

Intellectual Capital Sebagai Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Market Value Added

Ni Putu Ema Leonita Andini¹

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: emaleonita@gmail.com

ABSTRAK

Meningkatnya jumlah investor di Bursa Efek Indonesia mendorong peningkatan kebutuhan informasi dalam pengambilan keputusan investor. Informasi yang paling sering dibutuhkan investor adalah penilaian kinerja perusahaan. Salah satu tolak ukur kinerja perusahaan adalah *market value added*. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *market value added* perusahaan. Penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* sebagai variabel moderasi pada *market value added* perusahaan sektor pertambangan dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 134 perusahaan. Periode penelitian dilakukan pada tahun 2018-2021. *Moderated regression analysis* digunakan dalam analisis data penelitian dengan EVIEWS 9.0 sebagai alat bantu pengolahan data. Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada *market value added* perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan *intellectual capital* merupakan variabel yang memperkuat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility; Intellectual Capital; Market Value Added*

Intellectual Capital as a Moderating Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure on Market Value Added

ABSTRACT

The increasing number of investors on the Indonesian Stock Exchange encourages an increase in the need for information in investor decision making. The information that investors most often need is an assessment of company performance. One measure of company performance is *market value added*. There are several factors that influence a company's *market value added*. This research aims to investigate the effect of disclosure of *corporate social responsibility* and *intellectual capital* as moderating variables on the *market value added* of mining and basic industrial and chemical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The total sample for this research was 134 companies. The research period was carried out in 2018-2021. *Moderated regression analysis* was used in research data analysis with EVIEWS 9.0 as a data processing tool. This research finds that disclosure of *corporate social responsibility* has a positive effect on the company's *market value added*. The research results also show that *intellectual capital* is a variable that strengthens the influence of *corporate social responsibility* disclosure on companies.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Intellectual Capital; Market Value Added*.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 1
Denpasar, 30 Januari 2024
Hal. 139-154

DOI:
10.24843/EJA.2024.v34.i01.p11

PENGUTIPAN:

Andini, N. P. E. L, (2024).
(2024). *Intellectual Capital Sebagai Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Market Value Added*. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(1), 139-154

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
20 Desember 2023
Artikel Diterima:
25 Januari 2024

PENDAHULUAN

Jumlah investor yang ada terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan hingga 92,7% menjadi 7,48 juta investor pada tahun 2021. Hal ini tentu mendorong peningkatan kebutuhan informasi oleh investor dalam pengambilan keputusan. Salah satu tolak ukur yang digunakan adalah penilaian kinerja perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dapat ditentukan dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Namun hingga saat ini informasi yang ada pada laporan keuangan perusahaan belum mampu mencerminkan penciptaan nilai (*value creation*) bagi investor (Lindawati, et al, 2021). Hal ini terbukti pada penelitian yang dilakukan oleh Hijriah, et al, (2019) dimana beberapa perusahaan yang memiliki nilai rasio keuangan positif setelah ditelusuri memiliki nilai *Market value added* yang negatif. Hal ini tentu berpengaruh pada penilaian investor.

Salah satu penilaian kinerja yang dapat digunakan oleh investor adalah *Market value added* (MVA). MVA memiliki keunggulan dimana dapat digunakan sebagai tolak ukur apakah manajer perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan atau justru gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Krisnawati & Fathiarani, 2019). Untuk dapat meningkatkan nilai MVA, perusahaan memerlukan informasi yang menarik bagi *stakeholder* dan dapat menciptakan nilai (Carini, et al 2017). menjelaskan bahwa MVA yang dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi oleh perilaku dan sertifikasi tanggung jawab sosial perusahaan sehingga berkaitan erat dengan pengungkapan kinerja *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan. Perusahaan yang memiliki *sustainable corporate social responsibility* dianggap memiliki reputasi perusahaan dan kinerja keuangan yang lebih unggul serta memiliki kecenderungan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi menurut investor (J. Lee & Kwon, 2019).

Penelitian-penelitian sebelumnya menyelidiki pengaruh CSR terhadap MVA perusahaan namun masih menunjukkan hasil yang kontradiktif. Penelitian Bajic & Yurtoglu (2018) menjelaskan bahwa CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap MVA perusahaan. Hal yang sama ditemukan oleh Agustinus (2020) yang menemukan bahwa CSR memiliki hubungan yang positif dengan MVA. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Omar & Zallom (2016) menemukan bahwa aktivitas lingkungan, komunitas dan produk yang merupakan aktivitas CSR menurunkan MVA pada industri makanan dan minuman, Hasil berbeda juga Penelitian Carini et al., (2017) menemukan bahwa nilai MVA perusahaan akan meningkat ketika kinerja CSR dikurangi. Studi yang berakar pada perspektif berbasis sumber daya berpendapat bahwa CSR dapat menjadi sumber daya penting untuk keunggulan kompetitif berkelanjutan jika berinteraksi dengan aset tidak berwujud perusahaan Jain, et al (2017) dengan demikian, menyarankan mediasi antara CSR dan sumber daya intelektual perusahaan. Bentuk nyata sumber daya atau aset tak berwujud ini (berharga, langka, dan sulit ditiru) adalah *intellectual capital* (Shahzad, et al 2021)

