuat pada WarpPLS. Koefisien jalur menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antarvariabel, sedangkan nilai signifikansi menentukan apakah hubungan tersebut dapat diterima secara statistik. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 pada tingkat kepercayaan 95 persen (Iba dan Wardhana, 2023).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Umum Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Perusahaan yang menjadi objek penelitian kuantitatif ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025 yang berjumlah 71 perusahaan. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria penentuan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2023-2025	71
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2023-2025	(4)
2. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data untuk semua variabel penelitian dan aktivitas selama keseluruhan periode pengamatan	(35)
Sampel Penelitian (n)	32
Total observasi (n x periode penelitian) (32 x 3 tahun)	96

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh sampel penelitian sebanyak 32 perusahaan per tahun selama 3 tahun, sehingga total observasi sebanyak 96.

Data sampel observasi penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
Data Observasi Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT FKS Fodd Sejahtera Tbk
2	BTEK	Bumi Teknokultra Unggul Tbk
3	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
4	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
7	DMND	Diamond Food Indonesia
9	FOOD	Setra Food Indonesia Tbk
10	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	MYOR	Mayora Indah Tbk
18	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
19	PSGO	Palam Serasih Tbk
20	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
21	SKBM	Sekar Bumi Tbk
23	STTP	Siantar Top Tbk
24	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
28	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
30	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
31	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
32	KAEF	Kimia Farma Tbk
33	PEHA	Pharos Tbk
34	PYFA	Pryidam Farma Tbk
35	SCPI	Merek Sharp Dohme Pharma Tbk
36	SOHO	Soho Global Health Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
38	KINO	Kino Indonesia Tbk
41	TCID	Mandom Indonesia Tbk
42	UNVR	Uniliver Indonesia Tbk
44	CINT	Chitose Internasional Tbk
47	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
48	WOOD	Integra IndocabinTbk
50	HRTA	Hartadinadata Abadi Tbk

Sumber: Lampiran 3

B. Deskripsi Data Perusahaan

Tabel 4.3
Data Penelitian Tahun 2023 – 2025

No Emiten	Tobin's Q				CSR			VAIC			RoA		
	Y				X1			X2			M		
	2023	2024	2025		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
1 AISA	1.201	0.965	1.050		0.63	0.60	0.58	3.358	3.945	3.493	0.010	0.035	0.043
2 BTEK	0.727	0.881	0.919		0.39	0.28	0.23	1.577	12.332	0.399	0.028	0.185	0.120
3 BUDI	0.841	0.865	0.822		0.69	0.71	0.73	2.197	2.291	1.667	0.031	0.018	0.028
4 CLEO	0.340	0.275	0.234		0.86	0.87	0.88	122.021	157.911	87.201	0.133	0.178	0.129
5 DMND	1.202	1.163	0.939		0.66	0.72	0.72	1.334	1.335	1.426	0.045	0.049	0.052
6 FOOD	1.936	2.840	4.720		0.39	0.39	0.37	8.694	-3.650	-1.934	-	-	-
7 HOKI	1.616	1.094	0.675		0.68	0.70	0.73	-0.916	-1.303	-3.343	-	-	-
8 ICBP	1.443	0.561	1.382		0.91	0.91	0.91	6.268	6.193	5.674	0.001	0.002	0.035
9 INDF	0.948	0.974	0.739		0.91	0.91	0.91	7.534	8.082	6.151	0.044	0.042	0.049
10 MYOR	2.318	1.738	1.681		0.81	0.82	0.83	4.395	3.632	3.373	0.112	0.096	0.088
11 PSDN	1.467	1.617	1.274		0.54	0.54	0.21	13.034	-1.164	4.937	0.943	-	-
12 PSGO	0.527	0.487	0.447		0.82	0.83	0.84	4.273	4.576	4.058	0.041	0.046	0.051
13 ROTI	0.363	0.339	0.301		0.81	0.82	0.82	2.456	2.156	2.078	0.063	0.068	0.076
14 SKBM	0.576	0.580	0.586		0.69	0.69	0.69	2.354	2.752	2.518	0.020	0.022	0.024
15 STTP	0.169	0.148	0.125		0.68	0.68	0.69	5.655	5.631	5.438	0.099	0.111	0.119
16 ULTI	0.211	0.185	0.162		0.84	0.88	0.88	5.899	5.947	5.966	0.171	0.176	0.179

Tabel 4.3

Data Penelitian Tahun 2023 – 2025

No	Emiten	Tobin's Q			CSR			VAIC			RoA		
		Y			X1			X2			M		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
16	ULTJ	0.211	0.185	0.162	0.84	0.88	0.88	5.899	5.947	5.966	0.171	0.176	0.179
17	HMSP	2.490	2.189	1.948	0.92	0.91	0.91	11.290	11.127	11.000	0.148	0.150	0.148
18	WIM	0.311	0.282	0.243	0.69	0.71	0.76	6.665	5.928	5.460	0.203	0.130	0.144
19	DVLA	0.345	0.309	0.270	0.78	0.79	0.79	3.619	3.051	3.232	0.059	0.064	0.069
20	KAEF	0.707	0.759	0.791	0.86	0.84	0.29	13.538	5.610	18.503	-0.082	-0.038	-0.012
21	PEHA	0.556	0.584	0.617	0.76	0.76	0.76	1.568	1.140	1.699	-0.032	-0.042	-0.028
22	PYFA	0.157	0.159	0.159	0.56	0.56	0.56	3.191	3.055	3.119	0.096	0.103	0.111
23	SCPI	0.340	0.344	0.352	0.81	0.81	0.81	4.799	5.141	4.991	0.135	0.150	0.159
24	SOHO	0.353	0.307	0.280	0.60	0.73	0.73	3.378	3.554	3.486	0.082	0.083	0.087
25	TSPC	0.275	0.270	0.268	0.87	0.87	0.87	3.731	4.089	4.328	0.082	0.091	0.094
26	KINO	0.965	0.527	0.462	0.82	0.82	0.82	0.787	1.288	1.450	-0.031	0.011	0.024
27	TCID	0.222	0.223	0.231	0.76	0.76	0.77	-1.511	-0.753	-0.170	-0.006	0.009	0.014
28	UNVR	1.637	1.283	5.217	0.93	0.93	0.93	6.442	6.161	7.118	0.293	0.252	0.243
29	CINT	0.277	0.274	0.264	0.56	0.57	0.57	1.026	1.271	1.527	-0.028	-0.017	0.005
30	LMPI	0.629	0.674	0.737	0.66	0.66	0.64	-1.548	-3.648	-2.654	-0.039	-0.053	-0.067
31	WOOD	0.487	0.557	0.557	0.89	0.89	0.88	2.281	0.919	1.476	0.049	0.020	0.018
32	HRTA	0.556	0.551	0.534	0.72	0.72	0.73	4.723	5.337	7.625	0.083	0.078	0.081

Sumber: Lampiran 4

C. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian pada masing-masing variabel, yaitu *Corporate Social Responsibility* (X1), *Intellectual Capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* atau VAIC (X2), nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* (Y), dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* atau ROA (Z). Data diolah menggunakan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0 terhadap 96 data observasi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada Tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max	Mean	Std. Devia- tion	Skewness	Kurtosis
CSR (X1)	96	-3,140	1,238	0,000	1,000	-1,237	1,306
VAIC (X2)	96	-0,514	6,934	0,000	1,000	5,594	31,800
<i>Tobin's Q</i> (Y)	96	-0,835	5,239	0,000	1,000	2,911	10,899
ROA (Z)	96	-2,910	6,460	0,000	1,000	2,241	17,713

Sumber: Lampiran 5

WarpPLS secara default melakukan standardisasi data (*z-score*) terhadap seluruh indikator sebelum data diproses pada tahap algoritma PLS,

sehingga nilai mean pada setiap variabel bernilai 0,000 dan nilai standar deviasi bernilai 1,000 secara definitif, sebagai konsekuensi matematis dari proses standardisasi tersebut, bukan mencerminkan nilai rata-rata dan sebaran data dalam satuan asli pengukuran awal (Indeks CSR, rasio VAIC, rasio *Tobin's Q*, dan rasio ROA).

