ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i5.11025

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL

The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR), and Profitability on Firm Value with Company Size as a Control Variable

Revha Septia Ranika & Hesi Eka Puteri
UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi
revhaseptiaranika@gmail.com; hesiekaiputeri@uinbukittinggi.aic.id

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
May 20, 2026	Jun 17, 2026	Jun 29, 2026	Jul 4, 2026

Abstract

Firm value is an important indicator that reflects investors' perceptions of a company's performance and prospects. Although the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and profitability on firm value has been widely examined, studies that specifically analyze these two variables with firm size as a control variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) for the 2021–2024 period remain limited. This study aims to analyze the effect of CSR and profitability on firm value with firm size as a control variable. This study used a quantitative approach with a causal associative design. The sample consisted of 13 food and beverage companies listed on the ISSI and selected using purposive sampling, resulting in 52 observations. Data were collected through documentation of companies' annual reports and analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 13. The results show that, partially, CSR has no significant effect on firm value, whereas profitability has a positive and significant effect on firm value. Simultaneously, CSR and profitability have a significant effect on

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

firm value with firm size as a control variable. These findings contribute to the development of Signaling Theory by showing that profitability information serves as a stronger signal for investors than CSR disclosure. The conclusion of this study emphasizes the importance of profitability in increasing firm value. The implications of this study include theoretical contributions to the development of Islamic financial management literature as well as practical implications for company management in formulating strategies to improve financial performance and implement CSR more effectively. Future research is recommended to expand the sample coverage and observation period, as well as to add other variables that may potentially influence firm value.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Profitability; Firm Value; Firm Size; Indonesia Sharia Stock Index

Abstrak: Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Meskipun pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti, kajian yang secara khusus menganalisis kedua variabel tersebut dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024 masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Sampel terdiri atas 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI dan dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 52 observasi. Data dikumpulkan melalui dokumentasi laporan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Temuan ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Signaling Theory* dengan menunjukkan bahwa informasi profitabilitas menjadi sinyal yang lebih kuat bagi investor dibandingkan pengungkapan CSR. Simpulan penelitian ini menegaskan pentingnya profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi penelitian mencakup kontribusi teoretis bagi pengembangan literatur manajemen keuangan syariah serta implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi peningkatan kinerja keuangan dan pelaksanaan CSR yang lebih efektif. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan sampel, periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Tanggung Jawab Sosial Perusahaan; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Indeks Saham Syariah Indonesia

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek, kinerja, dan keberlanjutan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian investor tidak lagi hanya terfokus pada kinerja keuangan, tetapi juga pada praktik bisnis yang berkelanjutan melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pergeseran paradigma tersebut terjadi seiring meningkatnya kesadaran global mengenai aspek *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) yang mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan lingkungan ke dalam strategi bisnisnya. Di Indonesia, perkembangan investasi syariah juga mengalami peningkatan yang signifikan, yang ditunjukkan oleh bertambahnya jumlah saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kondisi tersebut menjadikan perusahaan yang terdaftar dalam ISSI dituntut tidak hanya memiliki kinerja keuangan yang baik, tetapi juga menunjukkan komitmen terhadap prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (Yanti & Wahyuni, 2024; Batubara & Wenny, 2025).

Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor strategis dalam pasar modal Indonesia karena memiliki permintaan yang relatif stabil serta berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Perusahaan-perusahaan pada sektor ini juga menjadi salah satu penyumbang terbesar emiten syariah di ISSI. Namun demikian, berdasarkan data perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2021–2024 ditemukan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan fluktuasi yang cukup besar. Beberapa perusahaan mengalami peningkatan pengungkapan CSR maupun profitabilitas, tetapi justru diikuti penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, terdapat perusahaan dengan tingkat CSR yang relatif rendah namun memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan belum sepenuhnya konsisten dengan teori maupun kondisi empiris.

Menurut *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif kepada investor melalui penyampaian informasi yang relevan. Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk sinyal nonkeuangan yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sedangkan profitabilitas merupakan sinyal keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Kedua informasi tersebut seharusnya meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, efektivitas sinyal tersebut sangat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, kondisi pasar, dan persepsi investor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dipandang perlu dikendalikan karena perusahaan dengan aset yang lebih besar

umumnya memiliki kapasitas pendanaan, kualitas pelaporan, dan tingkat pengungkapan informasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan berskala kecil.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten. Yanti dan Wahyuni (2024) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Sebaliknya, Rasyid et al. (2022) memperoleh hasil bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Situmorang (2024) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif. Penelitian Batubara dan Wenny (2025) juga menyimpulkan bahwa CSR maupun profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel masih memerlukan pengujian lebih lanjut, terutama pada perusahaan yang tergabung dalam pasar modal syariah.