Penelitian terdahulu menguji variabel *intellectual capital* dan pengungkapan CSR secara terpisah. Belum banyak penelitian yang menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel moderasi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hijriah et al (2019) masih memiliki beberapa keterbatasan seperti belum merefleksikan POJK Nomor 51 Tahun 2017 yang berkaitan dengan

kewajiban pengungkapan kinerja CSR perusahaan pada laporan tahunan yang diterbitkan. Penelitian sebelumnya juga belum seragam dalam mengukur indikator CSR karena adanya perubahan standar GRI G4 menjadi GRI Standard pada tahun 2017. Penelitian ini dilakukan setelah adanya POJK No. 51 Tahun 2017 yang mewajibkan perusahaan *go public* untuk melaporkan keberlanjutan perusahaan atau kinerja CSR perusahaan. Penelitian ini hendak menyelidiki apakah perusahaan tetap mendapatkan MVA walau adanya aturan yang mewajibkan pengungkapan kinerja CSR. Penelitian ini juga dilakukan pada sektor khusus yaitu sektor industri dasar dan kimia dan pertambangan. Sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia dalam penelitian ini dipilih karena menurut data Bursa Efek Indonesia, sektor ini mencatat kinerja yang baik selama periode perdagangan tahun 2021. Sektor pertambangan memiliki penguatan nilai saham tertinggi sebesar 6,67% kemudian disusul di posisi kedua oleh industri dasar dan kimia sebesar 6,58%.

Kemampuan kelangsungan hidup perusahaan menurut teori legitimasi dan teori *stakeholder* tercermin dari kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi dan memperhatikan pemangku kepentingan yang memiliki kekuasaan atas suatu sumber daya tetapi tetap dalam batas-batas kontrak sosial yang ada. Teori *stakeholder* mengemukakan bahwa manajer perusahaan harus melakukan aktivitas-aktivitas yang selaras dengan peningkatan manfaat yang akan diperoleh investor dari aktivitas tersebut (Meliani & Ariyanto, 2021). Manajer dituntut untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan semua *stakeholder*, dimana manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya mencapai tujuan. Pengungkapan *corporate social responsibility* adalah salah satu kegiatan perusahaan yang bertujuan untuk melegitimasi keberadaan perusahaan. Oleh karena itu, CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Putra & Wirakusuma, 2017). Lebih khusus lagi, strategi CSR pada kesejahteraan pemangku kepentingan internal (misalnya, karyawan, manajer, direktur) dapat meningkatkan produktivitas dan loyalitas karyawan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Yoon & Chung, 2018). Dalam penelitian ini, teori *stakeholder* mampu menjelaskan hubungan antara *market value added* yang merupakan cerminan dari respon *stakeholder* terutama investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Teori legitimasi berfokus pada gagasan kontrak sosial yang menunjukkan bahwa kelangsungan hidup perusahaan sebagian besar bergantung pada sejauh mana fungsi perusahaan dalam batas-batas dan norma-norma masyarakat. Salah satu kontrak sosial perusahaan yang ada di Indonesia adalah operasional perusahaan yang memperhatikan lingkungan atau penerapan *corporate social responsibility*. Oleh karena itu, agar perusahaan dapat mempertahankan status legitimasinya, mereka mengungkapkan pandangan perusahaan tentang berbagai masalah lingkungan dan sosial untuk membuat kesan tentang kegiatan perusahaan; mereka melakukan ini melalui perangkat legitimasi, biasanya laporan tahunan (Uwuigbe et al., 2018). Menurut teori legitimasi adanya pengungkapan CSR yang luas akan memiliki efek positif pada semua *stakeholders* (Lindawati et al., 2021). Oleh karena itu, pemangku kepentingan dan pemegang saham akan lebih percaya diri untuk menginvestasikan modal mereka di perusahaan. Hal ini tentu saja akan berpengaruh terhadap *market value added* perusahaan.

Agustinus (2020) meneliti hubungan timbal balik dan nonlinier antara CSR dengan MVA pada semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR menunjukkan hubungan yang positif terhadap MVA, begitu juga dengan MVA yang memiliki hubungan yang positif terhadap CSR. Artinya ketika nilai CSR meningkat, maka MVA juga meningkat, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang mengungkapkan CSR dianggap mampu menjaga hubungan baik tidak hanya dengan pemegang sahamnya tetapi juga dengan *stakeholder* lainnya termasuk masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Hal ini tentu saja dapat meningkatkan persepsi dan reputasi perusahaan kepada pemegang saham yang mengindikasikan bahwa perusahaan adalah perusahaan yang bertanggung jawab, dalam arti tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga kepada *stakeholder*.