Berdasarkan Tabel 4.4, variabel *Intellectual Capital* (X2) menunjukkan nilai *skewness* dan *kurtosis* tertinggi di antara variabel lainnya, yaitu 5,594 dan 31,800, yang mengindikasikan sebaran data yang menjulur tajam ke kanan (*positively skewed*) serta bentuk distribusi yang sangat runcing (*leptokurtik*). Kondisi ini menunjukkan adanya sejumlah perusahaan dengan nilai VAIC yang jauh lebih tinggi dibandingkan mayoritas perusahaan sampel lainnya. Variabel nilai perusahaan (Y) dan profitabilitas (Z) juga menunjukkan pola serupa meskipun dengan tingkat penyimpangan yang lebih rendah, sedangkan *Corporate Social Responsibility* (X1) merupakan satu-satunya variabel dengan *skewness* negatif, yang berarti sebagian besar perusahaan sampel memiliki tingkat pengungkapan CSR yang relatif tinggi, dengan sedikit perusahaan yang pengungkapannya jauh lebih rendah dari rata-rata. Secara keseluruhan, penyimpangan distribusi data dari kurva normal pada seluruh variabel ini memperkuat alasan penggunaan PLS-SEM sebagai teknik analisis. PLS-SEM tidak mensyaratkan asumsi normalitas data sebagaimana halnya *covariance-based* (CB-SEM), karena PLS-SEM menggunakan pendekatan berbasis varians yang lebih fleksibel terhadap distribusi data dan ukuran sampel (Dash & Paul, 2021).

2. Hasil Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk penelitian ini melalui tiga tahap pengujian, yaitu *convergent validity*, *composite reliability*, dan *discriminant validity*. Penelitian ini diukur menggunakan satu indikator (*single indicator reflective*), yaitu indeks CSR, rasio VAIC, rasio Tobin's Q, dan rasio ROA, sehingga hasil pengujian pada tahap ini bersifat konfirmatif terhadap kesesuaian *manifest variable* dengan konstruk latennya.

a. Uji Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)

Uji validitas konvergen dilakukan dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE) pada setiap konstruk. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai AVE lebih besar dari 0,50. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji *Convergent Validity*

Variabel	<i>Average Variance Extracted</i> (AVE)	Keterangan
CSR (X1)	1,000	Memenuhi syarat (AVE > 0,50)
VAIC (X2)	1,000	Memenuhi syarat (AVE > 0,50)
<i>Tobin's Q</i> (Y)	1,000	Memenuhi syarat (AVE > 0,50)
ROA (Z)	1,000	Memenuhi syarat (AVE > 0,50)

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa seluruh konstruk penelitian memiliki nilai AVE sebesar 1,000, jauh melampaui nilai ambang batas 0,50, sehingga seluruh konstruk dinyatakan memenuhi syarat validitas konvergen. Nilai AVE sebesar 1,000 pada seluruh konstruk merupakan

konsekuensi langsung dari penggunaan satu indikator untuk setiap konstruk laten, di mana seluruh varians indikator secara otomatis identik dengan varians konstruknya. Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa setiap *manifest variable*, yaitu indeks CSR, rasio VAIC, rasio *Tobin's Q*, dan rasio ROA, secara tepat merepresentasikan konstruk latennya masing-masing.

b. Uji Reliabilitas Konstruk (*Composite Reliability*)

Uji reliabilitas konstruk dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* (CR), dengan kriteria suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila nilai CR sebesar 0,70 atau lebih. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6
Hasil Uji *Composite Reliability*

Variabel	<i>Composite Reliability</i> (CR)	Status
CSR (X1)	1,000	Reliabel (CR > 0,70)
VAIC (X2)	1,000	Reliabel (CR > 0,70)
<i>Tobin's Q</i> (Y)	1,000	Reliabel (CR > 0,70)
ROA (Z)	1,000	Reliabel (CR > 0,70)

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan Tabel 4.6, seluruh konstruk penelitian memiliki nilai *Composite Reliability* sebesar 1,000, jauh melampaui ambang batas 0,70, sehingga seluruh konstruk dinyatakan reliabel dan layak digunakan pada tahap pengujian model struktural. Sebagaimana pada hasil *convergent validity*, nilai CR sebesar 1,000 ini merupakan konsekuensi dari desain pengukuran *single indicator*, sehingga tidak

terdapat variasi pengukuran antarindikator dalam satu konstruk yang dapat menurunkan nilai reliabilitasnya.

c. Uji Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Uji validitas diskriminan dilakukan dengan kriteria *Fornell-Larcker*, yaitu membandingkan akar kuadrat AVE dengan nilai korelasi antarkonstruk pada baris dan kolom yang sama. Validitas diskriminan terpenuhi apabila akar AVE suatu konstruk lebih besar dibandingkan korelasinya dengan konstruk lain dalam model. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.7 berikut.

Tabel 4.7
Hasil Uji *Discriminant Validity* (Kriteria *Fornell-Larcker*)

Variabel	X1	X2	Y	Z
CSR (X1)	1,000	-0,351	-0,324	-0,283
VAIC (X2)	-0,351	1,000	0,491	0,478
<i>Tobin's Q</i> (Y)	-0,324	0,491	1,000	0,548
ROA (Z)	-0,283	0,478	0,548	1,000

Sumber: Lampiran 8

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai akar AVE pada diagonal setiap konstruk, yaitu sebesar 1,000, lebih besar dibandingkan seluruh nilai korelasi konstruk tersebut dengan konstruk lainnya. Nilai korelasi tertinggi antarkonstruk utama terdapat antara nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dan profitabilitas (ROA), yaitu sebesar 0,548, yang masih jauh berada di bawah nilai akar AVE. Dengan demikian, seluruh konstruk dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi kriteria validitas diskriminan, yang berarti setiap konstruk laten berbeda secara empiris

satu sama lain dan tidak terjadi tumpang tindih pengukuran antarvariabel.

