

Keputusan Investasi, Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia

Marcel Putra Halim^{a,1*}, Agus Sihono^{a2}

^aUniversitas Esa Unggul, Indonesia

¹mrclhalim@gmail.com*

*Marcel Putra Halim^a

Received: 20 Agustus 2025 ; Revised: 15 Oktober 2025 ; Accepted: 17 Oktober 2025

Abstrak

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja manajemen dalam menjalankan tanggung jawab yang dipercayakan pemegang saham dalam mengelola perusahaan. Pemegang saham mengharapkan peningkatan nilai perusahaan, karena sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana keputusan investasi, profitabilitas, dan tanggung jawab sosial perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Regresi linier berganda digunakan dalam alat uji statistik untuk menguji data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif. Sebaliknya, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Bagi perusahaan, keputusan investasi perlu dikaji berdasarkan potensi kontribusi terhadap laba dan nilai pemegang saham, bukan hanya pada pertumbuhan aset. Sementara itu, pemerintah harus meninjau peraturan terkait CSR untuk memastikan bahwa perusahaan besar secara konsisten mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka.

Kata kunci: energi; keputusan investasi; nilai perusahaan; profitabilitas; tanggung jawab sosial perusahaan

Abstract

The worth of a firm indicates the efficacy of management in fulfilling the obligations assigned by shareholders in overseeing the organization. Shareholders anticipate an enhancement in firm value, since it corresponds with the company's goal to optimize their welfare. This study seeks to analyze the impact of the independent variables—investment decisions, profitability, and corporate social responsibility (CSR)—on the dependent variable, company value. The sample comprises 25 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023, chosen through a purposive sampling procedure. Multiple linear regression analysis was utilized as the statistical method to examine secondary data acquired from yearly reports. This study's findings demonstrate that profitability positively and significantly influences firm value, whereas corporate social responsibility exerts a negative effect. Conversely, investment decisions exert less influence. Investment decisions for companies should be evaluated according to their prospective impact on profitability and shareholder value, rather than solely on asset expansion. Concurrently, the government ought to reassess CSR legislation to guarantee that major corporations consistently reveal their social and environmental obligations.

Keywords: corporate social responsibility; energy; firm value; investment decision; profitability

How to Cite : Halim, M. P., & Sihono, A. Keputusan Investasi, Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 13(2), 119–131. <https://doi.org/10.21067/jrma.v13i2.12821>

PENDAHULUAN

Mencapai dan mempertahankan nilai perusahaan menjadi fokus dan tujuan utama setiap perusahaan (Khan *et.al.*, 2020). Meningkatkan nilai perusahaan akan berdampak pada kesejahteraan pemilik dan investornya (Melina & Endri, 2025). Investor yang ingin meningkatkan kesejahteraan mereka perlu mendapatkan informasi yang relevan seperti nilai perusahaan untuk membantu mereka membuat keputusan investasi (Savano & Handayani, 2022). Pemegang saham mendirikan perusahaan dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas serta nilai perusahaan, sebab investor akan terdorong untuk mengalokasikan dananya pada perusahaan yang mampu memberikan keuntungan (Sihono, 2024). Berdasarkan teori sinyal, keberhasilan perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang baik memberi sinyal terhadap investor bahwasannya perusahaan mempunyai prospek yang lebih baik, yang pada akhirnya akan mendorong terjadinya peningkatan harga saham sebagai indikasi peningkatan nilai perusahaan (Berggrun *et.al.*, 2020).

Selama periode 2021 hingga 2023, nilai perusahaan di sektor energi menunjukkan fluktuasi yang signifikan antar perusahaan, yang mencerminkan ketidakstabilan persepsi pasar terhadap nilai wajar aset perusahaan sektor energi di Indonesia. Sebagai contoh, PT TBS Energi Utama Tbk (TOBA) menunjukkan lonjakan PBV dari 0,51 di tahun 2022 menjadi 3,57 pada tahun 2023, mengindikasikan adanya peningkatan kepercayaan investor atau perubahan mendasar dalam struktur nilai perusahaan. Sebaliknya, beberapa perusahaan seperti PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) mengalami penurunan PBV dari 2,28 (2022) menjadi 0,91 (2023), mencerminkan penurunan nilai relatif terhadap nilai bukunya. Fenomena ini menarik untuk diteliti lebih lanjut karena gejolak sektor energi sepanjang tahun 2021 - 2023 memberi efek signifikan pada kinerja finansial perusahaan di sektor energi.

Keputusan investasi terjadi ketika manajer keuangan membuat keputusan untuk mengalokasikan dana perusahaan pada beragam wujud investasi (Djuminah *et.al.*, 2023). Keputusan investasi, suatu keputusan yang berkaitan dengan penanaman modal saat ini guna memperoleh keuntungan di waktu yang akan datang (Arianti, 2022). Keputusan investasi yang efektif mempunyai peran penting dalam mendorong pertumbuhan perusahaan, sehingga keputusan investasi berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan (Arifin & Munandar, 2024; Alghifari *et.al.*, 2022).

Profitabilitas dianggap sebagai bahan pertimbangan penting oleh investor ketika membuat keputusan investasi terhadap suatu bisnis, karena profitabilitas berpotensi memengaruhi nilai suatu perusahaan (Tiari & Adiputra, 2023). Ambarwati & Vitaningrum (2021) dan Evelyne *et.al.* (2024) berpendapat bahwa profitabilitas suatu perusahaan dinilai dari kemampuannya memperoleh laba melalui aktivitas penjualan, pengelolaan aset, dan ekuitas dalam periode tertentu. Tingginya rasio profitabilitas merupakan cerminan kinerja perusahaan yang baik (Pangestuti *et.al.*, 2022).