Feng, *et al* (2018) yang meneliti apakah pasar modal menghargai pengungkapan CSR pada periode *Seasoned Equity Offerings* di United States menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengungkapan CSR dengan nilai pasar perusahaan yang melakukan *Seasoned Equity Offerings*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR yang lengkap memberikan nilai kepada *shareholder* melalui pengurangan asimetri informasi antara orang dalam perusahaan dan investor yang berasal dari luar perusahaan. Peneliti juga menyarankan bahwa CSR dapat menjadi alat untuk mencapai tujuan ekonomi perusahaan dan pada akhirnya menciptakan kekayaan pemegang saham.

Peningkatan pengungkapan CSR perusahaan akan cenderung berpengaruh pada nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan perusahaan tetapi harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingannya. Jika perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima oleh pemangku kepentingan, akan ada kepuasan dan penghargaan bagi pemangku kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di pasar modal yang tercermin pada *market value added* perusahaan.

H₁: Pengungkapan *Corporate social responsibility* berpengaruh positif pada *Market value added* Perusahaan.

Barney, *et al*, (2021) menyatakan menurut *resource-based theory* sebuah perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan lain yang beroperasi di pasar yang berskala sama jika perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai ekonomi lebih dari perusahaan lain. Keunggulan kompetitif adalah keunggulan yang dimiliki perusahaan atas pesaingnya yang memungkinkannya menghasilkan penjualan atau *margin* dan/atau mempertahankan lebih banyak pelanggan daripada pesaing. Keunggulan kompetitif ini dapat dicapai apabila perusahaan mampu mengelola kumpulan sumber daya dan kemampuan yang memiliki potensi untuk menciptakan nilai ekonomi dengan baik. *Intellectual capital* adalah salah satu sumber daya ini; karenanya, ia memainkan peran penting dalam proses penciptaan nilai. Berdasarkan pandangan ini, perusahaan diharapkan untuk melaporkan informasi *intellectual capital* kepada kelompok pengguna informasi yang berbeda, termasuk

pemegang saham dan investor; selanjutnya informasi ini tercermin dalam nilai pasar (Ousama, *et al.* 2020).

Shahzad *et al.*, (2021) meneliti hubungan antara efisiensi *intellectual capital* dalam menjelaskan hubungan CSR dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan *environmental, social and governance performance* pada perusahaan *go public* di USA. Hasil penelitian menemukan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Secara khusus, temuan mengungkapkan bahwa CSR memiliki hubungan dengan *intellectual capital* yang secara tidak langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa ada hubungan positif antara CSR dan kinerja perusahaan yang sebagian dimediasi oleh efisiensi modal intelektual. Sejalan dengan *Resource Based Value* perusahaan, kesimpulan penelitian ini mengungkapkan bahwa CSR membantu perusahaan memperoleh sumber daya yang berharga seperti *intellectual capital* yang dapat mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan.

Lindawati *et al.*, (2021) melakukan penelitian pengaruh *intellectual capital* dan CSR terhadap kinerja pasar perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Tobin's Q* sebagai pengukuran kinerja pasar perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai *Tobin's Q*. Hal ini disebabkan oleh penggunaan *intellectual capital* unggulan seperti inovasi, teknologi, manajemen organisasi yang baik, dan dewan direksi yang dikenal memiliki intelektualitas mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Dimana akan menarik investor dan harga saham perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini juga menemukan bahwa CSR capital berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai *Tobin's Q*.

Ousama *et al.*, (2020) melakukan penelitian yang menyelidiki hubungan antara informasi *intellectual capital* (IC) yang dilaporkan dalam laporan tahunan dengan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Qatar. Penelitian ini menemukan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara informasi *intellectual capital* yang diungkapkan oleh perusahaan pada market value perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan shareholders yang ada di Bursa Efek Qatar menggunakan informasi *intellectual capital* dalam evaluasi pembuatan keputusan investasi mereka. *Shareholders* akan lebih mudah memahami nilai perusahaan dengan adanya pengungkapan informasi *intellectual capital* oleh perusahaan. Gallardo-Vázquez, *et al* (2019) menyelidiki hubungan CSR dan *intellectual capital* terhadap *competitiveness* dan legitimasi perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa CSR dan *intellectual capital* merupakan strategi yang saling melengkapi yang mampu meningkatkan daya saing (*competitiveness*) dan legitimasi perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa perusahaan yang memperoleh legitimasi yang baik di lingkungan sekitarnya memiliki peluang kesuksesan yang lebih besar. Hal ini diperoleh dengan mengungkapkan informasi CSR yang dimiliki oleh perusahaan.