3. Hasil Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural diawali dengan menilai kekuatan model melalui koefisien determinasi (*R-Square*), relevansi prediktif (*Q-Square*), dan besaran pengaruh (*F-Square*) pada masing-masing jalur. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji *R-Square*, *Q-Square*, dan *F-Square*

Variabel	<i>R-Square</i>	<i>Q-Square</i>	<i>F-Square</i>
<i>Tobin's Q</i> (Y)	0,430	0,453	-
CSR (X1) → Y	-	-	0,114
VAIC (X2) → Y	-	-	0,081
ROA*CSR (Z*X1) → Y	-	-	0,015
ROA*VAIC (Z*X2) → Y	-	-	0,220

Sumber: Lampiran 9

Nilai *R-Square* variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 0,430 menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility*, *Intellectual Capital*, dan kedua variabel interaksinya dengan profitabilitas secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 43,0 persen variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 57,0 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Merujuk pada kategorisasi Sholihin dan Ratmono (2021), nilai tersebut berada pada rentang antara kategori lemah (0,25) dan moderat (0,50), sehingga dapat diinterpretasikan mendekati kategori moderat.

Nilai *Q-Square* sebesar 0,453 yang lebih besar dari nol menunjukkan bahwa model penelitian memiliki relevansi prediktif yang memadai terhadap konstruk nilai perusahaan (Sholihin dan Ratmono, 2021), dengan kekuatan prediksi kategori sedang karena berada di atas 0,25 namun belum mencapai 0,50.

Nilai *F-Square* menunjukkan kontribusi masing-masing jalur terhadap *R-Square* variabel nilai perusahaan. Jalur interaksi profitabilitas dan *Intellectual Capital* ($Z \times X_2$) memberikan *effect size* terbesar, yaitu 0,220, tergolong kategori sedang menuju besar, diikuti oleh pengaruh langsung *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,114 yang tergolong kategori kecil menuju sedang. Sebaliknya, jalur interaksi profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility* ($Z \times X_1$) hanya memberikan *effect size* sebesar 0,015, yang tergolong dapat diabaikan, mengindikasikan kontribusi praktis yang sangat kecil terhadap model.

Pengujian kecocokan model dilakukan untuk menilai kelayakan model penelitian secara keseluruhan sebelum dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.9 berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji Kecocokan Model (*Goodness of Fit*)

Kriteria	Cut of Value	Hasil	Evaluasi
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	$P < 0,05$	0,195 ($P = 0,012$)	Memenuhi
<i>Average R-Squared</i> (ARS)	$P < 0,05$	0,430 ($P < 0,001$)	Memenuhi
<i>Average Adjusted R-Squared</i> (AARS)	$P < 0,05$	0,405 ($P < 0,001$)	Memenuhi

Tabel 4.9
Hasil Uji Kecocokan Model (*Goodness of Fit*)

Kriteria	Cut of Value	Hasil	Evaluasi
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	Ideal $\leq 3,3$	2,500	Memenuhi (Ideal)
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	Ideal $\leq 3,3$; Diterima ≤ 5	4,669	Diterima, belum ideal
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	Besar $\geq 0,36$	0,656	Memenuhi (Kategori Besar)
<i>Simpson's Paradox Ratio</i> (SPR)	Ideal = 1	1,000	Memenuhi (Ideal)
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	Ideal = 1	1,000	Memenuhi (Ideal)
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	$\geq 0,7$	1,000	Memenuhi
<i>Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio</i> (NLBCDR)	$\geq 0,7$	1,000	Memenuhi

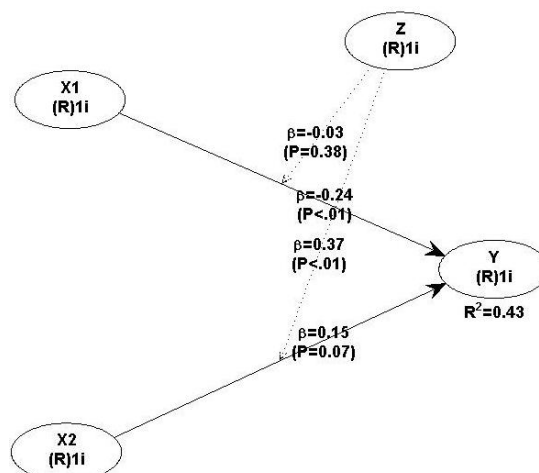
Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan Tabel 4.9, model penelitian ini secara umum dinyatakan *fit* dan layak digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis. Nilai *Average Path Coefficient* (APC) dan *Average R-Squared* (ARS) keduanya signifikan pada taraf $p < 0,05$, nilai *Average Block VIF* (AVIF) berada pada kategori ideal, dan nilai *Tenenhaus GoF* sebesar 0,656 tergolong kategori besar karena melampaui ambang minimum 0,36 (Sholihin dan Ratmono, 2021). Nilai *Simpson's Paradox Ratio*, *R-Squared Contribution Ratio*, *Statistical Suppression Ratio*, dan *Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio* juga seluruhnya memenuhi kriteria yang disyaratkan.

Satu-satunya indeks yang belum mencapai kategori ideal adalah *Average Full Collinearity VIF* (AFVIF) sebesar 4,669, meskipun nilai tersebut masih berada dalam batas yang dapat diterima, yaitu di bawah 5. Kondisi ini terutama disebabkan oleh tingginya nilai *full collinearity VIF* pada kedua variabel interaksi, yaitu $Z \times X1$ dan $Z \times X2$, yang secara berturut-turut tercatat sebesar 8,638 dan 12,185. Tingginya VIF pada variabel interaksi merupakan fenomena yang umum terjadi pada model moderasi berbasis *product term*, karena variabel hasil perkalian secara matematis memang cenderung berkorelasi dengan variabel-variabel pembentuknya, sehingga kondisi ini tidak serta-merta menunjukkan adanya bias metode umum yang problematik dalam model penelitian.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai koefisien jalur (*path coefficient*) dan nilai *p-value* pada masing-masing hubungan yang diuji, dengan kriteria hipotesis diterima apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 pada tingkat kepercayaan 95 persen.



Gambar 4.1 Full Model Penelitian

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, selanjutnya hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.10 untuk mengetahui nilai koefisien jalur (*path coefficient*) dan nilai *p-value* pada masing-masing hubungan yang diuji.

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Jalur	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-value</i>	Kesimpulan
H1	<i>Corporate Social Responsibility</i> (X1) → Nilai Perusahaan (Y)	-0,237	0,007	diterima
H2	<i>Intellectual Capital</i> (X2) → Nilai Perusahaan (Y)	0,146	0,070	ditolak
H3	Profitabilitas memoderasi X1 → Y (Z*X1)	-0,030	0,384	ditolak
H4	Profitabilitas memoderasi X2 → Y (Z*X2)	0,368	< 0,001	diterima

Sumber: Lampiran 11

Hipotesis pertama (H1) menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan koefisien jalur sebesar -0,237 dengan *p-value* 0,007. Oleh karena nilai *p-value* tersebut lebih kecil dari 0,05, H1 dinyatakan diterima. Arah pengaruh yang dihasilkan bersifat negatif, berbeda dari arah positif yang umumnya diprediksi oleh *stakeholder theory*. Secara statistik, temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan luas pengungkapan CSR pada sampel penelitian diikuti oleh penurunan nilai *Tobin's Q* sebagai representasi persepsi pasar terhadap perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) menguji pengaruh *Intellectual Capital*, yang diproksikan melalui VAIC, terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur yang

diperoleh sebesar 0,146 dengan p-value 0,070. Nilai tersebut berada di atas ambang 0,05 sehingga H2 dinyatakan ditolak pada taraf signifikansi 5 persen, meskipun nilainya mendekati signifikan apabila menggunakan taraf 10 persen. Arah hubungan yang dihasilkan tetap positif, namun belum memenuhi kriteria signifikansi statistik yang ditetapkan dalam penelitian ini.