Corporate Social Responsibility (CSR) mengacu pada tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan di dalam menjalankan operasi bisnisnya. Penerapan praktik pengungkapan CSR secara konsisten menjadi aspek penting bagi perusahaan, terutama di sektor sumber daya alam (Sedani & Sari, 2024). Hermawan & Nengtyas (2023) menyatakan ketika suatu perusahaan aktif dalam melakukan berbagai kegiatan CSR dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini disebabkan oleh respon positif dari pasar terhadap perusahaan yang secara konsisten melaksanakan kegiatan CSR, sehingga mengakibatkan harga saham meningkat.

Studi ini dikembangkan berdasarkan dari studi yang telah dilakukan sebelumnya oleh Suteja *et.al.* (2023). Pada studi terdahulu dilakukan penelitian mengenai keputusan investasi pada nilai perusahaan yang di moderasi oleh *corporate social responsibility* serta profitabilitas pada perusahaan *non-financial* sektor pada periode 2018 - 2020. Namun demikian, pada studi ini peneliti memasukkan variabel

profitabilitas menjadi variabel (X2) dan variabel *corporate social responsibility* menjadi variabel (X3) pada perusahaan di sektor energi yang secara resmi terdata di BEI selama periode 2021 hingga 2023. Dalam penelitian lainnya, terdapat adanya perbedaan hasil terkait hubungan antara keputusan investasi, profitabilitas dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi ini kemungkinan disebabkan oleh variasi dalam pengukuran variabel, objek penelitian, serta prosedur analisis data yang digunakan. Sebagai contoh, Ardini *et.al.* (2022) dan Stiadi (2023a) mengatakan bahwasannya keputusan investasi mempunyai dampak signifikan dan positif pada nilai perusahaan, sedangkan Melina & Endri (2025) dan Purwaningsih & Siddki (2021) mengatakan sebaliknya. Kemudian Yulianti *et.al.* (2024) dan Sihono (2024) mengatakan bahwasannya profitabilitas mempunyai dampak signifikan dan positif pada nilai perusahaan, tetapi Khalifaturrofi'ah *et.al.* (2024) mengungkapkan sebaliknya. Namun riset lain oleh Asyik *et.al.* (2024) mengatakan bahwasannya terdapat dampak signifikan antara CSR dan nilai perusahaan. Namun Nurhamidah & Sukandani (2024) menyatakan bahwasannya tidak adanya dampak signifikan antara CSR dan nilai perusahaan.

Studi ini menggunakan pendekatan tiga teori yaitu teori sinyal, teori pemangku kepentingan dan teori legitimasi. Spence (1973) yang pertama kali mengemukakan teori sinyal dan berkembang serta menjadi acuan bagi para peneliti di berbagai disiplin ilmu, salah satunya adalah manajemen keuangan. Dalam teori ini terdapat dua pihak yang terlibat, yaitu manajemen menjadi pihak yang mengirim sinyal serta pemilik modal menjadi pihak yang menerima sinyal. Manajemen berupaya untuk menyampaikan informasi yang sesuai agar bisa digunakan oleh investor, sehingga investor nantinya dapat menyesuaikan keputusan mereka berlandaskan pemahaman pada sinyal yang diberikan oleh manajemen tersebut (Alghifari *et.al.*, 2022). Berlandaskan yang dikemukakan oleh Freeman (1984) teori pemangku kepentingan menekankan kepentingan semua pihak dalam perusahaan, yakni pemangku kepentingan internal seperti eksekutif dan karyawan serta pemangku kepentingan eksternal seperti investor, *supplier*, kreditor, konsumen serta pemerintah. Dowling & Pfeffer (1975) yang merumuskan *legitimacy theory* mengatakan bahwa aktivitas perusahaan harus selaras dengan aturan, kaidah sosial, serta budaya yang berlaku di dalam masyarakat serta lingkungan tempat perusahaan tersebut berada. Teori ini berakar dari *Social Contract Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menjalankan operasinya sejalan dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat agar dapat memperoleh dan mempertahankan dukungan sosial yang bersifat eksplisit (aturan dan hukum) maupun implisit (nilai dan norma sosial yang tidak tertulis) (Deegan, 2002).

Tujuan dari riset yang dilakukan ini yaitu untuk menghasilkan temuan atau bukti empiris mengenai keputusan investasi, profitabilitas, dan *corporate social responsibility* dapat memengaruhi nilai perusahaan sektor energi yang ada di BEI selama periode 2021 - 2023. Peneliti mengharapkan perolehan riset ini bisa berguna untuk pihak yang berkepentingan, yang dapat memberi manfaat terhadap investor dan calon investor dengan menyediakan informasi yang lebih baik dan efektif untuk membuat keputusan investasi yang lebih cermat serta tepat, yang mencerminkan kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang.

Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi erat kaitannya dengan pengalokasian dana ke dalam berbagai aktivitas investasi yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas suatu entitas. Tujuan akhir dari alokasi ini adalah demi menghasilkan keuntungan di masa mendatang, sebagaimana diharapkan oleh para pemangku kepentingan (Yanti & Endri, 2024). Oleh karena itu, investor akan menilai seberapa baik kinerja manajemen dalam mengendalikan aset dan sumber daya perusahaan. Hal ini dikarenakan pilihan yang diambil terkait keputusan investasi secara langsung memengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan (Zamroni *et.al.*, 2024). Dengan demikian, pengambilan keputusan investasi yang akurat dapat mendorong kemajuan bisnis perusahaan dalam jangka panjang serta berperan juga dalam mendorong kenaikan harga saham sebagai parameter meningkatnya nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Kondisi tersebut sejalan dengan teori sinyal, dimana peningkatan aktivitas investasi oleh

perusahaan dipandang sebagai sinyal positif bagi pasar dan investor (Syamsudin *et.al.*, 2020). Melalui keputusan investasi tersebut, manajemen menyampaikan keyakinan terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di waktu mendatang. Keyakinan ini kemudian dapat mendorong peningkatan harga saham sekaligus memperkuat nilai perusahaan (Melina & Endri, 2025). Pernyataan ini didukung dan sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, antara lain Alghifari *et.al.* (2022); Sherine *et.al.* (2022); Noor *et.al.* (2024), yang mengindikasikan adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan secara positif.

H₁: Keputusan Investasi memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menjadi salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya guna memperoleh keuntungan (Rahmawati *et.al.*, 2021). Dengan demikian, profitabilitas dapat diartikan sebagai indikator yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan melalui aktivitas operasionalnya (Bon & Hartoko, 2022). Kemampuan suatu entitas dalam mencetak laba merupakan fokus utama para investor, karena hal ini mencerminkan tingkat pengembalian investasi dan kesejahteraan para pemegang saham (Yondrichs *et.al.*, 2021). Sebagai akibatnya, investor cenderung merespon dengan baik sehingga menyebabkan meningkatnya permintaan saham dan berpotensi menaikkan harga saham (Hutauruk, 2024). Searah dengan teori sinyal yang disampaikan oleh Bhattacharya (1979), tingginya tingkat profitabilitas mencerminkan prospek kinerja perusahaan yang efektif. Kondisi ini dapat memicu respons yang baik dari investor, sehingga akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Dewi *et.al.*, 2024). Pernyataan ini didukung dan sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, antara lain Setioko (2024); Linawati *et.al.* (2022); Yulianti *et.al.* (2024), yang mengindikasikan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif.

H₂: Profitabilitas memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

CSR dianggap sebagai wujud komitmen perusahaan terhadap *sustainable economic development* atau pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Komitmen ini diwujudkan melalui berbagai langkah untuk meningkatkan kualitas hidup dan menjaga kelestarian lingkungan, guna memenuhi kebutuhan perusahaan, komunitas lokal, serta masyarakat secara luas (Asyik *et.al.*, 2024). Penerapan program CSR dalam kegiatan operasional perusahaan berpotensi meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modal. Ketertarikan ini pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Hermawan & Nengtyas, 2023). CSR menjadi suatu strategi yang menggabungkan tujuan ekonomi, sosial dan lingkungan yang mendorong pembangunan jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan (Dkhili & Dhiab, 2019). CSR semakin diakui sebagai strategi penting yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat citra perusahaan, membangun loyalitas pelanggan, dan menarik investor yang peduli terhadap tanggung jawab sosial (Purwanti, 2024). CSR saat ini telah menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai dan kinerjanya, bukan hanya sekedar cara pasif dalam menghadapi krisis (Yoo *et.al.*, 2024). Merujuk pada *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* yang mendorong perusahaan untuk terlibat dan memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan. Teori tersebut mengatakan perusahaan bukan hanya berorientasi terhadap keuntungan ekonomi saja, namun juga harus mematuhi aturan, nilai serta kaidah sosial yang berlaku di masyarakat dimana perusahaan berada (Stiadi, 2023). Bersamaan dengan itu, keterlibatan dalam kegiatan CSR sebagai perilaku yang berorientasi pada pemangku kepentingan dapat menjadi strategi perusahaan untuk mempertahankan dan memperkuat hubungan yang harmonis dengan seluruh pihak terkait, serta memperoleh dukungan dan sumber daya tambahan, yang pada gilirannya, perusahaan ini akan memiliki keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan (Wu *et.al.*, 2023). Pernyataan ini didukung dan sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, antara lain Asyik *et.al.* (2024); Nurlaela *et.al.* (2024); Gupta & Krishnamurti

(2021), yang mengindikasikan adanya pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara positif.

H₃: *Corporate Social Responsibility* memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Populasi dan Sample

Dalam penelitian, metode kuantitatif digunakan untuk mengeksplorasi hubungan dan interaksi antar variabel yang terkait dengan keputusan investasi, profitabilitas, dan *corporate social responsibility* dalam nilai perusahaan. Studi ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh melalui pengamatan non-partisipan atau secara tidak langsung, dimulai dengan pengumpulan data, pencatatan dan peninjauan berulang terhadap emiten sektor energi, di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tiga tahun dari 2021 – 2023. Data bersumber dari situs resmi BEI di www.idx.com serta melalui laman resmi emiten yang dijadikan sampel penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Populasi penelitian mencakup 83 entitas, dengan kriteria penelitian yaitu entitas energi yang menerbitkan laporan keuangan tahunannya lengkap pada tahun 2021-2023, serta entitas yang secara konsisten mempublikasikan laporan *sustainability report* dalam rentang waktu yang sama. Dari hasil pemilihan data diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan yang memenuhi persyaratan, menghasilkan 120 data sampel selama tiga tahun untuk penelitian ini. Tabel 1 menjelaskan operasional dari variabel penelitian.