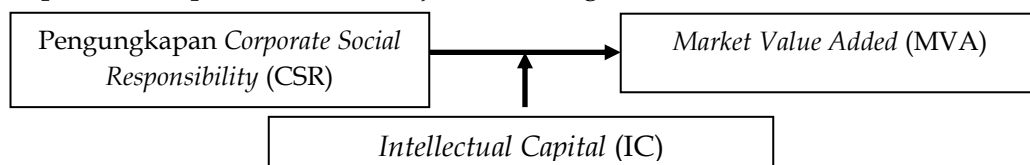
Penelitian Hijriah *et al.*, (2019) menyelidiki *intellectual capital* sebagai penguat hubungan antara CSR pada MVA. Penelitian ini menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA perusahaan. Namun penelitian ini menemukan bahwa apabila CSR disertai dengan manajemen *intellectual capital* yang baik dan efisien, CSR akan mampu berpengaruh positif dan meningkatkan MVA yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan

mengungkapkan CSR tanpa diimbangi oleh pengelolaan *intellectual capital* yang efisien, pengungkapan ini tidak akan memiliki kontribusi terhadap MVA perusahaan. Penelitian ini menekankan bahwa *intellectual capital* terbukti berhasil dalam memperkuat informasi CSR perusahaan sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Intellectual capital yang terdiri dari human capital, structural capital dan relational capital dapat memperkuat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada *market value added* perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang mampu mengembangkan *human capital* yang dimilikinya akan memiliki karyawan yang sesuai dengan kompetisi dan kemampuan yang diperlukan perusahaan. Karyawan ini memiliki pengetahuan dan kompetensi yang baik sehingga memudahkan perusahaan dalam proses pelaksanaan dan pelaporan kinerja perusahaan termasuk pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan. Ketika perusahaan mampu mengelola *structural capital* dengan baik, maka perusahaan akan memiliki system manajemen yang baik, standar operasional yang baik dan sarana prasarana yang mendukung untuk memudahkan kinerja CSR perusahaan dan pengungkapannya. Elemen *intellectual capital* yang dapat mendukung kinerja perusahaan adalah *relational capital*. *Relational capital* jika dikelola dengan baik akan memudahkan perusahaan dalam hubungannya dengan *stakeholder* perusahaan. Hal ini tentu berkaitan erat dengan CSR dimana salah satu tujuan penyampaian kinerja CSR adalah memperoleh legitimasi dan kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang nantinya berpengaruh terhadap penilaian perusahaan.

H₂: *Intellectual capital* Memperkuat Pengaruh Positif Pengungkapan *Corporate social responsibility* pada *Market Value Added* Perusahaan.

Adapun model penelitian ini disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2023

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadaptasi desain penelitian historis dan deskriptif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor pertambangan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek dalam penelitian ini adalah pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) pada *market value added* perusahaan dengan *intellectual capital* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan data panel karena data penelitian ini merupakan campuran dari data *cross sectional* dan *time series*. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berbagai literatur dan hasil-hasil penelitian terdahulu, laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Data laporan tahunan dan laporan keuangan diperoleh dengan mengakses website idx.co.id serta *website* masing-masing perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap, melaporkan *sustainability report* dari periode 2018-2021, memperoleh laba setelah pajak yang positif (*earning after tax*) dari periode 2018-2021 untuk memenuhi kriteria penghitungan IC. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 134 perusahaan sampel.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen Pengungkapan *Corporate social responsibility*, variabel dependen *Market value added*, Variabel moderasi *Intellectual capital* serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*. Variabel-variabel dalam penelitian ini diukur dengan pengukuran sebagai berikut:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Akronim	Pengukuran	Referensi
Pengungkapan CSR	CSRDI	<i>Corporate social responsibility Disclosure Index (CSRDI)</i>	Hijriah et al., (2019)
<i>Market value added</i>	MVA	Rumus MVA	Hijriah et al., (2019)
<i>Intellectual capital</i>	IC	<i>Value Added Intellectual capital (VAIC)</i>	Ousama et al., (2020)
Ukuran Perusahaan	FIRM SIZE	Logaritma natural total aset perusahaan	Yudha & Ariyanto (2022)
<i>Leverage</i>	LEV	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Kolamban, et al (2020)

Sumber: Data Penelitian, 2023

Teknik analisis data penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan menggunakan Eviews Software 9. Teknik ini digunakan untuk melihat peran *intellectual capital* memoderasi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada *market value added* perusahaan. Tahapan analisis dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model estimasi, uji signifikansi model, pengujian hipotesis dan pengujian MRA. Adapun persamaan *moderated regression analysis* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MVA = \beta_0 + \beta_1 CSRDI_{it} + \beta_2 ICP_{it} + \beta_3 CSRDI_{it} \times ICP_{it} + \beta_4 FirmSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \epsilon_{it}$$

MVA = *Market value added*

CSRDI = Pengungkapan *Corporate social responsibility*

CSRDI_{it} × ICP = Variabel Interaksi Pengungkapan *Corporate social responsibility* dan *Intellectual capital*