Hipotesis ketiga (H3) menguji peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan melalui interaksi Z dikali X1. Hasil pengujian menunjukkan koefisien jalur sebesar -0,030 dengan p-value 0,384, jauh di atas ambang 0,05, sehingga H3 dinyatakan ditolak. Nilai p-value yang tinggi tersebut mengindikasikan bahwa efek interaksi antara profitabilitas dan CSR terhadap nilai perusahaan tidak memiliki kekuatan statistik yang memadai untuk disimpulkan berpengaruh.

Hipotesis keempat (H4) menguji peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan melalui interaksi Z dikali X2. Hasil pengujian menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,368 dengan p-value lebih kecil dari 0,001, sehingga H4 dinyatakan diterima. Jalur ini merupakan jalur dengan koefisien tertinggi di antara seluruh hubungan yang diuji dalam model penelitian, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam memperkuat kontribusi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh yang negatif. Pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan justru diikuti dengan penurunan nilai *Tobin's Q*. Temuan ini berlawanan dengan proposisi umum *stakeholder theory* yang memprediksi hubungan positif, di mana aktivitas CSR dipandang sebagai sarana untuk membangun kepercayaan pemangku kepentingan.

Terdapat sejumlah faktor yang dapat menjelaskan arah pengaruh negatif tersebut. Pertama, pengungkapan CSR pada sektor barang konsumsi berpotensi dipersepsikan oleh pasar sebagai beban biaya jangka pendek yang mengurangi efisiensi operasional perusahaan, bukan sebagai investasi yang memberikan manfaat jangka panjang. Kedua, investor pada sektor ini cenderung memberikan penekanan lebih besar pada kinerja keuangan langsung dibandingkan aspek nonfinansial seperti keberlanjutan sosial, sehingga alokasi biaya untuk aktivitas CSR direspons negatif karena dianggap mengurangi laba yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham.

Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Achyani *et al.* (2024) pada perusahaan farmasi BEI periode 2019 sampai 2022 yang menemukan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan pandangan *stakeholder theory* yang meyakini bahwa aktivitas tanggung jawab sosial akan meningkatkan legitimasi dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Perbedaan ini juga terlihat pada penelitian Resti *et al.* (2023) pada perusahaan sektor energi dan bahan baku BEI periode 2016 sampai 2020, di mana *Sustainability Report*, yang secara konseptual berkaitan erat dengan pengungkapan CSR, juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan arah pengaruh ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri yang berbeda, di mana sektor farmasi dan energi cenderung memiliki eksposur risiko lingkungan dan sosial yang lebih tinggi sehingga pengungkapan CSR lebih dihargai pasar, sementara pada sektor barang konsumsi tekanan tersebut relatif lebih rendah.

Di sisi lain, hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang menemukan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian Irfan dan Yusrawati (2025) pada perusahaan tambang BEI periode 2021 sampai 2023, penelitian Pratama *et al.* (2025) pada perusahaan industri BEI periode 2021 sampai 2024, maupun penelitian Suharsono *et al.* (2025) pada perusahaan sektor *food and beverage* BEI. Variasi hasil penelitian terdahulu yang mencakup pengaruh positif, tidak signifikan, hingga negatif ini memperlihatkan bahwa hubungan antara CSR

dan nilai perusahaan bersifat sangat kontekstual, sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, periode penelitian, serta proksi pengukuran nilai perusahaan yang digunakan.

Temuan pengaruh negatif dalam penelitian ini justru konsisten dengan hasil penelitian Indriani *et al.* (2025) pada perusahaan tambang BEI periode 2021 sampai 2023, yang juga menemukan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Konsistensi ini memberikan indikasi bahwa pada beberapa konteks sektor tertentu, pasar justru mempersepsikan aktivitas dan pengungkapan CSR sebagai beban biaya jangka pendek yang mengurangi efisiensi operasional perusahaan, alih-alih sebagai sinyal positif mengenai keberlanjutan bisnis jangka panjang. Kemungkinan lain adalah investor pada sektor barang konsumsi lebih berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan aspek nonfinansial seperti tanggung jawab sosial, sehingga biaya CSR yang dikeluarkan perusahaan justru direspons negatif oleh pasar.

Secara keseluruhan, temuan pada H1 ini menegaskan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak dapat digeneralisasi secara seragam pada seluruh sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Pada sektor industri barang konsumsi khususnya, hasil penelitian ini mengindikasikan perlunya perusahaan mempertimbangkan efisiensi biaya dan komunikasi strategi CSR yang lebih baik kepada pasar, agar aktivitas tanggung jawab sosial tidak dipersepsikan semata sebagai beban, melainkan sebagai investasi jangka panjang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* yang diproksikan dengan VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi pemanfaatan modal intelektual belum sepenuhnya tercermin secara nyata dalam penilaian pasar terhadap perusahaan sektor industri barang konsumsi pada periode penelitian ini.

Kondisi tersebut disebabkan oleh kecenderungan investor pada sektor barang konsumsi untuk lebih mengandalkan indikator keuangan konvensional, seperti laba dan arus kas, dibandingkan informasi mengenai aset tidak berwujud. Selain itu, nilai perusahaan pada sektor ini kemungkinan lebih banyak dipengaruhi oleh kekuatan merek, jaringan distribusi, dan loyalitas konsumen, faktor-faktor yang tidak sepenuhnya tercakup dalam perhitungan VAIC yang bersifat kuantitatif berbasis nilai tambah.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Resti *et al.* (2023) pada perusahaan sektor energi dan bahan baku BEI, yang juga menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meskipun turut menguji *Sustainability Report* sebagai variabel independen lainnya. Konsistensi juga ditemukan pada penelitian Suharsono *et al.* (2025) pada perusahaan sektor *food and beverage* BEI, yang menguji *Intellectual Capital* bersama CSR dan *Enterprise Risk Management*, dan menemukan ketiganya sama sekali tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Kesamaan hasil pada sektor yang relatif serupa dengan karakteristik industri barang konsumsi ini memperkuat dugaan bahwa investor pada sektor-sektor tersebut belum sepenuhnya mempertimbangkan informasi *intangible asset* dalam pengambilan keputusan investasi, dan masih lebih berfokus pada indikator keuangan konvensional seperti laba dan arus kas.

Sebaliknya, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Indriani *et al.* (2025) pada perusahaan tambang BEI yang menemukan *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Rivandi dan Renil (2021) pada perusahaan manufaktur BEI yang menemukan *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan sejalan dengan *signalling theory*. Perbedaan hasil ini kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan proksi pengukuran, di mana VAIC yang digunakan dalam penelitian ini berbasis efisiensi kuantitatif atas nilai tambah, sedangkan *Intellectual Capital Disclosure* pada penelitian Rivandi dan Renil (2021) mengukur luas pengungkapan modal intelektual secara naratif, sehingga keduanya menangkap dimensi yang berbeda dari konsep modal intelektual.

