

# CSR sebagai Variabel Moderasi dalam Kinerja Keuangan Guna Mengukur Nilai Perusahaan (Studi PT Vale Indonesia Periode 2019–2023)

Dion Yanurmawan<sup>1</sup>, Mutia Talitsa Alawia<sup>2</sup>, Wiwik Mukholafatul Farida<sup>3</sup>

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Malang,  
Jl. Soekarno Hatta No. 9, Malang, Jawa Timur, Indonesia  
Corresponding Email: wiwikmfarida@gmail.com

Artikel diterima: Maret 2026 | Tanggal direvisi: Mei 2026 | Tanggal terbit: Juni 2026

## Abstrak

*Corporate Social Responsibility* diyakini akan memiliki citra positif di mata investor maupun masyarakat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan secara langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kinerja keuangan secara langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Sumber data menggunakan data sekunder yang diakses melalui website resmi PT Vale Indonesia. Populasi dalam penelitian adalah laporan keuangan dan laporan keberlanjutan PT Vale Indonesia Tahun 2019–2023. Sampel penelitian adalah *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. PT Vale Indonesia perlu secara aktif dan transparan meningkatkan kinerja keuangan berikut CSR yang akan memperkuat citra perusahaan serta mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

**Kata kunci:** Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

## 1. Pendahuluan

Kemajuan di sektor industri membawa dampak positif bagi kehidupan manusia, karena industri memiliki kontribusi terhadap kemajuan peradaban dan peningkatan kesejahteraan masyarakat (Yong, 2022)[cite: 17]. Hubungan antara perusahaan dan masyarakat sekitar bersifat timbal balik, di mana perusahaan membutuhkan dukungan lingkungan demi fleksibilitas operasional, sedangkan komunitas mengandalkan entitas korporasi untuk memacu ekonomi lokal (Gurria, 2018)[cite: 17]. Pergeseran mata pencaharian harian menuju klaster industri padat modal, seperti pertambangan nikel, sering kali memicu restrukturisasi tatanan sosial wilayah (Rostow, 2000)[cite: 17]. Dinamika tersebut secara tidak langsung akan berdampak pada pembentukan akumulasi nilai perusahaan, sebuah metrik fundamental krusial yang senantiasa diincar oleh para pemegang saham eksternal (Jensen & Meckling, 1976)[cite: 17].

Guna menyeimbangkan eksploitasi alam, emiten diwajibkan menyelenggarakan aktivitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Nursasi, 2020)[cite: 20]. Internalisasi program sosial kemasyarakatan berkelanjutan bertindak sebagai instrumen strategis untuk membangun reputasi positif, mereduksi resistensi konflik lokal, sekaligus memikat arus investasi modal (Parahdila, Mukhzarudfa, & Wiralestari, 2022; Putri, Setiawan, & Hafas, 2023)[cite: 20]. Di sisi lain, kapasitas efisiensi internal dalam mengorkestrasi ekuitas modal untuk mencatatkan perolehan laba diukur melalui rasio *Return On Equity* (ROE) (Wairisal, 2024)[cite: 20]. Penguasaan profitabilitas yang kuat mencerminkan ketahanan perusahaan di masa depan (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Akumulasi

profitabilitas tinggi ini dinilai berkorelasi linear dengan eskalasi Tobin's Q sebagai cerminan valuasi nilai pasar (Aprilawati & Ali, 2022)[cite: 20].

Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) bertindak sebagai instrumen komunikasi finansial utama yang digunakan investor untuk memitigasi ketidakpastian risiko (Janan, Mawardi, & Anwar, 2024)[cite: 21]. Sebagai emiten multinasional pertambangan nikel, PT Vale Indonesia mencatatkan fluktuasi alokasi biaya pengeluaran CSR harian. Pengukuran dana *CSR Expenditure* yang dirilis oleh pihak manajemen dari periodisasi tahun 2019 hingga 2023 diringkas pada Tabel 1.