FIRMSIZE = Ukuran Perusahaan

LEV = *Leverage*

ε = *error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan satu variabel independen (*corporate social responsibility*), satu variabel moderasi (*intellectual capital*) dan dua variabel kontrol (*leverage* dan ukuran perusahaan). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 134 perusahaan sektor pertambangan dan industry dasar dan kimia. Total data amatan yang terpilih berdasarkan kriteria *purposive sampling* sebanyak 187 data amatan

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
MVA	0,010	14,267	6,423	6,243
CSRDI	0,227	0,852	0,418	0,094
IC	0,676	17,186	3,659	2,532
Firm Size	30,960	38,090	34,169	3,119
LEV	0,005	5,534	0,908	0,870

Sumber: Data Penelitian, 2023

Tabel 2 menjelaskan statistic deskriptif penelitian ini. Variabel *Market value added* memiliki nilai minimum sebesar 0,010 sedangkan nilai maksimum adalah 14,267. Variabel *Market value added* memiliki rata-rata sebesar 6,423 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut memiliki kecenderungan mendekati nilai minimum daripada maksimum. Standar deviasi pada variabel *Market value added* menunjukkan nilai sebesar 6,243. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa persebaran data sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi pada sampel penelitian.

Variabel Pengungkapan *Corporate social responsibility* memiliki nilai minimum sebesar memiliki nilai minimum sebesar 0,227 sedangkan nilai maksimum adalah 0,852. Variabel Pengungkapan *Corporate social responsibility* memiliki rata-rata sebesar 0,418 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut memiliki kecenderungan mendekati nilai minimum daripada nilai maksimum. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan kinerja *corporate social responsibility* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini cukup rendah. Standar deviasi pada variabel Pengungkapan *Corporate social responsibility* menunjukkan nilai sebesar 0,094.

Variabel *Intellectual capital* (IC) memiliki nilai minimum sebesar 0,676 sedangkan nilai maksimum adalah 17,186. Variabel IC memiliki rata-rata sebesar 3,6659 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut memiliki kecenderungan mendekati nilai minimum daripada nilai maksimum. Hal ini mengindikasikan bahwa *Intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini cukup rendah. Standar deviasi pada variabel *Intellectual capital* menunjukkan nilai sebesar 2,532. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa persebaran data kualitas informasi sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi pada sampel penelitian.

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 30,960 sedangkan nilai maksimum adalah 39,090. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki rata-rata sebesar 34,169 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut memiliki

kecenderungan mendekati nilai maksimum daripada nilai minimum. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai aset yang cenderung tinggi. Standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar. Nilai standar deviasi 3,119 yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa persebaran data sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi pada sampel penelitian.

Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,005 sedangkan nilai maksimum adalah 5,534. Hal ini mengindikasikan total aset terkecil yang dibiayai menggunakan utang perusahaan sebesar 0,005 dan total aset terbesar yang dibiayai menggunakan utang perusahaan sebesar 5.534. Variabel *Leverage* memiliki rata-rata sebesar 0,908 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut memiliki kecenderungan mendekati nilai minimum daripada nilai maksimum. Hal ini berarti total aset yang dibiayai oleh utang perusahaan masih relatif rendah serta berarti total utang perusahaan lebih kecil daripada total asetnya sehingga kondisi keuangan perusahaan sampel masih tergolong baik. Nilai standar deviasi 0,870 yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa persebaran data sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi pada sampel penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas						
	MVA	CSR	IC	CSR_IC	FS	LVG
MVA	1	0,228	0,068	0,140	0,036	-0,158
CSR	0,228	1	0,011	0,336	-0,114	-0,049
IC	0,068	0,011	1	0,733	0,046	-0,043
CSR_IC	0,140	0,336	0,733	1	0,021	-0,042
<i>Firm Size</i>	0,036	-0,114	0,046	0,021	1	0,021
<i>Leverage</i>	-1,588	-0,049	-0,043	-0,043	0,021	1
Uji Heteroskedastisitas						
C	0,579					
CSR	0,064					
MVA	0,482					
CSR_MVA	0,069					
<i>Firm Size</i>	0,239					
<i>Leverage</i>	0,520					
<i>Jarque-Bera (JB-Test) Probability Value</i>					0,203	
<i>Durbin-Watson stat</i>					1,644	

Sumber: Data Penelitian 2023

Dari Tabel 3 Hasil Uji Asumsi Klasik dapat disimpulkan bahwa variabel independen Pengungkapan *Corporate social responsibility* (CSR), variabel dependen *Market value added* (MVA), Variabel moderasi *Intellectual capital*, variabel interaksi IC dan CSR, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan *Leverage* sebagai variabel kontrol bebas dari uji multikolinieritas karena memiliki nilai korelasi dibawah 0,80. Nilai probabilitas pada uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Uji statistik *Jarque-Bera (JB-Test)* menunjukkan bahwa

memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu $0,203 > 0,05$, maka dapat dikatakan data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Nilai *Durbin-Watson statistic* yaitu 1,644 lebih besar dari 1 dan lebih kecil dari 3 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi terjadinya autokolinieritas dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Model

