

# Pengaruh CSR dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Heni Rahmawati, Dwi Ermayanti Susilo\*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, ITEBIS PGRI Dewantara

Jl. Prof. M. Yamin No 77 Pandanwangi, Jombang, Jawa Timur, Indonesia

Email: <sup>1</sup>heni.rahma234@gmail.com, <sup>2,\*</sup>dwi.stiedw@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: dwi.stiedw@gmail.com

Submitted: 20/12/2024; Accepted: 07/02/2025; Published: 08/02/2025

**Abstrak**—Penelitian ini mengkaji pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Studi ini berfokus pada perusahaan yang bergerak pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Pendekatan kuantitatif deskriptif digunakan dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data sekunder yang didapat dari dalam laporan keuangan dengan sampel sejumlah 41 perusahaan di sektor energi. Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS versi 25.0. Hasil analisis menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Struktur modal juga berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis diterima. Interaksi *Corporate Social Responsibility* dengan *firm size* menunjukkan pengaruh signifikan sehingga hipotesis diterima, *firm size* sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Begitu juga interaksi struktur modal dengan *firm size* sehingga hipotesis diterima, *firm size* sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, efektivitasnya dapat dipengaruhi oleh *firm size*. Dalam konteks sektor energi, perusahaan besar menghadapi ekspektasi lebih tinggi terkait *Corporate Social Responsibility* dan pengelolaan struktur modal yang kompleks, yang dapat mengurangi dampak positifnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting untuk strategi manajemen perusahaan energi dalam mengoptimalkan *Corporate Social Responsibility*, struktur modal, dan mempertimbangkan *firm size* dalam perencanaan strategis. Dalam konteks sektor energi, perusahaan besar menghadapi ekspektasi lebih tinggi terkait *Corporate Social Responsibility* dan pengelolaan struktur modal yang kompleks, yang dapat mengurangi dampak positifnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting untuk strategi manajemen perusahaan energi dalam mengoptimalkan *Corporate Social Responsibility*, struktur modal, dan mempertimbangkan *firm size* dalam perencanaan strategis.

**Kata Kunci:** Corporate Social Responsibility; Struktur Modal; Firm Size; Nilai Perusahaan

**Abstract**— This study examines the influence of Corporate Social Responsibility and capital structure on firm value, with firm size as a moderating variable. This study focuses on companies operating in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. A descriptive quantitative approach was used with purposive sampling method. The collection of secondary data obtained from financial statements with a sample of 41 companies in the energy sector. Data analysis was conducted using the SPSS version 25.0 program. The analysis results indicate that Corporate Social Responsibility has a significant impact on the company's value, thus the hypothesis is accepted. Capital structure also has a significant effect, so the hypothesis is accepted. The interaction of Corporate Social Responsibility with firm size shows a significant effect, thus the hypothesis is accepted, with firm size as a moderating variable strengthening the relationship between Corporate Social Responsibility and firm value. Similarly, the interaction of capital structure with firm size shows a significant effect, thus the hypothesis is accepted, with firm size as a moderating variable strengthening the relationship between capital structure and firm value. These findings indicate that although Corporate Social Responsibility and capital structure are important in enhancing company value, their effectiveness can be influenced by firm size. In the context of the energy sector, large companies face higher expectations regarding Corporate Social Responsibility and complex capital structure management, which can reduce its positive impact on company value. This research provides important implications for energy company management strategies in optimizing Corporate Social Responsibility, capital structure, and considering firm size in strategic planning. In the context of the energy sector, large companies face higher expectations regarding Corporate Social Responsibility and complex capital structure management, which can reduce its positive impact on company value. This research provides important implications for energy company management strategies in optimizing Corporate Social Responsibility, capital structure, and considering firm size in strategic planning.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility; Capital Structure; Firm Size; Firm Value

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan terbaru di industri energi di Indonesia menunjukkan adanya perubahan signifikan dalam transisi energi, yang ditekankan pada usaha diversifikasi dan mengurangi ketergantungan pada energi fosil. Walaupun energi terbarukan semakin didorong, minyak dan gas bumi masih penting untuk pasokan energi dan mendukung transisi ke net-zero emissions pada tahun 2060. Pembangunan infrastruktur jaringan gas bumi yang termasuk proyek strategis seperti pipa Cirebon-Semarang sedang dikerjakan guna meningkatkan keterhubungan energi nasional (Kementerian ESDM Ditjen Migas, 2023).