Selain inkonsistensi hasil penelitian, masih terdapat beberapa kesenjangan penelitian *(research gap)*. Pertama, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara umum, sehingga belum secara khusus menggambarkan karakteristik perusahaan yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. Kedua, sebagian besar penelitian menggunakan periode pengamatan sebelum tahun 2021 sehingga belum mencerminkan kondisi perusahaan setelah fase pemulihan ekonomi pascapandemi. Ketiga, penelitian terdahulu lebih banyak menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen atau variabel moderasi, sedangkan penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol masih relatif terbatas. Kondisi tersebut membuka peluang untuk menghasilkan bukti empiris baru mengenai hubungan CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2021–2024.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam model regresi data panel sehingga pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dianalisis secara lebih objektif tanpa dipengaruhi oleh perbedaan skala perusahaan. Selain itu, penelitian ini memfokuskan analisis pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2021–2024 dengan menggunakan pedoman pengungkapan GRI Standards 2021 sebagai dasar pengukuran CSR. Penelitian ini juga menggunakan *Signaling Theory* sebagai landasan utama dalam menjelaskan bagaimana informasi mengenai CSR dan profitabilitas dipersepsikan oleh investor sehingga memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2021–2024 dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi keuangan dan investasi syariah serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori *(explanatory research)*. Penelitian eksplanatori bertujuan menguji hubungan sebab akibat (kausal) antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan teori yang relevan (Creswell & Creswell, 2023). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang diolah secara statistik untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Pendekatan ini memungkinkan peneliti memperoleh hasil penelitian yang objektif, terukur, serta dapat digunakan untuk menguji teori melalui pembuktian empiris.

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausal *(causal research)* dengan pendekatan data panel (panel data). Data panel merupakan kombinasi antara data *cross section*, yaitu beberapa perusahaan, dan *time series*, yaitu periode pengamatan selama empat tahun (2021–2024), sehingga mampu memberikan informasi yang lebih lengkap dibandingkan penggunaan data *cross section* atau *time series* secara terpisah (Baltagi, 2021).

Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Variabel independen terdiri atas *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan GRI Standards 2021, serta profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Price *to Book Value* (PBV), sedangkan ukuran perusahaan *(Firm Size)* yang diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Assets) digunakan sebagai variabel kontrol. Model penelitian dirancang

untuk menguji hubungan kausal antarvariabel sesuai dengan kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021–2024. Populasi tersebut dipilih karena sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap pertumbuhan industri manufaktur nasional dan menjadi bagian penting dalam pasar modal syariah Indonesia.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga sampel yang diperoleh sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2023). Adapun kriteria pemilihan sampel meliputi: 1) Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar secara berturut-turut dalam ISSI selama periode 2021–2024; 2) Menerbitkan laporan tahunan *(annual report)* dan laporan keuangan auditan secara lengkap selama periode penelitian; 3) Memiliki data lengkap yang diperlukan untuk menghitung variabel CSR, ROA, PBV, dan ukuran perusahaan; 4) Tidak mengalami delisting ataupun penghentian perdagangan permanen selama periode penelitian.

Berdasarkan proses seleksi menggunakan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama empat tahun, penelitian menghasilkan 52 unit observasi (13 perusahaan × 4 tahun) yang selanjutnya dianalisis menggunakan regresi data panel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Data bersumber dari laporan tahunan *(annual report)*, laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, laporan keberlanjutan *(sustainability report)* apabila tersedia, situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi masing-masing perusahaan, serta publikasi resmi yang berkaitan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia.

Prosedur pengumpulan data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, mengidentifikasi perusahaan yang memenuhi kriteria sampel berdasarkan teknik purposive sampling. Kedua, mengunduh laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan periode 2021–2024 dari sumber resmi. Ketiga, mengidentifikasi data yang diperlukan untuk masing-masing variabel penelitian. Keempat, menghitung nilai setiap variabel sesuai dengan rumus operasional penelitian. Kelima, menyusun data dalam bentuk data panel untuk dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik.

Instrumen penelitian berupa lembar dokumentasi *(documentation sheet)* yang digunakan untuk mencatat seluruh data numerik yang diperoleh dari laporan perusahaan. Pengukuran masing-masing variabel dilakukan sebagai berikut: 1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan GRI Standards 2021, yaitu membandingkan jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah seluruh indikator pengungkapan; 2) Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih setelah pajak dibagi total aset; 3) Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu harga pasar saham dibagi nilai buku per saham; 4) Ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln Total Assets.