	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier
<i>Cross-section Chi-square Prob.</i>	0,000		
<i>Cross-section random Prob.</i>		0,295	
<i>Cross-Section Breusch Pagan</i>			0,063

Sumber: Data Penelitian 2023

Berdasarkan Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*, model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
CSR	0,619	0,081	0,036
IC	0,282	0,070	0,044
CSR_IC	0,175	0,017	0,006
Firm Size	0,172	0,279	0,012
Leverage	-5,110	-1,631	0,015
<i>Adjusted R-squared</i>			0,713
<i>F-statistic</i>			1,732
<i>Prob(F-statistic)</i>			0,0006

Sumber: Data Penelitian 2023

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki nilai F hitung sebesar 1,732 dan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0006. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan *Corporate social responsibility (CSR)*, *Intellectual capital (IC)*, variabel interaksi antara CSR dan IC, variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Market value added*. Nilai *adjusted R2* dalam penelitian ini sebesar 0,7134 atau 71,34%. Hal ini menyatakan bahwa *Market value added (MVA)* mampu dijelaskan oleh Pengungkapan CSR, IC, variabel interaksi CSR dan IC serta variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage* sebesar 71,34% sedangkan sisanya sebesar 28,66% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 5 didapatkan hasil estimasi variabel Pengungkapan *Corporate social responsibility* memiliki koefisien regresi sebesar 0,619 dengan probabilitas sebesar 0,036 dibawah nilai $\alpha = 5\%$ menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan *Corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA dengan demikian berarti bahwa hipotesis 1 diterima yaitu Pengungkapan *Corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA.

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustinus, (2020) yang menjelaskan bahwa CSR menunjukkan hubungan yang positif terhadap MVA. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lee (2020) yang menjelaskan bahwa hubungan

antara aktivitas CSR dan nilai pasar perusahaan memiliki pengaruh signifikan, di mana biaya aktual aktivitas CSR dapat ditutupi oleh manfaat ekonomi yang berkepanjangan. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang secara aktif terlibat dalam kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi mereka.

Corporate social responsibility merupakan salah satu tolak ukur yang sering digunakan oleh investor untuk menilai citra perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap MVA yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa CSR dapat digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu strategi kompetitif perusahaan. Perusahaan dapat mengadopsi, menerapkan dan melaporkan kinerja CSR yang dimiliki oleh perusahaan untuk memaksimalkan potensi CSR sebagai strategi kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chung, *et al* (2018) yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan manufaktur di pasar modal Korea.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hijriah *et al.*, (2019) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja MVA pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh adanya aturan POJK No. 51 Tahun 2017 terkait keberlanjutan kinerja perusahaan yang memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2018, dimana setelah diterbitkannya POJK No.51, sehingga hal ini mungkin berpengaruh terhadap perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Adanya POJK No.51 Tahun 2017 juga mendorong perusahaan untuk memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan yang merupakan bagian dari CSR.

Pengaruh positif CSR pada MVA perusahaan pada hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi Teori *Stakeholder*. Teori ini menjelaskan bahwa apabila aktivitas operasi perusahaan mampu memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya, *stakeholder* perusahaan tersebut akan puas dan memberikan apresiasi dan selanjutnya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Manfaat CSR yang dilakukan berdasarkan hasil penelitian ini dihargai oleh pasar dan berdampak positif terhadap tingkat pengembalian saham. CSR dalam hasil penelitian ini dijadikan sebagai informasi yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusannya. Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi bahwa CSR dapat digunakan oleh perusahaan sebagai strategi dalam memenuhi kontrak sosial. Hal ini berarti CSR mampu memenuhi relevansi public yang dibuktikan dengan adanya pengaruh positif CSR pada MVA perusahaan.

Penelitian ini menemukan hasil uji variabel interaksi Pengungkapan *Corporate social responsibility* dengan *Intellectual capital* memiliki 0,175 dengan probabilitas sebesar 0,006 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, hal ini mengindikasikan bahwa IC mampu memperkuat pengaruh positif CSR pada MVA perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hijriah *et al.*, (2019) yang menemukan CSR yang disertai oleh pengelolaan sumber daya perusahaan (IC) dapat meningkatkan MVA yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kombinasi antara sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengoptimalkan pelaksanaan CSR yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik pengelolaan *intellectual capital* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan

perusahaan dalam mengelola kinerja dan menghasilkan nilai tambah perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, et al (2020) yang menjelaskan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan sub sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi Resource-Based Theory dimana perusahaan yang mampu menciptakan nilai ekonomi lebih dari perusahaan lain akan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan lain yang beroperasi di pasar yang berskala sama. Hal ini tercermin pada pengelolaan sumber daya (IC) yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan IC-nya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tersebut dan secara bersamaan akan mempengaruhi nilai perusahaan di mata *stakeholder*. Perusahaan yang efisien dalam menggunakan sumber daya (IC) yang dimilikinya akan memiliki nilai tambah bagi investor dikarenakan mereka akan menghasilkan pertumbuhan profitabilitas yang lebih besar, baik pada sekarang maupun masa depan. *Intellectual capital* yang berkualitas tentu dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Rini & Mimba, 2019).