Diversifikasi energi melalui penggunaan gas bumi sebagai bahan bakar pembangkit listrik oleh perusahaan utilitas seperti PLN tidak hanya mendukung target pengurangan emisi gas rumah kaca tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui penguatan strategi *Corporate Social Responsibility* (CSR). Diversifikasi ini memperlihatkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, yang merupakan aspek utama dalam CSR, sehingga meningkatkan reputasi di mata publik dan investor. Selain itu, struktur modal menjadi faktor penting dalam mendukung diversifikasi energi, karena pembiayaan proyek besar seperti pembangunan infrastruktur jaringan gas bumi memerlukan

perencanaan pembiayaan yang seimbang antara utang dengan ekuitas. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat memaksimalkan pengembalian tanpa membebani keuangan. Di sisi lain, *firm size* memoderasi hubungan ini, karena perusahaan besar seperti PLN memiliki kapasitas lebih besar untuk mendukung program CSR dan mengelola investasi besar dalam infrastruktur energi (Mac Kinnon et al., 2018).

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang menggambarkan kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh persepsi pasar terhadap strategi dan praktik manajemen yang dijalankan, termasuk dalam hal pengelolaan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal. Di sektor energi, yang memiliki kontribusi besar terhadap emisi karbon dan dampak lingkungan, penerapan CSR menjadi semakin penting. Investor dan masyarakat semakin menuntut perusahaan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta *corporate governance* perusahaan yang baik (Wijaya et al., 2023).

Berdasarkan teori struktur modal, perusahaan perlu mencari keseimbangan terbaik antara utang dengan modal mandiri untuk meningkatkan profit pemegang saham, tetapi dengan risiko yang terkontrol. Pemanfaatan utang dapat memberikan keuntungan melalui pengurangan pajak karena bunga utang bisa mengurangi laba perusahaan yang dikenakan pajak. Tetapi, pemanfaatan utang yang sangat banyak juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keuangan, yang akhirnya bisa mengurangi nilai perusahaan (R. H. Putri et al., 2022). Karena itu, manajemen struktur modal yang efektif menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi daya saing perusahaan di industri energi, khususnya di era kebijakan energi global yang lebih memperhatikan energi terbarukan dan efisiensi energi fosil.

Pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. CSR dipandang sebagai kewajiban perusahaan untuk memberikan kontribusi positif kepada para masyarakat dan lingkungan di sekitarnya. Menurut UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, setiap perusahaan harus melakukan tanggung jawab sosial, yang tidak hanya mempengaruhi lingkungan tetapi juga opini pihak terkait termasuk investor (Puspitasari & Ermayanti, 2019).

Namun demikian, dampak CSR pada nilai perusahaan tidak selalu langsung atau signifikan. Perusahaan yang hanya memperhatikan aspek sosial dan ekonomi tanpa memperhatikan hak asasi manusia seringkali tidak menghasilkan peningkatan nilai pasar. Hal ini menunjukkan bahwa efektifitas layanan pelanggan (CSR) tidak hanya bergantung pada jumlah pengungkapan; program juga harus relevan dan sesuai dengan harapan stakeholder. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai jangka panjang dan membangun reputasi, penerapan CSR yang strategis dan menyeluruh dapat sangat penting bagi perusahaan (Sholihah & Susilo, 2021).