Perbedaan karakteristik sektor turut menjadi pertimbangan penting dalam menjelaskan variasi hasil ini. Sektor pertambangan dan manufaktur pada umumnya memiliki proses produksi dan inovasi teknologi yang lebih kompleks, sehingga peran modal intelektual, terutama *structural capital* dan *human capital*, cenderung lebih menentukan keunggulan kompetitif perusahaan. Sebaliknya, pada sektor industri barang konsumsi, nilai

perusahaan mungkin lebih banyak dipengaruhi oleh kekuatan merek, distribusi, dan loyalitas konsumen yang tidak sepenuhnya tertangkap dalam perhitungan VAIC.

Dengan demikian, hasil pengujian H2 ini menunjukkan bahwa peran *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada karakteristik industri serta metode pengukuran yang digunakan. Sekalipun secara statistik belum signifikan, arah pengaruh yang positif tetap memberikan indikasi awal bahwa potensi kontribusi modal intelektual terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi sesungguhnya ada, namun belum optimal disadari maupun direspons oleh pasar.

3. Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi pada Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berarti profitabilitas tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian ini.

Kondisi ini dapat dijelaskan melalui pertimbangan bahwa keputusan perusahaan dalam mengungkapkan CSR umumnya lebih didorong oleh faktor regulasi dan tekanan pemangku kepentingan dibandingkan oleh ketersediaan sumber daya finansial semata. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah maupun tinggi tetap dapat melakukan

pengungkapan CSR dengan intensitas yang relatif sama, mengingat adanya kewajiban pelaporan sebagaimana diatur dalam berbagai standar keberlanjutan dan ketentuan peraturan perundang-undangan terkait perseroan terbatas.

Hasil ini konsisten dengan sejumlah penelitian terdahulu. Achyani *et al.* (2024) pada perusahaan farmasi BEI menemukan bahwa meskipun CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas gagal memoderasi hubungan tersebut. Konsistensi serupa juga ditemukan pada penelitian Irfan dan Yusrawati (2025) pada perusahaan tambang BEI, yang melaporkan bahwa profitabilitas tidak berhasil memoderasi baik pengaruh CSR maupun kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Demikian pula pada penelitian Suharsono *et al.* (2025) pada perusahaan *food and beverage* BEI, yang menemukan bahwa profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara CSR, *Intellectual Capital*, maupun *Enterprise Risk Management* terhadap *firm value*. Konsistensi temuan pada tiga penelitian dengan sektor dan periode yang berbeda ini memperkuat indikasi bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan CSR dan nilai perusahaan memang secara umum lemah di berbagai sektor pada Bursa Efek Indonesia.

Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Pratama *et al.* (2025) pada perusahaan industri BEI periode 2021 sampai 2024, yang justru menemukan bahwa profitabilitas berhasil memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan secara positif meskipun pengaruh langsung CSR sendiri tidak

signifikan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa peran moderasi profitabilitas kemungkinan bersifat sangat kondisional, tergantung pada karakteristik sampel, rentang waktu penelitian, serta kestabilan kinerja keuangan perusahaan pada sektor yang diteliti.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas belum cukup kuat untuk berperan sebagai faktor kontekstual yang memengaruhi efektivitas CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri barang konsumsi. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme lain, seperti tata kelola perusahaan atau kualitas pengungkapan itu sendiri, mungkin memiliki peran yang lebih relevan dibandingkan profitabilitas dalam memperkuat hubungan CSR dan nilai perusahaan.

4. Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa interaksi antara Profitabilitas dan *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini merupakan hasil dengan *effect size* terbesar di antara seluruh jalur dalam model penelitian ini, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berperan penting dalam memperkuat kontribusi *Intellectual Capital* terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Berbeda dengan pembahasan pada H3, penelitian terdahulu yang secara spesifik menguji peran moderasi profitabilitas pada hubungan *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan relatif jarang ditemukan, karena mayoritas

penelitian sebelumnya cenderung menguji CSR sebagai variabel yang dimoderasi oleh profitabilitas, sebagaimana terlihat pada penelitian Achyani *et al.* (2024), Irfan dan Yusrawati (2025), Pratama *et al.* (2025), maupun Suharsono *et al.* (2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa penelitian mengenai interaksi profitabilitas dan *Intellectual Capital* masih merupakan celah penelitian yang belum banyak dieksplorasi, sehingga temuan pada penelitian ini memberikan kontribusi empiris baru pada literatur yang membahas nilai perusahaan.

Sekalipun tidak ditemukan penelitian yang secara langsung menguji moderasi tersebut, hasil penelitian ini dapat dikaitkan secara teoretis dengan temuan Rivandi dan Renil (2021) pada perusahaan manufaktur BEI, yang menemukan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* dan profitabilitas sama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ketika diuji sebagai variabel independen yang berdiri sendiri. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kedua variabel ini secara individual memang relevan terhadap nilai perusahaan, sehingga secara logis keduanya berpotensi saling memperkuat satu sama lain ketika berinteraksi dalam satu model, sebagaimana dibuktikan pada penelitian ini melalui pendekatan moderasi.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif *resource-based view*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber daya finansial yang lebih memadai untuk mengelola dan mengoptimalkan aset tidak berwujud, seperti modal manusia, modal

struktural, dan modal fisik yang digunakan secara efisien. Dengan sumber daya finansial yang lebih kuat, perusahaan mampu melakukan investasi berkelanjutan pada pengembangan kompetensi karyawan, sistem informasi, riset dan pengembangan, sehingga potensi modal intelektual dapat lebih optimal dikonversi menjadi nilai tambah ekonomi yang direspons positif oleh pasar.

Dengan demikian, temuan pada H4 ini menegaskan bahwa profitabilitas bukan hanya berperan sebagai indikator kinerja keuangan semata, melainkan juga sebagai prasyarat kontekstual yang memperkuat efektivitas pemanfaatan *Intellectual Capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi modal intelektual perlu terlebih dahulu menjaga stabilitas dan pertumbuhan profitabilitasnya, karena kedua faktor tersebut terbukti saling melengkapi dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah diuraikan pada Bab IV, penelitian ini menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun dengan arah pengaruh yang negatif, sehingga semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian justru diikuti dengan penurunan penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut. Sementara itu, *Intellectual Capital* yang diproksikan dengan VAIC tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, meskipun menunjukkan arah pengaruh positif yang mendekati taraf signifikansi, mengindikasikan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap penciptaan nilai perusahaan belum sepenuhnya disadari dan direspons oleh pasar pada sektor ini.