Pengungkapan kinerja CSR perusahaan yang diimbangi dengan pengelolaan IC yang tepat akan memaksimalkan manfaat pengungkapan CSR tersebut, terutama pada legitimasi perusahaan. Kombinasi antara CSR dengan IC pada penelitian ini dapat dilihat dari berbagai aspek kombinasi antara CSR dengan IC. Perusahaan yang mampu mengembangkan human capital yang merupakan bagian IC akan memiliki karyawan yang sesuai dengan kompetisi dan kemampuan yang diperlukan perusahaan. Karyawan yang memiliki pengetahuan dan kompetensi yang baik ini tentu memudahkan perusahaan dalam proses pelaksanaan dan pelaporan kinerja perusahaan termasuk pengungkapan kinerja *corporate social responsibility* perusahaan. Hal inilah yang membuat IC variabel penguat hubungan IC pada MVA perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan dan *Leverage* yang dikendalikan dalam penelitian ini untuk meminimalisir pengaruh lain dari luar selain variabel bebas. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas $0,012 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh pada pengaruh pengungkapan CSR pada MVA. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh D'Amato & Falivena (2020) yang meneliti pengaruh CSR pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang berbeda menyebabkan perbedaan kinerja CSR pada nilai perusahaan. Perbedaan ukuran perusahaan tentu berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan perusahaan serta struktur dan prosedur yang berbeda. Ukuran perusahaan juga berpengaruh bagi perusahaan dalam menentukan kegiatan yang akan didanai dan dianggap penting oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar juga memiliki tanggung jawab kepada *stakeholder* yang lebih besar sehingga hal ini akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya baik dari kinerja finansial maupun kinerja non finansial.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yudha & Ariyanto (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mendukung peningkatan pengungkapan CSR dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar umumnya memiliki jumlah aktiva yang besar, penjualan besar, skill karyawan yang baik, sistem informasi yang canggih, jenis produk yang banyak, struktur kepemilikan lengkap, sehingga memungkinkan dan membutuhkan tingkat pengungkapan secara luas, sehingga semakin banyaknya aktivitas CSR yang diungkapkan maka akan semakin menambah kepercayaan investor dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel kontrol *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai probabilitas $0,015 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel kontrol *Leverage* berpengaruh pada pengungkapan CSR pada MVA. Variabel *Leverage* dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien negatif. Hal ini berarti *leverage* berpengaruh negatif terhadap MVA perusahaan. Penggunaan *leverage* yang lebih besar dapat meningkatkan jumlah beban dan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan kata lain ketika *leverage* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolamban, et al (2020) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya, hal tersebut mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan dan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menerima kedua hipotesis yang dirumuskan sebelumnya. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada *Market value added* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin optimal kinerja dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dimiliki oleh perusahaan, perusahaan tersebut juga akan mampu memperoleh nilai tambah yang lebih baik yang tercermin pada *Market Value Added* perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* mampu memperkuat pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada *Market Value Added* perusahaan. Hal ini berarti semakin baik pengelolaan *Intellectual Capital* yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin kuat juga pengaruh positif Pengungkapan CSR pada MVA perusahaan.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah perusahaan baik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia maupun tidak harus memperhatikan kinerja dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini berkaitan dengan nilai tambah atau *market value added* yang dapat diperoleh oleh perusahaan dengan pelaksanaan serta pengungkapan CSR. Saran lainnya adalah perusahaan hendaknya mulai memperhatikan *intellectual capital* yang dimilikinya. Pengelolaan *intellectual capital* yang efisien dan efektif akan bermanfaat bagi perusahaan dalam operasionalnya hal ini juga akan berpengaruh pada nilai tambah perusahaan atau MVA. Investor

juga dapat memperhatikan kinerja CSR dan IC perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki kinerja CSR dan pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan memiliki nilai tambah sehingga dipercaya dapat menghasilkan laba dan menguntungkan investor.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengembangan oleh peneliti selanjutnya seperti jumlah sampel yang terbatas karena hanya menggunakan 2 sektor sehingga sampel yang digunakan belum mampu mewakili seluruh perusahaan. Penelitian ini juga hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu pengungkapan CSR. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk melihat pengaruh Pengungkapan CSR dan IC pada kinerja perusahaan dengan membandingkan beberapa pengukuran penilaian perusahaan, Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan jumlah sampel penelitian yang berasal dari beberapa sektor.