*Firm size* adalah salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam hal pengambilan keputusan investasi oleh pemangku kepentingan. *Firm size* mencerminkan total aset perusahaan, yang sering dianggap sebagai petunjuk kekuatan dan stabilitas keuangan mereka. Perusahaan besar seringkali dapat mengakses pendanaan eksternal dengan lebih mudah melalui kreditur atau investor karena memiliki aset yang cukup besar untuk dijamin. Di sisi lain, perusahaan kecil mungkin mengalami keterbatasan dalam akses modal, yang dapat membatasi kemampuan mereka untuk bersaing dengan efektif di pasar (Jesslyn et al., 2024).

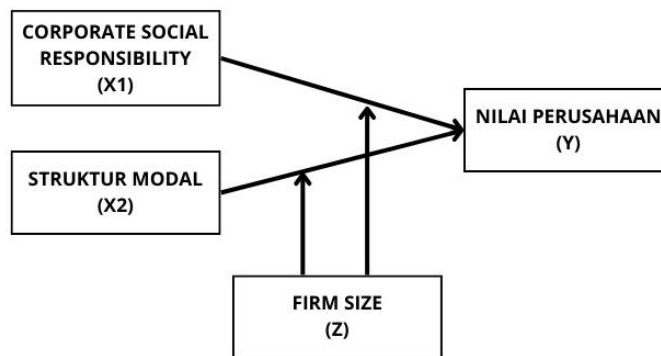
Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Firm size* dapat mengubah pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan perusahaan yang lebih besar memiliki kemungkinan untuk meningkatkan nilai melalui pengelolaan yang lebih efektif dari kedua faktor tersebut (Jesslyn et al., 2024). Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya, seperti yang diungkapkan oleh Susanto & Indrabudiman (2023), yang menyatakan bahwa CSR dapat memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Kusumawati & Margini (2023) mengungkapkan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik berkontribusi positif pada nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan Wulandari et al. (2020), yang menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan di sektor perbankan, menunjukkan adanya variasi pengaruh tergantung pada konteks sektor. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasikan oleh *firm size* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Data dikumpulkan melalui metode *Purposive Sampling*. Tujuannya penggunaan metode ini adalah untuk mengevaluasi bagaimana struktur modal dan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) berdampak pada nilai perusahaan, dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang bergerak di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2021 hingga 2023. Dalam penelitian ini menggunakan model analisis data asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji interaksi (*moderated regression analysis*) untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen.

### 2.1 Kerangka Konseptual

Kerangka ini menjelaskan hubungan pengaruh antara beberapa variabel utama. Struktur Modal (X1), *Corporate Social Responsibility* (X2), berkorelasi dengan nilai perusahaan (Y) dan *Firm size* (Z). Berikut ini merupakan gambaran kerangka konseptual dalam penelitian ini:



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual

## 2.2 Hipotesis

Berdasarkan dari rumusan masalah dan kerangka konseptual yang diusulkan dan dikembangkan pada penelitian ini, maka hipotesis berikut ini yang diajukan:

H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Struktur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : *Firm size* memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

H4 : *Firm size* memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

## 2.3 Stakeholder

Teori *stakeholder* menyoroti bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada pihak lain seperti karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah. Teori ini menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat tergantung pada dukungan stakeholder beragam, yang harus dikelola dengan efektif melalui komunikasi dan hubungan yang positif (Kusumawati & Margini, 2023).

## 2.4 Signaling

Pada studi sektor energi dan pertambangan di Indonesia, peningkatan penjualan tahunan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Penjualan yang meningkat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan prospek pendapatan yang stabil atau bertumbuh di masa depan. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga perusahaan cenderung memilih pendanaan melalui utang daripada ekuitas. Menggunakan utang sebagai sumber dana juga mengirimkan sinyal tambahan bahwa manajemen percaya pada potensi keuntungan di masa depan, menghindari pengenceran kepemilikan saham yang dapat terjadi melalui penerbitan ekuitas baru (Yulianto et al., 2023).