Tabel 1

Pengukuran Variabel			
Variabel	Indikator	Operasionalisasi	Penelitian Sebelumnya
Dependen	<i>Firm Value</i>	Harga Saham dibagi Nilai Buku Per Lembar Saham	(Minah <i>et al.</i> , 2021);(Ardini <i>et al.</i> , 2022);(Melina & Endri, 2025)
Independen	<i>Total Assets Growth</i>	Total Aset t dikurang Total Aset t-1 dibagi Total Aset t-1	(Noor <i>et al.</i> , 2024);(Bon & Hartoko, 2022)
Independen	<i>Return On Assets</i>	Laba Bersih dibagi Total Aset	(Gurnita <i>et al.</i> , 2021);(Setioko, 2024);(Hutauruk, 2024)
Independen	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Item yang diungkapkan dibagi Item berdasarkan GRI	(Wirawan <i>et al.</i> , 2020);(Tumwebaze <i>et al.</i> , 2022)

Sumber: Olah data tahun 2025

Teknik Analisis

Pengolahan serta analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan alat uji statistik, tahapan yang dilalui mencakup uji statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas serta dilanjutkan dengan uji hipotesis. Persamaan regresi linear dalam studi ini adalah *multiple linear regression* atau regresi linear berganda dinyatakan sebagai berikut:

$$FV = \beta_0 + \beta_1 \text{Investment Decision} + \beta_2 \text{Profitability} + \beta_3 \text{CSR} + \varepsilon$$

PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Data diperoleh melalui teknik *Purposive Sampling* yang menghasilkan 40 perusahaan dalam waktu 3 tahun dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 120 data untuk dianalisis. Temuan statistik deskriptif dari sampel yang dikumpulkan ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	120	-,53	1,11	,1389	,25461
Profitabilitas (X2)	120	-,38	,62	,1245	,16022
CSR (X3)	120	,17	1,00	,5368	,23733
Nilai Perusahaan (Y)	120	-,61	38,69	2,3952	4,08170
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Olah data tahun 2025

Berdasarkan uji statistik deskriptif, variabel keputusan investasi (*total asset growth*) pada emiten Dian Swastatika Sentosa TBK (DSSA) tahun 2023 mengalami penurunan total aset sebesar -0,53, sedangkan perusahaan yang mengalami peningkatan total aset sebesar 1,11 juga terjadi pada emiten yang sama pada tahun 2022. Selanjutnya, nilai mean TAG menunjukkan angka senilai 0,1389 sedangkan standar deviasi TAG senilai 0,2546. Artinya, rata-rata tingkat pertumbuhan aset perusahaan sektor energi pada tahun 2021 sampai dengan 2023 adalah sebesar 13,89%. Rata-rata pertumbuhan aset yang baik adalah pertumbuhan yang positif dan stabil dari waktu ke waktu (Abdoh & Varela, 2021).

Selanjutnya, variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -0,38 yang dicapai oleh emiten Buana Lintas Lautan TBK (BULL) pada tahun 2021 dan perusahaan Golden Energy Mines TBK (GEMS) pada tahun 2022 mencatat nilai maksimum senilai 0,62. Selanjutnya, rata-rata profitabilitas di dapat senilai 0,1245 atau 12,45% yang menggambarkan kemampuan entitas sektor energi dalam mengelola aset secara efisien demi mendapatkan keuntungan yang optimal. Artinya, perusahaan dapat menghasilkan sekitar Rp 12,45 laba bersih untuk setiap Rp 100 aset yang dimiliki. Temuan ini mengindikasikan keefektifitasan perusahaan sektor energi dalam memanfaatkan penggunaan asetnya untuk bisa memperoleh laba. Menurut Agustin *et.al.* (2023) ROA yang dikatakan baik memiliki nilai lebih dari 5,98%, kondisi tersebut menggambarkan efektivitas perusahaan sektor energi dalam memanfaatkan penggunaan asetnya untuk bisa menghasilkan laba.

Variabel selanjutnya, yakni *Corporate Social Responsibility* (CSR) mendapat nilai 0,17 sebagai nilai terendah yang dicapai oleh emiten IMC Pelita Logistik TBK (PSSI) pada tahun 2021 kemudian nilai 1 sebagai nilai tertinggi CSR yang tercatat pada emiten Indo Tambangraya Megah TBK (ITMG) ditahun 2023. Nilai mean pada variabel CSR sebesar 0,5368 dan *standar deviation* 0.23733. Artinya, perusahaan sektor energi rata-rata mengungkapkan 53,68% atau 63 item dari 117 item tanggung jawab sosialnya selama tiga tahun studi. Ini menunjukkan bahwa selama tiga tahun, perusahaan energi telah mengungkapkan lebih dari sebagian item tanggung jawab sosial mereka sesuai dengan ketentuan GRI *Standards* 2021.