Terkait peran moderasi Profitabilitas, hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan, yang berarti tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Profitabilitas terbukti berperan signifikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, dengan kontribusi *effect size* terbesar di antara seluruh jalur dalam model penelitian ini. Temuan ini menegaskan bahwa efektivitas

pemanfaatan modal intelektual dalam menciptakan nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas yang memadai, sehingga kedua faktor tersebut perlu dikelola secara bersamaan oleh manajemen perusahaan pada sektor industri barang konsumsi.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu menjadi perhatian dalam menginterpretasikan hasil maupun dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

1. Nilai *R-Square* sebesar 0,430 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital*, dan interaksinya dengan profitabilitas hanya mampu menjelaskan sekitar 43 persen variasi nilai perusahaan. Sisanya, sebesar 57 persen, dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, atau kondisi makroekonomi yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
2. Setiap konstruk dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator tunggal (*single indicator*), yaitu indeks CSR, rasio VAIC, rasio Tobin's Q, dan rasio ROA. Kondisi ini membuat evaluasi validitas dan reliabilitas model pengukuran belum sepenuhnya mencerminkan kualitas pengukuran sebagaimana pada model reflektif dengan banyak indikator.
3. Nilai *Average Full Collinearity VIF* (AFVIF) sebesar 4,669 belum mencapai kategori ideal, terutama disebabkan oleh tingginya kolinearitas pada variabel interaksi moderasi, sehingga interpretasi terhadap besaran koefisien jalur pada variabel interaksi perlu dilakukan secara hati-hati.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas, beberapa saran dapat disampaikan sebagai berikut.

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang secara teoritis dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, atau tata kelola perusahaan, guna meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan secara lebih komprehensif.
- b. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperluas cakupan sampel pada sektor industri lain di Bursa Efek Indonesia, atau melakukan perbandingan antarsektor, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara lebih luas dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai konsistensi pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada berbagai konteks industri.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa penilaian terhadap perusahaan sektor industri barang konsumsi sebaiknya tidak hanya berfokus pada tingkat pengungkapan CSR semata, melainkan juga perlu mempertimbangkan efisiensi pemanfaatan modal intelektual perusahaan yang dikaitkan dengan tingkat profitabilitasnya, mengingat penelitian ini

membuktikan bahwa profitabilitas memperkuat kontribusi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

- a. Manajemen perusahaan, khususnya pada sektor industri barang konsumsi, disarankan untuk mengevaluasi kembali strategi pengungkapan dan pengomunikasian aktivitas *Corporate Social Responsibility* kepada pasar, agar aktivitas tersebut tidak dipersepsikan sebagai beban biaya jangka pendek, melainkan sebagai investasi jangka panjang yang berdampak pada nilai perusahaan.
- b. Perusahaan disarankan untuk terus mengoptimalkan pemanfaatan modal intelektualnya, khususnya pada saat tingkat profitabilitas berada dalam kondisi yang baik, mengingat penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berperan memperkuat kontribusi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, M. N., Calista, S., & Asaro, U. A. L. (2024). Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan: Moderasi oleh Profitabilitas. *Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(3). <https://doi.org/10.33753/mandiri.v3i3>
- Adomako, S., & Tran, M. D. (2022). Stakeholder management, CSR commitment, corporate social performance: The moderating role of uncertainty in CSR regulation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1414–1423. <https://doi.org/10.1002/csr.2278>
- Anastasia, M., & Anizar, S. (2022). Penerapan akuntansi pertanggungjawaban sosial corporate social responsibility pada PT. Tarungin Bina Mitra. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2526–2533. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.986>
- Anggreini, V. D., & Hariyanto, W. (2021). The Influence of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, and Intellectual Capital on Company Value and Financial Performance: Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Academia Open*, 5, 10–21070
- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 525–534. DOI: <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32512>
- Apriliani, L., Kadir, K., & Hifni, S. (2024). Sustainability Accounting: Nilai Perusahaan Dan Carbon Emission Disclosure. *Gorontalo Accounting Journal*, 7(1), 91. <https://doi.org/10.32662/gaj.v7i1.3306>
- Astari, R. K., & Darsono, D. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/27588>
- Astuti, P. D., Datrini, L. K., & Chariri, A. (2023). Understanding the antecedents and consequences of sustainable competitive advantage: Testing intellectual capital and organizational performance. *Economies*, 11(4), 120. <https://doi.org/10.3390/economies11040120>
- Bakrie, A., & Usman, B. (2024). Stakeholders Engagement pada Publikasi CSR dan Asosiasinya dengan Kinerja Keuangan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4), 1742–1756. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i4.1041>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Cahyaningtyas, F. (2022). Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal. *MDP Student Conference (MSC)*, 202 2, 153–159.

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling theory: State of the theory and its future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- D'Oria, L., Crook, T. R., Ketchen, D. J., Sirmon, D. G., & Wright, M. (2021). The evolution of resource-based inquiry: A review and meta-analytic integration of the strategic resources–actions–performance pathway. *Journal of Management*, 47(6), 1383–1429. <https://doi.org/10.1177/0149206321994182>
- Devi, S. S., & Wibowo, D. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar/Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Bei) Pada Masa Pandemi Covid-19 Bulan Januari-Desember Tahun 2020. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 139–149. <https://doi.org/10.35968/ma9jyn97>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Dong, F., & Doukas, J. (2025). The Role of Intangible Assets in Shaping Firm Value. *European Financial Management*, 31(4), 1325–1353. DOI: <https://doi.org/10.1111/eufm.12547>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis nilai perusahaan dengan model rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147.
- Fadli, I., & Yusrawati. (2025). Pengaruh Penerapan CSR dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Islamic Finance and Accounting Research*, 4(2). <https://doi.org/10.22515/jifar.v4i2>
- Fana, A. A. A. A., & Prena, G. Das. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 17–29. <https://doi.org/10.38043/jiab.v6i2.3168>
- Firynasari, F. (2024). *Pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021–2023*. IAIN Kediri.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Ghardallou, W., & Alessa, N. (2022). Corporate Social Responsibility and Firm Performance in GCC Countries: A Panel Smooth Transition Regression Model. *Sustainability (Switzerland)*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137908>
- Gozali, I. (2014). Partial Least Square Konsep, Metode, dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 4.0. Bdan Penerbit UNDIP.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook*. Springer.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*
- Hidayat, D. F. N., & Farida, F. (2021). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, good corporate governance, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *UMMagelang Conference Series*, 748–764.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2024). *ANALISIS REGRESI DAN ANALISIS JALUR UNTUK RISET BISNIS MENGGUNAKAN SPSS 29.0 & SMART-PLS 4.0* (Issue July). CV.EUREKA MEDIA AKSARA.
- Indriani, R., Mansur, F., & Hernando, R. (2025). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 10(03), 318–331.
- Intan Pratiwi. (2025, Juli 25). *Tren implementasi laporan keberlanjutan di Indonesia*. Pratama Institute. <https://pratamainstitute.com/tren-implementasi-laporan-keberlanjutan>
- Khusniah, D. A., & Nurasik. (2023). *Financial ratios and firm value: A reassessment of ROE, CR, and DER*. *Academia Open*, 9(1). <https://doi.org/10.21070/acopen.9.2024.5122>
- Kornelis, S., Suyanto, S., & Kirana, K. C. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh intellectual capital dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 64–72.