## 2.5 Pecking Order

Dalam fase pertumbuhan, perusahaan memanfaatkan pendanaan internal hingga batas tertentu, kemudian beralih ke utang untuk mendukung kebutuhan ekspansi mereka. Sementara itu, pada fase kematangan, perusahaan yang lebih stabil dengan arus kas besar tetap menggunakan hierarki pendanaan ini tanpa terlalu banyak bergantung pada ekuitas. Pendekatan ini membantu perusahaan mengurangi biaya modal dan mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan dengan menjaga proporsi utang dan ekuitas secara strategis (Mabrouk & Boubaker, 2019).

## 2.6 Corporate Social Responsibility

*Corporate Social Responsibility* merupakan konsep di mana perusahaan menjalankan aktivitas yang tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya. *Corporate Social Responsibility* tidak hanya menjadi tanggung jawab moral perusahaan, tetapi juga dapat mempengaruhi persepsi publik dan investor terhadap perusahaan, yang selanjutnya dapat berdampak pada nilai saham perusahaan itu sendiri (Sholihah & Susilo, 2021). Untuk mengukur variabel *Corporate Social Responsibility*, penelitian ini akan menggunakan standar pelaporan yang dikembangkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*):

$$CSRI = \sum \frac{xi}{n} \tag{1}$$

## 2.7 Struktur Modal

Struktur modal adalah faktor krusial dalam manajemen finansial perusahaan, karena berhubungan dengan keputusan pendanaan yang bisa memengaruhi nilai dan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Komposisi modal mencerminkan cara perusahaan mendanai kegiatan operasional dan investasi jangka panjangnya, yang umumnya terdiri dari campuran pinjaman dan saham. Keputusan mengenai pembagian proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal harus

dipertimbangkan secara cermat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko keuangan (R. H. Putri et al., 2022). Rasio dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dihitung dengan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \tag{2}$$

### 2.8 Firm size

Perusahaan biasanya dikategorikan menjadi tiga kategori: perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. *Firm size* merujuk pada skala yang digunakan untuk mengkategorikan suatu perusahaan menjadi besar atau kecil, berdasarkan berbagai faktor seperti total aktiva, nilai pasar saham, atau jumlah karyawan. Bisnis memiliki prospek yang lebih baik jika ukurannya lebih besar, yang biasanya berkorelasi dengan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Ini berdampak pada harga saham di pasar modal, di mana perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung menarik lebih banyak minat investor, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham (Sholihah & Susilo, 2021). Rumus yang digunakan dalam perhitungan ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{Total Asset} \tag{3}$$

### 2.9 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang keberhasilan suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui harga saham dan nilai buku saham. Nilai ini menunjukkan potensi pengembalian investasi bagi pemegang saham dan merupakan sinyal penting bagi investor dan kreditor untuk menilai stabilitas dan kinerja suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan kinerja keuangan yang baik, di mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang konsisten dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, baik struktur modal maupun nilai perusahaan saling terkait dan berkontribusi pada penilaian keseluruhan tentang daya tarik dan risiko investasi perusahaan (Alifian & Susilo, 2024). Nilai buku (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian ini, dan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Harga Buku Per Saham}} \tag{4}$$

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil

**Tabel 1.** *Descriptive Statistics*

	Mean	Std. Deviation	N
<b>Nilai Perusahaan</b>	1.0020	1.52781	123
<b>CSR</b>	.6695	.18216	123
<b>Struktur Modal</b>	2.3878	4.66867	123
<b>Firm Size</b>	8.8455	1.56436	123
<b>CSR X Firm Size</b>	6.0078	2.13631	123
<b>Struktur Modal X Firm Size</b>	21.2756	42.19847	123

Dari Tabel 1, analisis deskriptif, dapat diketahui bahwa *mean* nilai perusahaan sebesar 1,002 dengan standar deviasi 1,528, menunjukkan bahwa terdapat variasi nilai perusahaan yang cukup tinggi di antara perusahaan-perusahaan dalam sektor energi yang diteliti. Variabel *Corporate Social Responsibility* memiliki rata-rata 0,670 dengan standar deviasi 0,182, mengindikasikan tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang relatif homogen. Variabel struktur modal memiliki rata-rata 2,388 dengan standar deviasi yang cukup besar, yakni 4,669, yang menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam penggunaan utang oleh perusahaan. *Firm size* memiliki rata-rata 8,846 dan standar deviasi 1,564, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel yang ada memiliki ukuran yang relatif konsisten. Variabel interaksi, yaitu *Corporate Social Responsibility* x *Firm Size* dan Struktur Modal x *Firm Size*, juga menunjukkan rata-rata 6,008 dan 21,276 dengan standar deviasi yang tinggi, masing-masing 2,136 dan 42,198, menandakan adanya heterogenitas dalam efek moderasi.