Karena penelitian menggunakan data sekunder yang telah dipublikasikan oleh perusahaan dan lembaga resmi, pengujian validitas dan reliabilitas instrumen sebagaimana penelitian survei tidak dilakukan. Keabsahan data dijamin melalui penggunaan sumber resmi, konsistensi prosedur pengumpulan data, serta proses *cross check* terhadap seluruh data yang diperoleh sehingga dapat meningkatkan kredibilitas hasil penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak *EViews 13*. Tahapan analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian melalui nilai rata-rata *(mean)*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Selanjutnya dilakukan analisis regresi data panel yang terdiri atas tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) (Baltagi, 2021). Pemilihan model terbaik dilakukan secara bertahap melalui: 1) Uji *Chow*, untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*; 2) Uji Hausman, untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*; 3) Uji *Lagrange Multiplier (Breusch Pagan LM Test)*, apabila diperlukan untuk membandingkan *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model* (Gujarati & Porter, 2022).

Setelah diperoleh model regresi terbaik, dilakukan pengujian hipotesis melalui: 1) Uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan; 2) Uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan; 3) Koefisien Determinasi *(Adjusted R^2)* untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan. Seluruh pengujian dilakukan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0{,}05$). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah: $PBV = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 ROA + \beta_3 SIZE + \varepsilon$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan
A = Konstanta
B_1–β_3 = Koefisien Regresi
CSR = Corporate Social Responsibility
ROA = Profitabilitas *(Return on Assets)*
SIZE = Ukuran Perusahaan *(Firm Size)*
E = *Error term*

Penggunaan regresi data panel dalam penelitian ini dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antarperusahaan dan perubahan kondisi selama periode penelitian sehingga menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien, mengurangi potensi bias akibat heterogenitas individu, serta meningkatkan ketepatan dalam menguji pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Baltagi, 2021; Gujarati & Porter, 2022).

HASIL

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021–2024. Jumlah observasi yang dianalisis sebanyak 52 data. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak *EViews* 13. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji *Chow*, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model terbaik. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, model yang digunakan sebagai model utama penelitian adalah *Random Effect Model* (REM) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan *Common Effect Model* (CEM) tanpa variabel kontrol digunakan sebagai model pembanding.

Hasil Estimasi Regresi Tanpa Variabel Kontrol

Sebagai model pembanding, penelitian ini menggunakan *Common Effect Model* (CEM) tanpa memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil estimasi menunjukkan bahwa koefisien *Corporate Social Responsibility* (CSR) bernilai negatif sebesar −3,004094, sedangkan koefisien profitabilitas bernilai positif sebesar 27,84772. Nilai koefisien determinasi

(Adjusted R²) sebesar 0,402555, yang menunjukkan bahwa sekitar 40,26% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh CSR dan profitabilitas, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000001, yang menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan.

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Common Effect Model (CEM) Tanpa Variabel Kontrol

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
Konstanta	1,475349	1,119461	0,2684
CSR	-3,004094	-1,359291	0,1803
Profitabilitas	27,847720	5,834127	0,0000

Sumber: Hasil olah data EViews 13

Keterangan model:

Adjusted R^2 = 0,402555

F-statistic = 18,18175

Prob(F-statistic) = 0,000001

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1, variabel profitabilitas memiliki koefisien positif dengan nilai probabilitas di bawah 0,05, sedangkan variabel CSR memiliki koefisien negatif dengan nilai probabilitas di atas 0,05.

Hasil Estimasi Regresi dengan Variabel Kontrol

Model utama penelitian menggunakan *Random Effect Model* (REM) dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil estimasi menunjukkan bahwa CSR tetap memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki arah hubungan positif. Variabel ukuran perusahaan memiliki arah hubungan positif, namun nilai probabilitasnya berada di atas tingkat signifikansi 5%. Model ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara signifikan.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa model tanpa variabel kontrol memperoleh nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0,000001, sedangkan model dengan variabel kontrol memperoleh nilai 0,000002. Kedua nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, sehingga secara simultan variabel CSR dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa: 1) Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki koefisien negatif dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan; 2) Variabel profitabilitas memiliki koefisien positif dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan; 3) Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada model tanpa variabel kontrol menunjukkan nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,402555, yang berarti bahwa kemampuan CSR dan profitabilitas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 40,26%, sedangkan 59,74% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Penelitian ini menemukan beberapa hasil yang berbeda dari pola yang diharapkan. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan koefisien regresi negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, baik pada model tanpa variabel kontrol maupun pada model dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sebaliknya, profitabilitas secara konsisten menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada kedua model yang digunakan. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan meskipun tetap digunakan dalam model utama penelitian. Temuan-temuan tersebut disajikan secara faktual berdasarkan hasil analisis statistik, sedangkan interpretasi mengenai penyebab maupun implikasinya dibahas pada bagian pembahasan.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, diperoleh temuan bahwa secara parsial CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, secara simultan CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik pada model tanpa variabel kontrol maupun pada model yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Temuan pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Meskipun perusahaan telah melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial, informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI masih lebih menitikberatkan perhatian pada indikator keuangan dibandingkan informasi nonkeuangan.