Terakhir, nilai perusahaan menunjukkan nilai *mean* sebesar 2,3952. Nilai perusahaan terendah tercatat sebesar -0,61 yang dicapai oleh emiten Bumi Resources TBK (BUMI) pada 2021, sementara nilai tertinggi mencapai 38,69, yang dicatat oleh emiten Adaro Minerals Indonesia TBK (ADMR) pada tahun yang sama. Sedangkan standar deviasi nilai perusahaan diperoleh sebesar 4,08170. Berdasarkan nilai *mean* yang di dapat, bisa diasumsikan tingkat rata-rata nilai perusahaan pada sektor energi selama kurun 2021 sampai dengan 2023 adalah 2,3952 atau melebihi 1 sehingga bisa dinyatakan *overvalued* maka bisa disimpulkan bahwa harga saham pada entitas energi tersebut dinilai relatif tinggi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 3

Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Coefisien	t-value	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	,594	3,142	,002	
X ₁	,546	1,630	,107	Ditolak
X ₂	,286	4,267	,000	Diterima
X ₃	-,268	-2,355	,021	Diterima
N				
Adjusted R ²	0,279			
F-Test	9,158			
P-Value	0,000			

Sumber: Olah data tahun 2025

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan analisis yang dilakukan mengungkapkan bahwa keputusan investasi tidak terindikasi adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₁ ditolak**. Meskipun keputusan investasi memiliki peranan krusial dalam keberlangsungan perusahaan, namun aspek ini cenderung kurang menjadi prioritas utama bagi para investor. Sehingga hal tersebut kurang berdampak terhadap penilaian investor. Seperti pada hasil olah data pada perusahaan AKRA dan BESS pada tahun 2022 dan 2023, di mana terjadi penurunan total aset tetapi mengalami peningkatan profitabilitas, sebaliknya perusahaan BIPI dan BSSR yang memiliki peningkatan total aset, tetapi mengalami penurunan profitabilitas. Temuan penting yang dihasilkan dari pengujian kedua model tersebut memberikan bukti bahwa keputusan investasi yang diharapkan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan belum terbukti dalam penelitian ini.

Temuan dalam studi ini tidak sepenuhnya tepat dengan kerangka teori sinyal. Dalam teori sinyal, investasi yang dilakukan oleh manajemen seharusnya memberikan sinyal positif terkait prospek pertumbuhan suatu entitas di waktu yang akan datang. Sinyal ini diharapkan mampu memperkuat kepercayaan investor serta memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham. Namun, hasil temuan menunjukkan bahwa keputusan investasi, yang diproseskan melalui TAG atau pertumbuhan aset, tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini disebabkan oleh kecenderungan investor yang lebih memprioritaskan entitas dengan tingkat laba yang tinggi. Pencapaian laba yang besar dinilai lebih mampu menarik minat investor untuk melakukan investasi dibandingkan pertumbuhan aset semata (Rajagukguk *et.al.*, 2022). Akibatnya, investor cenderung tidak menjadikan keputusan investasi sebagai faktor utama dalam memengaruhi nilai perusahaan. Bahkan, investor tetap bersedia berinvestasi meskipun aset perusahaan mengalami penurunan, karena adanya kemungkinan peningkatan aset di masa depan (Kelana & Amanah, 2020).

Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang kurang tepat berpotensi menyebabkan meningkatnya biaya investasi dan risiko sehingga kurang berdampak pada penilaian investor. Sejalan dengan penelitian Bon & Hartoko (2022), Winda & Jonathan (2024), serta Melina & Endri (2025) yang menghasilkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,000, sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis **H₂ diterima**. ROA mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan

aset yang dimilikinya. Oleh karena itu, tingginya ROA menandakan efisiensi pengelolaan aset yang optimal. Hubungan positif yang ditemukan antara profitabilitas dan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga, keberhasilan entitas dalam memperoleh laba menjadi motivasi bagi para penanam modal untuk menanamkan modalnya di entitas tersebut, karena laba yang tinggi merupakan cerminan kinerja entitas yang baik dan potensi pengembalian investasi yang menjanjikan (Bakhtiar & Rokhayati, 2023). Indikator penting kinerja perusahaan salah satunya adalah profitabilitas, dimana semakin tinggi profitabilitas akan memberikan gambaran positif terhadap pencapaian perusahaan kepada investor dan pemegang saham sehingga akan meningkatkan loyalitas mereka (Alghifari *et.al.*, 2022).

Dengan demikian, peningkatan atau tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan memperkuat sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Sihono, 2024). Selaras dengan perspektif teori sinyal, yang menekankan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Kondisi tersebut akan berdampak pada penilaian investor serta memicu minat mereka untuk melakukan investasi di perusahaan, sehingga secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan (Arsyada *et.al.*, 2022).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan dan sejalan dengan hasil studi sebelumnya (Bon & Hartoko, 2022; Alghifari *et.al.*, 2022; Linawati *et.al.*, 2022; Setioko, 2024).

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,021 < 0,05$, yang menunjukkan adanya pengaruh CSR terhadap nilai Perusahaan, sehingga hipotesis **H₃ diterima**. Namun, meskipun hipotesis diterima, arah pengaruh yang ditemukan bersifat negatif. Hal ini terlihat dari nilai *unstandardized coefficient B* yang memiliki nilai -0,257, yang mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan CSR yang semakin tinggi, justru membuat nilai perusahaan semakin rendah. Pengaruh negatif CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pengungkapan aktivitas CSR belum sepenuhnya diterima secara positif oleh pihak eksternal. Hal ini dapat terjadi karena CSR dipandang sebagai bentuk investasi jangka panjang yang manfaatnya tidak langsung terlihat atau dirasakan secara signifikan dalam jangka pendek. Selain itu, pelaksanaan program CSR memerlukan sebuah pendanaan yang tentunya berpotensi mengurangi profitabilitas perusahaan (Sutanto *et.al.*, 2024). Oleh karena proses penerapan program CSR berkaitan erat dengan pengalokasian dana perusahaan. Apabila pendanaan yang dialokasikan tidak sesuai, maka proses pengungkapan CSR akan mengalami hambatan dan tidak dapat berjalan secara optimal. Akibatnya, hal tersebut akan menimbulkan persepsi negatif dari lingkungan eksternal perusahaan (Natama & Hermie, 2024).