**Tabel 2.** One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<b>N</b>		123
<b>Normal Parameters</b>	Mean	1.0020
	Std. Deviation	1.52781
<b>Most Extreme Differences</b>	Absolute	.235
	Positive	.172
	Negative	-.235

<b>Test Statistic</b>	.235
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	.621 <sup>c</sup>

Berdasarkan Tabel 2, uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi sebesar 0,621 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi, dan model regresi dapat digunakan tanpa transformasi data lebih lanjut.

**Tabel 3. Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1 (Constant)	-8.108	2.775		-2.921	.004	-13.604	-2.611						
CSR	8.152	3.964	.972	2.056	.042	.301	16.003	.113	.187	.173	.032	1.565	
Struktur Modal	.375	.177	1.145	2.118	.036	.024	.725	.027	.192	.178	.024	9.178	
Firm Size	1.061	.334	1.087	3.176	.002	.400	1.723	.320	.282	.267	.061	6.500	
CSR X Firm Size	-.957	.467	-1.339	-2.050	.043	-1.882	-.033	.219	-.186	-.173	.017	2.713	
X2z	-.041	.020	-1.139	-2.096	.038	-.080	-.002	.022	-.190	-.176	.024	1.673	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3, uji multikolinieritas diuji menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, tidak ada indikasi multikolinieritas yang serius di antara variabel independen. Berdasarkan pemeriksaan nilai residual dan toleransi, model tidak menunjukkan pola heteroskedastisitas yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat homogen dan asumsi heteroskedastisitas terpenuhi. Nilai Durbin-Watson sebesar 2,114 mendekati nilai ideal (yaitu 2), yang berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Berdasarkan Tabel 3. Hasil analisis menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan p-value menunjukkan  $0,042 < 0,050$ , sehingga hipotesis diterima. Struktur modal juga berpengaruh signifikan dengan nilai p-value sebesar  $0,036 < 0,050$ , sehingga hipotesis diterima. Interaksi Corporate Social Responsibility dengan firm size menunjukkan pengaruh signifikan dengan nilai p-value sebesar  $0,043 < 0,050$  sehingga hipotesis diterima, firm size sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan Corporate Social Responsibility dengan nilai perusahaan. Begitu juga interaksi struktur modal dengan firm size dengan nilai p-value sebesar  $0,038 < 0,050$  sehingga hipotesis diterima, firm size sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

### 3.2 Pembahasan

#### 3.2.1 Corporate Social Responsibility Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 8,152 dan sig sebesar 0,042. Ini berarti perusahaan yang lebih aktif dalam menjalankan *Corporate Social Responsibility* cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. *Corporate Social Responsibility* bukan hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan pada mata masyarakat dan lingkungan, tetapi juga menjadi alat strategis untuk memperbaiki citra perusahaan, membangun reputasi, serta meningkatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan, termasuk investor dan pelanggan. Dengan reputasi yang lebih baik, perusahaan dapat menarik lebih banyak minat investor, meningkatkan nilai harga sahamnya, dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya. Misalnya, Susanto & Indrabudiman (2023) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menekankan bahwa kegiatan *Corporate Social Responsibility* dapat memperkuat hubungan baik antara perusahaan dan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan dan memberikan dampak positif pada kinerja keuangannya. Selain itu, penelitian Puspitasari & Ermayanti (2019) juga menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan BUMN yang terdaftar di BEI. Dalam konteks sektor energi, *Corporate Social Responsibility* dapat menjadi alat untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan dan sosial, yang penting mengingat tekanan regulasi dan ekspektasi masyarakat terhadap pengelolaan dampak lingkungan di sektor ini.