<https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7497>

- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. *Journal of Business Research*, 166, 114104. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Marzo, G. (2022). A theoretical analysis of the value added intellectual coefficient (VAIC). *Journal of Management & Governance*, 26(2), 551–577. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09565-x>
- Meha, A. tri saputra, & Hariadi, S. (2021). Pengaruh CSR Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2018). *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), 17–22.
- Muchlis, M., Agustia, D., & Narsa, I. M. (2021). Pengaruh Teknologi Big Data Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 139–158. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4928>
- Muslim, R. Y., Minovia, A. F., & Putri, N. A. (2023). Sustainability Report, Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 13(1), 1-10. <https://doi.org/10.37859/jae.v13i1>
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. John Wiley & Sons.
- Pratama, I. H., Samsiah, S., & Marlina, E. (2025). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 11(2), 74–85. <http://ejournal.polraf.ac.id/index.php/JIRA/article/view/1028>
- Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., & Oktafia, R. (2024). Analisis Return on Asset (ROA): Tinjauan Literatur dan Implikasinya dalam Pengukuran Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 2(6), 89–97. <https://doi.org/10.61722/jiem.v2i6.1280>
- Rahmawati, D., & Kurniawati, E. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2017-2021). *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 13(1).
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 59-70. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1>.

- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan. *ResearchGate*, November, 1–26.
- Sari, M., Rachman, H., Astuti, N. J., Afgani, M. W., & Siroj, R. A. (2023). Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif. *Jurnal Pendidikan Sains dan Komputer*, 3(01), 10–16. <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>
- Sarwono, A. E., & Handayani, A. (2021). Metode Kuantitatif. In N. Prasetyowati (Ed.), *Metode Kuantitatif* (Issue 1940310019). Unisri Press. http://sirisma.unisri.ac.id/berkas/42CETAK_FIX_metode_kuantitatif_new.pdf
- Shadeni, E. Al, & NR, E. (2022). Pengaruh market share dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(2), 363–376. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i2.531>
- Sholihin, Mahfud, dan D. R. (2021). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0. Badan penerbit ANDI.
- Soedarman, M., Fenina, A., & Sa'adah, L. (2023). Pengaruh penerapan green accounting dan corporate social responsibility terhadap profitabilitas perusahaan dengan citra perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 7(2), 172–184. <https://doi.org/10.25139/jaap.v7i2.6865>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Subhaktiyasa, P. G. (2024). PLS-SEM for multivariate analysis: A practical guide to educational research using SmartPLS. *EduLine: Journal of Education and Learning Innovation*, 4(3), 353–365. <https://doi.org/10.35877/454RI.eduline2861>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta..
- Suharsono, J., Wilamsari, F., Fithrianto, M. N., Andrianata, M., & Nisak, C. (2025). Profitability as a Moderator of Intellectual Capital, Social Responsibility, and Enterprise Risk Management Effects on Firm Value. *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.33075/assets.v9i2>
- Tarigan, R. Y., Firmansyah, A., Ramadhani, D. D. S., & Ikhsan, W. M. (2022). Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 38–60. DOI: <https://doi.org/10.21632/saki.5.1.38-60>

- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Triamanda, D., Malini, H., Mustika, U. N., & Syahputri, A. (2025). Peran Moderasi Profitabilitas dalam Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tambang di Indonesia. *ECo-Fin*, 7(3), 1412–1424.
- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG Performance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(2), 946–954.
- Vidya Hazlina, D. R., & Octrina, F. (2021). Pengaruh intellectual capital dan corporate governance terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 67–81. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.336>
- Yi, W., & Yang, Q. (2024). *The influence of ESG performance on corporate value: An empirical analysis of Chinese A-share listed sports companies*. SAGE Open. <https://doi.org/10.1177/21582440241249892>
- Zain, R. N. W., Hendriyani, C., Nugroho, D., & Ruslan, B. (2021). Implementation of CSR Activities from Stakeholder Theory Perspective in Wika Mengajar. *Abiwara: Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis*, 3(1), 102–107. <https://doi.org/10.31334/abiwara.v3i1.1846>

LAMPIRAN

Lampiran 1
Daftar Populasi

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
2	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
5	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
6	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
7	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
8	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
9	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
10	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
12	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
13	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
14	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
15	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
16	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
18	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
19	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
21	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
22	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
23	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
25	MYOR	Mayora Indah Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
26	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
27	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
28	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
29	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
30	PSGO	Palma Serasih Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
31	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
32	SKBM	Sekar Bumi Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
33	SKLT	Sekar Laut Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
34	STTP	Siantar Top Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
35	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
36	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
37	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
38	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk	Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
39	GGRM	Gudang Garam Tbk	Barang Konsumsi	Pabrik Tembakau
40	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Barang Konsumsi	Pabrik Tembakau
41	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	Barang Konsumsi	Pabrik Tembakau
42	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk	Barang Konsumsi	Pabrik Tembakau
43	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	Barang Konsumsi	Pabrik Tembakau
44	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
45	INAF	Indofarma Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
46	KAEF	Kimia Farma Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
47	KBLF	Kalbe Farma Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
48	MERK	Merck Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
49	PEHA	Phapros Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
50	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
51	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
52	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
53	SOHO	Soho Global Health Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi
54	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	Barang Konsumsi	Farmasi

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
55	KINO	Kino Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
56	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
57	MBTO	Martina Berto Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
58	MRAT	Mustika Ratu Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
59	TCID	Mandom Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
60	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
61	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk	Barang Konsumsi	Kosmetik & Rumah Tangga
62	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
63	CINT	Chitose International Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
64	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
65	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Sub Sektor
66	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
67	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
68	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	Barang Konsumsi	Peralatan Rumah Tangga
69	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk	Barang Konsumsi	Lainnya
70	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	Barang Konsumsi	Lainnya
71	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk	Barang Konsumsi	Lainnya

Lampiran 2
Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	
Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2023-2025	71
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2023-2025	(4)
2. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data untuk semua variabel penelitian dan aktivitas selama keseluruhan periode pengamatan	(35)
Sampel Penelitian (n)	32
Total observasi (n x periode penelitian) (32 x 3 tahun)	96

Lampiran 3**Tabel Data Observasi Perusahaan****Data Observasi Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT FKS Fodd Sejahtera Tbk
2	BTEK	Bumi Teknokultra Unggul Tbk
3	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
4	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
7	DMND	Diamond Food Indonesia
9	FOOD	Setra Food Indonesia Tbk
10	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	MYOR	Mayora Indah Tbk
18	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
19	PSGO	Palam Serasih Tbk
20	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
21	SKBM	Sekar Bumi Tbk
23	STTP	Siantar Top Tbk
24	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
28	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
30	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
31	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
32	KAEF	Kimia Farma Tbk
33	PEHA	Pharos Tbk
34	PYFA	Pryidam Farma Tbk
35	MERK	Merek Sharp Dohme Pharma Tbk
36	SOHO	Soho Global Health Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
38	KINO	Kino Indonesia Tbk
41	TCID	Mandom Indonesia Tbk
42	UNVR	Uniliver Indonesia Tbk
44	CINT	Chitose Internasional Tbk
47	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
48	WOOD	Integra IndocabinTbk
50	HRTA	Hartadinadata Abadi Tbk