Temuan pada penelitian ini tidak selaras dengan teori pemangku kepentingan, dimana teori ini berpendapat bahwa dengan memprioritaskan kepentingan *stakeholder*, nilai perusahaan dapat meningkat. Temuan negatif dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan sektor energi di Indonesia selama periode penelitian, manfaat positif yang diharapkan dari pengungkapan CSR belum tercapai, karena ketika implementasi CSR tidak memperhatikan sumber daya perusahaan dan tidak dilakukan dengan keahlian di bidangnya, *output* CSR hanya menjadi pengeluaran tambahan yang mengorbankan sumber daya perusahaan dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Nurjanah & Arifa, 2023). Demikian pula menurut teori legitimasi yang mengemukakan bahwa partisipasi perusahaan dalam kegiatan CSR memungkinkan perusahaan memperoleh legitimasi dari publik, yang secara strategis dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kenyataannya, hasil negatif menunjukkan bahwa upaya perusahaan untuk mendapatkan legitimasi melalui pengungkapan CSR, belum secara efektif diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh pengungkapan CSR yang di realisasikan oleh perusahaan dianggap masih belum maksimal atau hal ini disebabkan oleh kurangnya perilaku positif perusahaan terhadap kegiatan CSR, kurangnya budaya investasi berkelanjutan di mana investor dan konsumen kurang sensitif atau menyadari praktik CSR perusahaan sehingga

pengungkapan CSR yang lebih tinggi berdampak negative terhadap nilai perusahaan (Fahad & Busru, 2020).

Hasil penelitian menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan yang secara aktif mengungkapkan CSR justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan Suteja *et.al.* (2023), Sutanto *et.al.* (2024), Sugiyanto *et.al.* (2021), dan Nurjanah & Arifa (2023) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor energi. Sampel yang digunakan terdiri dari 25 perusahaan energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Berdasarkan hasil terbukti bahwa hipotesis pertama ditolak karena tidak ditemukan adanya pengaruh signifikan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, artinya keputusan investasi yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan belum dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Hipotesis kedua diterima dengan hasil adanya pengaruh positif profitabilitas pada nilai perusahaan, yang menghasilkan indikasi bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, hipotesis ketiga diterima namun dengan arah pengaruh negatif, dimana *corporate social responsibility* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan yang secara aktif mengungkapkan CSR justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Terdapat limitasi dalam penelitian yang dilakukan, dimana ketika peneliti melakukan metode *purposive sampling*, dari 83 perusahaan sektor energi di BEI, perusahaan yang memenuhi kriteria pengujian hanya sebanyak 40 perusahaan, yang dimana lebih dari 50% perusahaan sektor energi tidak memenuhi kriteria. Selain itu, pada saat melakukan olah data, sebanyak 45 dari 120 data terdeteksi memiliki nilai ekstrem sehingga harus dilakukan *outlier*, seperti data pada variabel nilai perusahaan yang melonjak tinggi dari nilai -0,61 menjadi 55,15 yang menjadi indikasi adanya *outlier*. Kemudian hasil dari pengujian koefisien determinasi hanya menghasilkan sebesar 24,9%, yang mana sisanya 75,1% variasi dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari model regresi ini. Sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat melibatkan lebih banyak variabel independen misalnya mempertimbangkan penggunaan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) karena dengan GCG yang dikelola oleh perusahaan semakin baik, maka perusahaan juga semakin mampu untuk bisa menghasilkan tingkat imbal hasil lebih baik. Selain GCG Rasio likuiditas seperti *Current Ratio* atau *Quick Ratio* bisa mencerminkan apakah manajemen bisa mengelola aset lancar dengan baik. Ini sering jadi perhatian investor, apalagi di sektor yang sensitif terhadap siklus kas seperti energi. Penelitian selanjutnya juga perlu memperluas rentang waktu penelitian, dan memfokuskan pada sektor perusahaan yang saat ini belum banyak diteliti di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Peneliti berharap dari hasil temuan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Bagi pihak internal, khususnya manajemen perusahaan, hasil ini mengingatkan manajemen bahwa ekspansi atau investasi yang agresif belum tentu dihargai pasar jika tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas atau *value creation* yang nyata. Keputusan investasi perlu dikaji berdasarkan potensi kontribusi terhadap laba dan nilai pemegang saham, bukan hanya pada pertumbuhan aset. Selain itu, manajemen diharapkan dapat terus mengevaluasi apakah program CSR yang dijalankan sudah relevan dengan kebutuhan *stakeholder*, atau sekadar formalitas demi kepatuhan regulasi. Upayakan agar aktivitas CSR berdampak langsung dan dirasakan manfaatnya oleh masyarakat, bukan hanya sekadar memenuhi laporan tahunan. Sementara itu, bagi pihak eksternal, investor perlu lebih cermat dan perlu mengevaluasi lebih dalam, tidak hanya dari besar kecilnya pertumbuhan aset karena aset yang bertambah belum tentu menghasilkan. Jadi perlu lihat kinerja keuangan secara menyeluruh, bukan hanya besar dan kecilnya aset. Bagi *stakeholder* dan masyarakat, penting untuk memahami bahwa CSR bukan hanya alat pencitraan, melainkan program yang jika dijalankan dengan baik dapat