Penelitian ini bertentangan dari Wulandari et al. (2020) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dampak *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat kesadaran pasar terhadap *Corporate Social Responsibility*, regulasi, dan strategi komunikasi perusahaan. Setiawan (2024) juga melaporkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan di sektor lain, menunjukkan bahwa hubungan ini dapat bervariasi tergantung pada konteks sektor dan karakteristik perusahaan.

### 3.2.2 Struktur Modal Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam penelitian ini juga menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 0,375 dan nilai sig sebesar 0,036. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memanfaatkan utang secara strategis untuk membiayai ekspansi, investasi, atau inovasi yang berpotensi meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Namun, perusahaan juga harus mempertimbangkan risiko keuangan dari utang tersebut, seperti biaya bunga atau kemungkinan gagal bayar.

Hasil ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya. Kusumawati & Margini (2023) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor non-keuangan. Penelitian ini menyoroti bahwa penggunaan utang yang efektif dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Mudjijah et al. (2019) dan Maulana & Ardini (2024) juga mendukung penelitian ini, di mana mereka menemukan bahwa struktur modal, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dari Ayem & Tamu Ina (2023) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan atau penurunan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan besar memiliki modal yang kuat, sehingga besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3.2.3 Firm size Memperkuat Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

*Firm size* sebagai variabel moderasi memiliki koefisien interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan *firm size* sebesar -0,957 dengan nilai sig sebesar 0,043, yang menunjukkan adanya moderasi signifikan tetapi dengan arah negatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* yang dihitung menggunakan logaritma total aset dapat memengaruhi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan, meskipun dampaknya negatif. Dalam sektor energi, perusahaan besar yang sudah mapan mungkin memiliki ekspektasi lebih tinggi dari masyarakat terkait implementasi *Corporate Social Responsibility*. Hal ini dapat mengurangi persepsi positif pasar terhadap *Corporate Social Responsibility* karena dianggap sebagai kewajiban yang sudah seharusnya dilakukan oleh perusahaan besar.

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan pandangan berbeda Sugiyanto et al. (2021) menunjukkan bahwa *Firm size* memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih baik untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* secara luas dan strategis, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan lebih signifikan. A. K. Putri et al. (2016) juga mendukung bahwa *Firm size* dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan, di mana perusahaan besar dapat menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai alat untuk meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investor.

Sebaliknya, Margini & Kusumawati (2023) melaporkan bahwa *Firm size* tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Pohan et al. (2019) bahkan menemukan bahwa *Firm size* memperlemah hubungan ini. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *Firm size* sebagai moderator sangat bergantung pada konteks sektor, strategi implementasi *Corporate Social Responsibility*, serta ekspektasi pasar terhadap perusahaan.

### 3.2.4 Firm size Memperkuat Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

*Firm size* juga ditemukan memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, dengan koefisien interaksi antara struktur modal dan nilai perusahaan sebesar -0,041 dan nilai sig sebesar 0,038, yang menunjukkan pengaruh signifikan tetapi dengan arah negatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam sektor energi, perusahaan besar mungkin memiliki struktur modal yang lebih kompleks dan mahal, sehingga dampak positif struktur modal terhadap nilai perusahaan menjadi berkurang.

Penelitian terdahulu memberikan hasil yang beragam, Fahri et al. (2022) menunjukkan bahwa *Firm size* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa perusahaan besar lebih mampu mengelola utangnya secara efisien. Ayem & Tamu Ina (2023) juga mendukung bahwa *Firm size* memperkuat hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, penelitian Maulana & Ardini (2024) dan Kusumawati & Margini (2023) menunjukkan bahwa dalam beberapa konteks, *Firm size* tidak memberikan pengaruh signifikan sebagai moderator. Hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas struktur modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kapasitas manajemen perusahaan besar untuk mengelola sumber daya keuangan mereka secara efisien.