**Tabel 1 Realisasi Anggaran Dana CSR PT Vale Indonesia Tbk Periode 2019–2023**

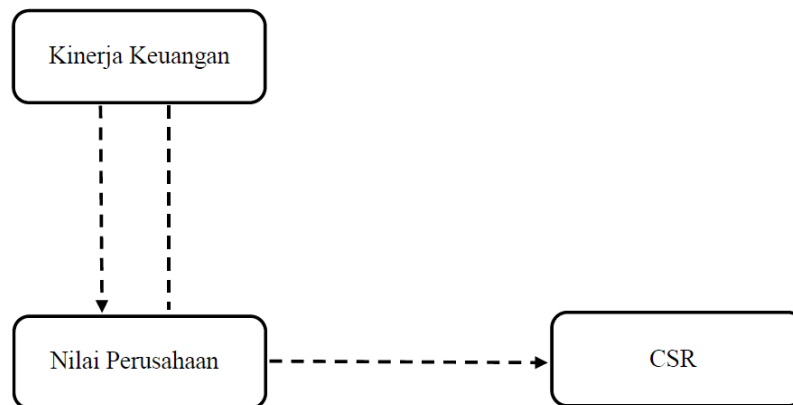
Tahun Pengamatan	Pengeluaran Dana CSR (IDR)
2019	48.065.800.000
2020	59.691.900.000
2021	37.200.800.000
2022	72.779.700.000
2023	56.391.700.000

Sumber: Dokumentasi Laporan Keberlanjutan PT Vale Indonesia Tbk (2025) (Rundulemo & Muslichah, 2024) [cite: 20]

Meskipun pengalokasian dana sosial pada Tabel 1 tampak masif, PT Vale Indonesia secara kontradiktif menghadapi tantangan berupa tuduhan kerusakan lingkungan harian dan tumpang tindih perluasan lahan perkebunan petani lokal (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Berangkat dari kompleksitas sengketa ini, riset ini didesain untuk menguji fungsi moderasi *CSR Expenditure* dalam menjembatani pengaruh profitabilitas ROE terhadap fluktuasi nilai pasar perusahaan (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

## 2. Deskripsi Sistem

Arsitektur model interaksi operasional variabel dalam penelitian ini dibangun untuk menguji seberapa besar kapasitas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai pasar emiten, dengan menempatkan pengungkapan biaya pengeluaran sosial sebagai variabel pengondisi (*moderating variable*) (Nursasi, 2020)[cite: 20]. Alur fungsional subsistem pemodelan regresi dalam penelitian ini disajikan secara skematis pada Gambar 1.



**Gambar 1.** Model Struktur Sistem Hubungan Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, dan CSR

Merujuk pada deskripsi sistem bagan alur Gambar 1, perumusan rumusan kerangka hipotesis jalur struktural ditetapkan sebagai berikut (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]:

- **H<sub>1</sub>**: Terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara langsung dan signifikan terhadap pembentukan nilai perusahaan (Tobin's Q)[cite: 20].
- **H<sub>2</sub>**: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara signifikan dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap peningkatan nilai perusahaan[cite: 20].

### 3. Metode

Riset ini mengadopsi pendekatan kuantitatif kausal menggunakan olahan data sekunder runtun waktu (*time series*) selama periode pengamatan 2019–2023 (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Sumber data diperoleh melalui pengunduhan berkas laporan tahunan audit PT Vale Indonesia Tbk lewat basis data Bursa Efek Indonesia (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Sampel operasional independen menggunakan rasio profitabilitas modal *Return on Equity* (ROE), sedangkan variabel dependen nilai perusahaan dihitung melalui formulasi rasio Tobin’s Q sebagai berikut (Aprilawati & Ali, 2022):

$$Q = \frac{(\text{Closing Price} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

Variabel moderasi diukur melalui indikator biaya riil yang dikeluarkan atau *CSR Expenditure* (Nursasi, 2020)[cite: 20]. Teknik analisis parameter statistik dikerjakan dengan program pembantu IBM SPSS versi 27, yang meliputi pengujian asumsi klasik normalitas *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit*, pengujian autokorelasi *Durbin-Watson* ( $dU < dW < 4 - dU$ ), serta uji signifikansi parsial koefisien jalur struktural (Uji t) berdasar batas kritis  $\alpha = 0,05$  (Parahdila et al., 2022)[cite: 20].