REFERENSI

- Agustinus, J. (2020). The reciprocal and nonlinearity relationship between *corporate social responsibility* and *market value added*: case study in Indonesia. *Property Management*, 38(3), 405–417. <https://doi.org/10.1108/PM-05-2019-0029>
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which aspects of CSR predict firm market value? *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 50–69. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2017-0002>
- Barney, J. B., Ketchen, D. J., & Wright, M. (2021). Resource-Based Theory and the Value Creation Framework. *Journal of Management*, 47(7), 1936–1955. <https://doi.org/10.1177/01492063211021655>
- Carini, C., Comincioli, N., Poddi, L., & Vergalli, S. (2017). Measure the performance with the *market value added*: Evidence from CSR companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(12), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su9122171>
- Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Journal of Sustainability*, 10(9), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su10093164>
- Dewi, A. S. A. D., Mimba, H. S. P. N., Sudana, P. I., & Putri, D. A. M. A. G. I. (2020). The Influence of *Intellectual capital* and *Corporate social responsibility* Disclosure on Financial Performance (Empirical Study of Hotel, Restaurant, and Tourism Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(3), 215–220. Diambil dari www.ajhssr.com
- Feng, Z. Y., Chen, C. R., & Tseng, Y. J. (2018). Do capital markets value *corporate social responsibility*? Evidence from seasoned equity offerings. *Journal of Banking and Finance*, 94, 54–74. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.06.015>
- Gallardo-Vázquez, D., Valdez-Juárez, L. E., & Lizcano-álvarez, J. L. (2019). *Corporate social responsibility* and *intellectual capital*: Sources of competitiveness and legitimacy in organizations' management practices. *Sustainability (Switzerland)*, 11(20). <https://doi.org/10.3390/su11205843>
- Hijriah, A., Subroto, B., & Nurkholis. (2019). Penguatan Pengungkapan *Corporate social responsibility* Dan *Market value added* Melalui Modal Intelektual. *Jurnal*

- akuntansi* *multiparadigma*, 10(2), 295–307.
<https://doi.org/https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10017>
- Jain, P., Vyas, V., & Roy, A. (2017). Exploring the mediating role of *intellectual capital* and competitive advantage on the relation between CSR and financial performance in SMEs. *Social Responsibility Journal*, 13(1), 1–23.
<https://doi.org/10.1108/srj-04-2015-0048>
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Krisnawati, A., & Fathiarani, S. K. (2019). Peran *Market value added* Dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate social responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Accounting and Finance*, 3(1), 15–23.
- Lee, J., & Kwon, H. B. (2019). The synergistic effect of environmental sustainability and corporate reputation on *market value added* (MVA) in manufacturing firms. *International Journal of Production Research*, 57(22), 7123–7141.
<https://doi.org/10.1080/00207543.2019.1578430>
- Lee, J. W. (2020). CSR impact on the firm market value: Evidence from tour and travel companies listed on chinese stock markets. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 159–167.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.159>
- Lindawati, A. S. L., The, O., Tanuwijaya, J., & Ramadhanty, A. (2021). The Influence of *Intellectual capital* and *Corporate social responsibility* toward Corporate Performance. *ACM International Conference Proceeding Series*, 147–154. <https://doi.org/10.1145/3457640.3457649>
- Meliani, L. A., & Ariyanto, D. (2021). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2503.
<https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p08>
- Omar, B. F., & Zallom, N. O. (2016). *Corporate social responsibility* and market value: evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 2–29. <https://doi.org/doi:10.1108/jfra-11-2014-0084>
- Ousama, A. A., Al-Mutairi, M. T., & Fatima, A. H. (2020). The Relationship Between *Intellectual capital* Information and Firms' Market Value: A Study From an Emerging Economy. *Measuring Business Excellence*, 24(1), 39–51.
<https://doi.org/10.1108/MBE-01-2019-0002>
- Putra, A. G. T. D., & Wirakusuma, M. G. (2017). Pengaruh *Corporate social responsibility* Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, 19(1), 1719–1746.
- Rini, K. D. S., & Mimba, N. P. S. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan *Corporate social responsibility*, Investment Opportunity Set dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, 28(3), 2019–2034.
- Shahzad, F., Baig, M. H., Rehman, I. U., Saeed, A., & Asim, G. A. (2021). Does *intellectual capital* efficiency explain *corporate social responsibility* engagement-firm performance relationship? Evidence from environmental, social and

- governance performance of US listed firms. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.05.003>
- Uwuigbe, U., Teddy, O., Uwuigbe, O. R., Emmanuel, O., Asiriwa, O., Eyitomi, G. A., & Taiwo, O. S. (2018). Sustainability reporting and firm performance: A bi-directional approach. *Academy of Strategic Management Journal*, 17(3), 1-16.
- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The effects of *corporate social responsibility* on firm performance: A *stakeholder* approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37(August), 89-96. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2018.10.005>
- Yudha, N. T. K., & Ariyanto, D. (2022). Umur dan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Corporate social responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 593. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i03.p03>