Lampiran 4
Tabel Data Penelitian Tahun 2023-2025

Data Penelitian Tahun 2023-2025

No	Emiten	Tobin's Q			CSR			VAIC			RoA		
		Y			X1			X2			M		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
1	AISA	1.201	0.965	1.050	0.63	0.60	0.58	3.358	3.945	3.493	0.010	0.035	0.043
2	BTEK	0.727	0.881	0.919	0.39	0.28	0.23	1.577	12.332	0.399	0.028	0.185	0.120
3	BUDI	0.841	0.865	0.822	0.69	0.71	0.73	2.197	2.291	1.667	0.031	0.018	0.028
4	CLEO	0.340	0.275	0.234	0.86	0.87	0.88	122.021	157.911	87.201	0.133	0.178	0.129
5	DMND	1.202	1.163	0.939	0.66	0.72	0.72	1.334	1.335	1.426	0.045	0.049	0.052
6	FOOD	1.936	2.840	4.720	0.39	0.39	0.37	8.694	-3.650	-1.934	-0.278	-0.339	-0.317
7	HOKI	1.616	1.094	0.675	0.68	0.70	0.73	-0.916	-1.303	-3.343	-0.001	-0.002	-0.035
8	ICBP	1.443	0.561	1.382	0.91	0.91	0.91	6.268	6.193	5.674	0.054	0.057	0.068
9	INDF	0.948	0.974	0.739	0.91	0.91	0.91	7.534	8.082	6.151	0.044	0.042	0.049
10	MYOR	2.318	1.738	1.681	0.81	0.82	0.83	4.395	3.632	3.373	0.112	0.096	0.088
11	PSDN	1.467	1.617	1.274	0.54	0.54	0.21	13.034	-1.164	4.937	0.943	-0.140	-0.184
12	PSGO	0.527	0.487	0.447	0.82	0.83	0.84	4.273	4.576	4.058	0.041	0.046	0.051
13	ROTI	0.363	0.339	0.301	0.81	0.82	0.82	2.456	2.156	2.078	0.063	0.068	0.076
14	SKBM	0.576	0.580	0.586	0.69	0.69	0.69	2.354	2.752	2.518	0.020	0.022	0.024
15	STTP	0.169	0.148	0.125	0.68	0.68	0.69	5.655	5.631	5.438	0.099	0.111	0.119
16	ULTJ	0.211	0.185	0.162	0.84	0.88	0.88	5.899	5.947	5.966	0.171	0.176	0.179
17	HMSP	2.490	2.189	1.948	0.92	0.91	0.91	11.290	11.127	11.000	0.148	0.150	0.148
18	WIIM	0.311	0.282	0.243	0.69	0.71	0.76	6.665	5.928	5.460	0.203	0.130	0.144
19	DVLA	0.345	0.309	0.270	0.78	0.79	0.79	3.619	3.051	3.232	0.059	0.064	0.069
20	KAEF	0.707	0.759	0.791	0.86	0.84	0.29	13.538	5.610	18.503	-0.082	-0.038	-0.012
21	PEHA	0.556	0.584	0.617	0.76	0.76	0.76	1.568	1.140	1.699	-0.032	-0.042	-0.028
22	PYFA	0.157	0.159	0.159	0.56	0.56	0.56	3.191	3.055	3.119	0.096	0.103	0.111
23	MERK	0.340	0.344	0.352	0.81	0.81	0.81	4.799	5.141	4.991	0.135	0.150	0.159
24	SOHO	0.353	0.307	0.280	0.60	0.73	0.73	3.378	3.554	3.486	0.082	0.083	0.087
25	TSPC	0.275	0.270	0.268	0.87	0.87	0.87	3.731	4.089	4.328	0.082	0.091	0.094
26	KINO	0.965	0.527	0.462	0.82	0.82	0.82	0.787	1.288	1.450	-0.031	0.011	0.024
27	TCID	0.222	0.223	0.231	0.76	0.76	0.77	-1.511	-0.753	-0.170	-0.006	0.009	0.014
28	UNVR	1.637	1.283	5.217	0.93	0.93	0.93	6.442	6.161	7.118	0.293	0.252	0.243
29	CINT	0.277	0.274	0.264	0.56	0.57	0.57	1.026	1.271	1.527	-0.028	-0.017	0.005
30	LMPI	0.629	0.674	0.737	0.66	0.66	0.64	-1.548	-3.648	-2.654	-0.039	-0.053	-0.067
31	WOOD	0.487	0.557	0.557	0.89	0.89	0.88	2.281	0.919	1.476	0.049	0.020	0.018
32	HRTA	0.556	0.551	0.534	0.72	0.72	0.73	4.723	5.337	7.625	0.083	0.078	0.081

Lampiran 5

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Minimum and maximum values					

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
-3.140	-0.514	-0.835	-2.910	-8.849	-0.359
1.238	6.934	5.239	6.460	1.060	9.491
Medians (top) and modes (bottom)					

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
0.160	-0.183	-0.317	-0.046	0.181	-0.131
1.103	-0.514	-0.835	-2.910	-8.849	-0.359
Skewness (top) and exc. kurtosis (bottom) coefficients					

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
-1.237	5.594	2.911	2.241	-7.386	9.092
1.306	31.800	10.899	17.713	62.386	83.389

Lampiran 6

Hasil Uji Convergent Validity

Hasil Uji *Convergent Validity*

Average variances extracted					

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Lampiran 7

Hasil Uji Composite Reliability

Hasil Uji *Composite Reliability*

Composite reliability coefficients					

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Lampiran 8

Hasil Uji Discriminant Validity (Kriteria Fornell-Larcker)

Hasil Uji *Discriminant Validity* (Kriteria *Fornell-Larcker*)

```
*****
* Structure loadings and cross-loadings *
*****
```

	X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
CSR_(X1	1.000	-0.351	-0.324	-0.283	0.181	-0.257
VAIC_(X	-0.351	1.000	0.491	0.478	-0.580	0.683
Tobin's	-0.324	0.491	1.000	0.548	-0.475	0.502
RoA_(Z)	-0.283	0.478	0.548	1.000	-0.495	0.628
Z*X1	0.181	-0.580	-0.475	-0.495	1.000	-0.928
Z*X2	-0.257	0.683	0.502	0.628	-0.928	1.000

Lampiran 9

Hasil Uji R-Square, Q-Square, dan F-Square

Hasil Uji *R-Square*, *Q-Square*, dan *F-Square*

```
R-squared coefficients
-----
```

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
		0.430			

```
Q-squared coefficients
-----
```

X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
		0.453			

```
Effect sizes for total effects
-----
```

	X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
Y	0.114	0.081			0.015	0.220

Lampiran 10

Hasil Uji Kecocokan Model (Goodness of Fit)

Hasil Uji Kecocokan Model (*Goodness of Fit*)

Model fit and quality indices

Average path coefficient (APC)=0.195, P=0.012

Average R-squared (ARS)=0.430, P<0.001

Average adjusted R-squared (AARS)=0.405, P<0.001

Average block VIF (AVIF)=2.500, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Average full collinearity VIF (AFVIF)=4.669, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Tenenhaus GoF (GoF)=0.656, small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36

Simpson's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1

R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1

Statistical suppression ratio (SSR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Lampiran 11

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis

* Path coefficients and P values *

Path coefficients

	X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
Y	-0.237	0.146			-0.030	0.368

P values

	X1	X2	Y	Z	Z*X1	Z*X2
Y	0.007	0.070			0.384	<0.001