membawa perubahan sosial dan lingkungan yang nyata. *Stakeholder* didorong untuk menilai dampak nyata program CSR dan menuntut perusahaan lebih transparan serta akuntabel atas pelaksanaan CSR. Oleh karena itu, baik pihak internal maupun eksternal perlu mengelola aset perusahaan dan program CSR secara efektif agar dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abdoh, H., & Varela, O. (2021). *What lies behind the asset growth effect?* *Global Finance Journal*, 48(January), 100541. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100541>
- Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(1), 202–215. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i1.9395>
- Alghifari, E. S., Gunardi, A., Suteja, J., Nisa, I. K., & Amarananda, Z. (2022). *Investment Decisions of Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange: Theory and Evidence*. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(6), 73–79. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13642>
- Ardini, L., Wahidahwati, & Adhitya, D. (2022). *The Effect of Investment Decisions, Funding, And Profitability on Company Value with Corporate Governance as Moderating Variables*. *Quality - Access to Success*, 23(190), 1–10. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.190.01>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arifin, M. R., & Munandar, A. (2024). *The influence of investment decisions and stock prices on company value with profitability as a moderating variable*. 10(4), 837–852.
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Asyik, N. F., Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., & Ilham, R. N. (2024). *Good corporate governance or corporate social responsibility: which affects the firm value and performance?* *Cogent Social Sciences*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2378540>
- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). *Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan*. *Owner*, 7(2), 1503–1513. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1492>
- Berggrun, L., Cardona, E., & Lizarzaburu, E. (2020). *Firm profitability and expected stock returns: Evidence from Latin America*. In *Research in International Business and Finance* (Vol. 51). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101119>
- Bhattacharya, S. (1979). *Imperfect policy , in the hand " fallacy " the bird*. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270. <http://www.jstor.org/stable/3003330> . Accessed:
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). *The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value*. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Deegan, C. (2002). *Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dewi, H. P., Uzliawati, L., Lestari, T., & Ibrani, E. Y. (2024). *CSR as a mediating to company characteristic, corporate governance, and firm value*. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 8(6), 4235–4246. <https://doi.org/10.55214/25768484.v8i6.2923>
- Djuminah, D., Rahmawati, R., Widagdo, A. K., Hartoko, S., Honggowati, S., Nurlaela, S., & Kiswanto, K. (2023). *Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange*. *Accounting Analysis Journal*, 12(2), 94–101. <https://doi.org/10.15294/aaj.v12i2.71005>
- Dkhili, H., & Dhiab, L. Ben. (2019). *Corporate social responsibility and financial performance: The case of the Saudi companies*. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 6(9), 85–92.

- <https://doi.org/10.21833/ijaas.2019.09.013>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). *Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior*. Source: *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Evelyne, T., Imelda, E., & Hidajat, N. C. (2024). *The Effect of Capital Structure on Firm Value With Profitability As Variable Mediator in Industrial Companies Listed on the Idx*. *International Journal of Application on Economics and Business* (IJAEB, 2(3), 2987–1972. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.227-235>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2020). *CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market*. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Freeman, R. E. (2018). *A Stakeholder Approach to Strategic Management* Darden Graduate School of Business Administration University of Virginia Working Paper No . 01-02 A Stakeholder Approach to Strategic Management. January 2001. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2021). *Corporate social responsibility, competition, and firm value*. *Pacific Basin Finance Journal*, 68(August 2019), 101622. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101622>
- Gurnita, A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). *The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period)*. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding (IJMMU)*, 8(1), 245–255. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Hermawan, S., & Nengtyas, Y. M. (2023). *The Effect of Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility on Firm Value with Company Growth as a Moderating Variable*. *Journal of International Conference Proceedings*, 1–15.
- Hutauruk, M. R. (2024). *The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company*. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–22.
- Khalifaturofi'ah, S. O., Kartika, T. P. D., & Armansyah, R. F. (2024). *Unraveling the Profitability Puzzle: Exploring the Dynamics of Firm Value in Indonesian Real Estate Enterprises*. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(3), 235–250. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2024.012.03.1>
- Khan, A., Qureshi, M. A., & Davidsen, P. I. (2020). *How do oil prices and investments impact the dynamics of firm value?* *System Dynamics Review*, 36(1), 74–100. <https://doi.org/10.1002/sdr.1649>
- Linawati, N., Moeljadi, Djumahir, & Aisjah, S. (2022). *The effect of profitability and bank size on firm value sustainability: The mediating role of capital structure*. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(2), 331–343. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.29](https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.29)
- Melina, E., & Endri, E. (2025). *Investment Decisions and Firm Value: The Moderating Role of Profitability*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(1), 1–8. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17338>
- Minah, L., Toni, N., & Simorangkir, E. N. (2021). *Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Price to Book Value with Return on Equity as a Mediation Variable in Property, Real Estate and Building Construction Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2018*. *International Journal of Research and Review*, 8(9), 72–80. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210911>
- Natama, P., & Hermie. (2024). *Pengaruh Sustainability Reporting Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Pengendalian Internal Sebagai Moderasi*. *Jurnal Ilmiah Dan Karya Mahasiswa*, 2(2), 31–47. <https://doi.org/10.54066/jikma.v2i2.1528>
- Noor, A. S., Alam, S., Nohong, M., & Sobarsyah, M. (2024). *Investigating the impact of corporate governance and investment decisions on financial performance and firm value in insurance and banking sectors*. *Insurance Markets and Companies*, 15(2), 122–132. [https://doi.org/10.21511/ins.15\(2\).2024.11](https://doi.org/10.21511/ins.15(2).2024.11)
- Nurhamidah, S., & Sukandani, Y. (2024). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. 30(2), 1–9.