### 4. Hasil dan Pembahasan

#### 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Asumsi

Statistik deskriptif memberikan pemaparan karakteristik sebaran data lima tahun pengamatan ( $N = 5$ ) pada Tabel 2.

**Tabel 2 Hasil Output Pengujian Statistik Deskriptif ( $N = 5$ )**

Variabel Pengamatan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on Equity (ROE)	-0,0545	0,4355	0,062210	0,078680
Nilai Perusahaan (Tobin’s Q)	0,4112	17,5248	2,245210	3,175342
Pengungkapan CSR Expenditure	0,2656	0,7879	0,510203	0,115643

Sumber: Output SPSS 27 diolah (2025) (Rundulemo & Muslichah, 2024) [cite: 20]

Berdasarkan Tabel 2, pengujian asumsi klasik normalitas mendapatkan signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* masing-masing sebesar 0,056 (ROE), 0,053 (Tobin’s Q), dan 0,081 (CSR), yang menandakan seluruh data terdistribusi normal ( $p > 0,05$ ) (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Parameter pengujian autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,325. Memperhitungkan batas tabel ( $N = 5, k = 1$ ), kriteria pengujian aman  $1,6063 < 2,325 < 2,3937$  terpenuhi, mengonfirmasi model regresi murni bebas dari gejala autokorelasi (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

#### 4.2. Hasil Uji Koefisien Regresi dan Analisis Moderasi

Pengujian pengaruh parsial langsung tanpa melibatkan variabel pengondisi dirangkum melalui rincian Tabel 3.

**Tabel 3 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Sebelum Moderasi (Uji t langsung)**

Model Variabel	Unstandardized B	Std. Error	t Hitung	Signifikansi	Keputusan
(Constant)	1,348	0,246	5,478	0,012	–
ROE Kinerja	0,014	0,033	2,082	0,040	$H_1$ Diterima

Sumber: Output SPSS 27 diolah (2025) (Rundulemo & Muslichah, 2024) [cite: 20]

Berdasarkan Tabel 3, pengujian parsial membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( $t = 2,082 > 1,953; p = 0,040 < 0,05$ ) (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Selanjutnya, jalannya pengujian efek interaksi moderasi ( $XZ$ ) dipaparkan secara bertahap pada Tabel 4.

**Tabel 4 Hasil Pengujian Koefisien Jalur Setelah Interaksi Moderasi CSR**

Model Variabel	Unstandardized B	Std. Error	t Hitung	Signifikansi	Keputusan
(Constant)	1,332	0,381	3,411	0,001	–
ROE Kinerja	0,112	0,611	0,842	0,005	Diterima
Interaksi XZ (ROE_CSR)	0,408	0,718	2,431	0,001	H <sub>2</sub> Diterima

Sumber: Output SPSS 27 diolah (2025) (Rundulemo & Muslichah, 2024) [cite: 20]

### 4.3. Pembahasan

Keluaran hasil uji parsial awal pada Tabel 3 menegaskan adanya pengaruh positif searah dari kinerja keuangan ROE terhadap nilai perusahaan ( $p = 0,040$ ) (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Sesuai dengan doktrin *Signalling Theory*, tingginya kemampuan perputaran laba bersih memancarkan sinyal prospektif cerah yang direspon positif oleh pasar bursa (Wairisal, 2024)[cite: 20]. Temuan lokal ini sejalan dengan bukti empiris terdahulu (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

Lebih lanjut, setelah memasukkan variabel pengondisi pada Tabel 4, parameter interaksi produk perkalian  $XZ$  mencatatkan perolehan nilai  $t_{hitung} = 2,431$  dengan nilai signifikansi mutlak sebesar 0,001 ( $p < 0,05$ ) (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Konklusi empiris ini membuktikan secara mutlak bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) bertindak sebagai variabel moderasi tipe penguat (*quasi/pure moderating*) yang mengeskalasi dampak profitabilitas keuangan terhadap akumulasi nilai pasar emiten (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Penyelenggaraan transparansi alokasi dana sosial mampu meredam sentimen negatif isu lingkungan pertambangan di Sulawesi, memantapkan legitimasi operasional korporasi di mata para pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*), serta mendongkrak valuasi harga saham harian secara berkelanjutan (Janan et al., 2024; Parahdila et al., 2022)[cite: 20].