## 4. KESIMPULAN

Penelitian menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Struktur modal juga berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis diterima. Interaksi *Corporate Social Responsibility* dengan *firm size* menunjukkan pengaruh signifikan sehingga hipotesis diterima, *firm size* sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Begitu juga interaksi struktur modal dengan *firm size* sehingga hipotesis diterima, *firm size* sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Dengan begitu maka pengelolaan *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan dan mendukung pembiayaan strategis untuk pertumbuhan. Namun,

dampak *Corporate Social Responsibility* dan struktur modal dipengaruhi oleh *firm size*. Perusahaan besar cenderung menghadapi ekspektasi lebih tinggi dari masyarakat terkait *Corporate Social Responsibility*, serta tantangan dalam mengelola struktur modal yang lebih kompleks, yang dapat mengurangi efektivitas keduanya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility*, struktur modal, dan *firm size* merupakan faktor yang saling berkaitan dalam menentukan nilai perusahaan, terutama pada sektor energi. Penelitian ini memiliki keterbatasan, seperti hanya berfokus pada sektor energi di Indonesia dengan periode waktu terbatas (2021–2023). Hasil penelitian mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi di sektor lain atau periode waktu yang berbeda. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor dan periode waktu, serta mempertimbangkan variabel eksternal yang relevan. Dengan pendekatan yang lebih luas dan variabel tambahan, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan antara *Corporate Social Responsibility*, struktur modal, *firm size*, dan nilai perusahaan.

## REFERENCES

- Alifian, D.n.d., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Ayem, S., & Tamu Ina, C. R. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Fahri, Z., Sumarlin, & Jannah, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.
- Jessyl, C., Gusti, I., & Musa Budidarma, A. (2024). *The Effect of Corporate Social Responsibility & Capital Structure on Company Value Moderated Profitability and Firm Size*.
- Kementerian ESDM Ditjen Migas. (2023). *Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral Direktorat Jenderal Minyak & Gas Bumi*.
- Kusumawati, E., & Margini, M. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat Di BEI Periode 2019-2021). In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Issue 5). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Mabrouk, L., & Boubaker, A. (2019). The pecking order theory and life cycle: Evidence from French firms. *Corporate Ownership and Control*, 16(3), 20–28. <https://doi.org/10.22495/cocv16i3art2>
- Mac Kinnon, M. A., Brouwer, J., & Samuelsen, S. (2018). The role of natural gas and its infrastructure in mitigating greenhouse gas emissions, improving regional air quality, and renewable resource integration. In *Progress in Energy and Combustion Science* (Vol. 64, pp. 62–92). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.pecs.2017.10.002>
- Margini, & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat Di BEI Periode 2019-2021). In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Issue 5). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan.
- Pohan, H. tohir, Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41–52. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2018). <https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/SNEB/issue/view/46>
- Putri, A. K., Sudarma, M., & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). In *Terindeks dalam Google Scholar JAM* (Vol. 14, Issue 2). <http://dx.doi.org/10.>
- Putri, R. H., Widiasmara, A., & Ubaidillah, M. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Setiawan, Moh. B. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi.
- Sholihah, M., & Susilo, D. E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Disclosure: Journal of Accounting and Finance*, 1(2), 115. <https://doi.org/10.29240/disclosure.v1i2.3620>
- 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*. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.
- Wijaya, H., Andy, A., Febrianty, L., & Morgan, C. E. B. (2023). The Influence of Dividend Policy, Firm Size, Capital Structure, and CSR on Banking Companies' Value. *International Journal of Economics and Business (IJAEB)*, 1(2), 2987–1972. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1.i2.442-450>
- Wulandari, R., Dn, W., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi Studi pada Industri Perbankan. In *Bisnis dan Akuntansi (JEBA)* (Vol. 22). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Yulianto, A., Widiyanto, & Witiastuti, R. S. (2023). Signalling or Pecking Order Theory: An Evidence From Mining and Energy Sector. *International Journal of Professional Business Review*, 8(8), e03546. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i8.3546>