- Nurjanah, I., & Arifa, C. (2023). *How Does Corporate Social Responsibility Disclosure Affect Firm Value: Firm Maturity and Firm Financial Risk Context*. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 26(03), 393–424. <https://doi.org/10.33312/ijar.716>
- Nurlaela, S., . R., Widagdo, A. K., Joseph, C., Amperawati, E. D., & . K. (2024). *Incentive Management, Corporate Social Responsibility, Political Connections, and Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance*. *Journal of Ecohumanism*, 3(4), 1042–1058. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i4.3540>
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan. (2022). *Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value*. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311–338. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>
- Purwaningsih, E., & Siddki, M. A. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 47–61. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v3i2.87>
- Purwanti, A. (2024). *Green Finance and CSR: Effects on Firm Value*. *West Science Accounting and Finance*, 2(02), 393–407. <https://wsj.westsciencepress.com/index.php/wsaf/article/view/1219%0Ahttps://wsj.westsciencepress.com/index.php/wsaf/article/download/1219/1229>
- Rahmawati, A., Roekhudin, R., & Prastiwi, A. (2021). *Effect of good corporate governance and corporate social responsibility on firm value moderate by profitability*. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(4), 59–66. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1194>
- Savano, B. O., & Handayani, S. (2022). *Apakah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul (JAME)*, 10(1), 53–63.
- Sedani, N. L. G. A. S., & Sari, M. M. R. (2024). *The Impact of CSR Disclosure on Firm Value: Moderating Roles of Profitability and Firm Size*. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(7), 1793. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i07.p12>
- Setioko, B. (2024). *Research in Business & Social Science The effect of environmental social governance (ESG) performance , capital structure , and firm size on firm value mediated by profitability on ESG leaders index in IDX*. 13(8), 14–25.
- Sherine, C., Wiyanto, H., & Budiono, H. (2022). *The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on the Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in Indonesia Stock Exchange During 2017-2020*. *Proceedings of the Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021)*, 653(Icebm 2021), 552–559. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220501.084>
- Sihono, A. (2024). *Does Dividend Policy, Audit Quality, Capital Structure and Profitability Affect Firm Value?* *Klabat Accounting Review*, 5(1), 12. <https://doi.org/10.60090/kar.v5i1.1046.12-23>
- Spence. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stiadi, D. (2023). *Moderating Environmental, Social, and Governance (ESG) risk in the relationship between investment decisions and firm value*. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1177(1), 1–14. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1177/1/012007>
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). *Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables*. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 18–26. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Sutanto, V., Saryadi, & Purbawati, D. (2024). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022*. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 13(4), 939–950. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jiab.2024.43733>
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). *Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of*

-
- Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). *Capital structure and investment decisions on firm value with profitability as a moderator. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(3), 287–295. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217>
- Tumwebaze, Z., Bananuka, J., Kaawaase, T. K., Bonareri, C. T., & Mutesasira, F. (2022). *Audit committee effectiveness, internal audit function and sustainability reporting practices. Asian Journal of Accounting Research*, 7(2), 163–181. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2021-0036>
- Winda, & Jonathan, A. (2024). *Pengaruh Investment Decision, Profitability, dan Faktor Lain Terhadap Firm Value*. 4(2), 297–310.
- Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D., & Djakman, C. D. (2020). *The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable. Journal of Asia-Pacific Business*, 21(2), 143–160. <https://doi.org/10.1080/10599231.2020.1745051>
- Wu, R., Hossain, M. A., Teng, Z., & Shen, X. (2023). *The Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Value of Chinese Firms: Exploring from Degree of Internationalization. Journal of Environmental and Public Health*, 2023, 1–11. <https://doi.org/10.1155/2023/7249799>
- Yanti, F., & Endri, E. (2024). *Financial Behavior, Overconfidence, Risk Perception and Investment Decisions: The Mediating Role of Financial Literacy. International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(5), 289–298. <https://doi.org/10.32479/ijefi.16811>
- Yondrichs, Muliati, Laupe, S., Mayapada, A. G., Jurana, & Ridwan. (2021). *The effect of fundamental factors, sustainability reporting, and corporate governance on firm value. Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1503–1509. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090627>
- Yoo, J. W., Fan, B., & Chang, Y. J. (2024). *CSR , Digital Transformation , and Internal Control : Three - Way Companies*.
- Yulianti, A. S., Suteja, J., Alghifari, E. S., Gunardi, A., & Sarman, R. (2024). *The Effect of Financing Decision on Firm Value: An Analysis of Mediation and Moderation. Review of Integrative Business and Economics Research*, 13(3), 441–450.
- Zamroni, Tubastuvi, N., Rahmawati, I. Y., & Randikaparsa, I. (2024). *The Impact of Firm Characteristics on Firm Value: Evidence from Indonesia Stock Exchange. Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(8), 336–348. <https://doi.org/10.9734/ajebe/2024/v24i81460>