## 5. Kesimpulan

Penelitian kuantitatif ini menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) membawa pengaruh positif langsung yang signifikan terhadap perolehan nilai perusahaan PT Vale Indonesia Tbk selama tahun pengamatan 2019–2023 (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara empiris terbukti sah bertindak sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan positif kinerja keuangan profitabilitas terhadap nilai pasar emiten (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Implikasi praktis menuntut pihak manajemen perusahaan sektor ekstraktif pertambangan agar senantiasa menyelenggarakan pengungkapan laporan *CSR Expenditure* secara akuntabel demi menggaet loyalitas para investor jangka panjang (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

### Biografi

**Dion Yanurmawan** merupakan peneliti pada Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Malang, Indonesia (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Fokus bidang riset yang ditekuni meliputi analisis akuntansi keuangan, evaluasi kinerja profitabilitas korporasi, serta penilaian instrumen pasar modal (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. ??

**Mutia Talitsa Alawia** merupakan akademisi dan peneliti di Politeknik Negeri Malang, Indonesia (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Minat kajian ilmiah difokuskan pada manajemen keuangan sektor publik dan tata kelola pelaporan akuntansi perusahaan publik (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

**Wiwik Mukholafatul Farida** bekerja sebagai dosen dan peneliti senior di Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Malang, Indonesia (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Bidang keahlian riset mencakup Akuntansi Keberlanjutan (*Sustainability Accounting*), *Corporate Governance*, serta audit pelaporan sosial lingkungan emiten (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

### **Ucapan Terima Kasih (Acknowledgment)**

Penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada jajaran pimpinan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Malang atas fasilitasi penyediaan sarana laboratorium olah data statistik (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20]. Apresiasi tinggi juga ditujukan kepada unit manajemen pengelola data publikasi keberlanjutan PT Vale Indonesia Tbk serta pihak otoritas Bursa Efek Indonesia (Rundulemo & Muslichah, 2024)[cite: 20].

## Pustaka

- Aprilawati, N. P., & Ali, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej). *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 2(1), 182–189.
- BAPPENAS. (2019). *Pembangunan ekonomi inklusif*. Jakarta: Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas.
- Gurria, A. (2018). *Oecd guidelines for multinational enterprises: a glass half full*. Paris: OECD Publishing.
- Janan, M. F., Mawardi, M. C., & Anwar, S. A. (2024). Corporate social responsibility sebagai variabel moderating kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 13(01), 355–364. Retrieved from <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Nursasi, E. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan csr sebagai variabel moderasi. *AKTIVA: Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5(1), 14–28.
- Parahdila, L., Mukhzarudfa, & Wiralestari. (2022). Pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(3), 168–179. doi: 10.22437/jaku.v7i3.25156
- Putri, K., Setiawan, T., & Hafas, H. R. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di bej tahun 2016 – 2020. *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 2(2), 211–223. doi: 10.47709/jebidi.v2i2.225
- Rostow, W. (2000). *The stages of economic growth*. Cambridge: The Syndics of the Cambridge University Press.
- Rundulemo, P., & Muslichah. (2024). Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 25(1), 1–9.
- Wairisal, P. L. (2024). Implikasi return on equity (roe) dalam membangun kinerja perusahaan yang berkelanjutan. *COSMOS: Jurnal Ilmu Pendidikan, Ekonomi Dan Teknologi*, 1(4), 3046–4846.
- Yong, L. (2022). *Industrial development report 2022: The future of industrialization in a post-pandemic world*. Vienna: United Nations Industrial Development Organization.