Sebaliknya, profitabilitas terbukti menjadi faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan. Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada pengujian simultan, CSR dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun CSR tidak berpengaruh secara individual, keberadaannya tetap memberikan kontribusi ketika dianalisis bersama dengan profitabilitas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial, namun keberadaannya membantu mengendalikan perbedaan karakteristik antarperusahaan sehingga model penelitian menjadi lebih representatif.

Dengan demikian, tujuan penelitian telah tercapai, yaitu memberikan gambaran mengenai pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2021–2024.

Hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas terbukti menjadi sinyal yang lebih kuat dibandingkan CSR karena secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor lebih merespons informasi keuangan yang dapat menggambarkan prospek keuntungan perusahaan dibandingkan informasi mengenai tanggung jawab sosial.

Di sisi lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nabila Greselda (2024) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Gavrila Miranda Situmorang (2024) yang menemukan bahwa CSR bukan merupakan faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan.

Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Muhammad Indra Zulfikri (2023), Dinda Nur Khofifah dkk. (2022), dan Fathya Syahputri Batubara dkk. (2025) yang menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sampel penelitian, periode pengamatan, sektor industri yang digunakan, serta kondisi ekonomi selama periode 2021–2024 yang masih dipengaruhi proses pemulihan ekonomi pascapandemi.

Temuan mengenai profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian Muhammad Indra Zulfikri (2023), Dinda Nur Khofifah dkk. (2022), Gavrila Miranda Situmorang (2024), dan Fathya Syahputri Batubara dkk. (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut memperkuat pandangan bahwa kemampuan menghasilkan laba menjadi indikator utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Keunikan penelitian ini terletak pada penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil analisis menunjukkan bahwa penambahan variabel kontrol tidak mengubah arah maupun signifikansi pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun mampu meningkatkan ketepatan model dalam menjelaskan hubungan antarvariabel.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat penerapan *Signaling Theory* dalam konteks perusahaan syariah, khususnya pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal berupa kinerja keuangan melalui profitabilitas memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan pengungkapan tanggung jawab sosial.

Secara praktis, hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan bahwa peningkatan profitabilitas perlu menjadi prioritas dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Di samping itu, pelaksanaan CSR tetap perlu ditingkatkan melalui program yang lebih efektif, terukur, dan mampu memberikan manfaat yang nyata sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor dalam jangka panjang.

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa profitabilitas dapat dijadikan salah satu indikator utama dalam melakukan evaluasi terhadap prospek perusahaan, sementara informasi CSR dapat dipertimbangkan sebagai indikator pendukung dalam menilai keberlanjutan perusahaan.

Dari sisi metodologis, penggunaan regresi data panel dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan: 1) Jumlah sampel penelitian hanya mencakup 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan untuk seluruh sektor perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia; 2) Periode pengamatan terbatas pada tahun 2021–2024 sehingga belum mampu menggambarkan perubahan hubungan antarvariabel dalam jangka Panjang; 3) Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan tetapi belum dianalisis.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan sektor industri yang lebih beragam, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel lain seperti struktur modal, kebijakan dividen, *good corporate governance*, maupun kepemilikan institusional. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menggunakan pendekatan analisis yang lebih kompleks atau mengombinasikan metode kuantitatif dan kualitatif agar memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial belum menjadi faktor

utama yang dipertimbangkan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih menjadi indikator utama dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga kedua variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan meskipun kontribusi terbesar berasal dari profitabilitas. Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak mengubah arah hubungan antarvariabel, sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tetap menjadi faktor yang paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperkuat penerapan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas, merupakan sinyal yang lebih kuat bagi investor dibandingkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan ini memperkaya kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan berbasis syariah, khususnya sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Dari aspek metodologis, penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Pendekatan tersebut dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel-variabel serupa.

Secara praktis, hasil penelitian memberikan informasi bagi manajemen perusahaan bahwa peningkatan profitabilitas merupakan strategi yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* tetap perlu ditingkatkan melalui program yang lebih berkualitas, berkelanjutan, dan memberikan dampak nyata bagi masyarakat agar manfaatnya dapat dirasakan oleh pemangku kepentingan serta meningkatkan kepercayaan investor dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maupun perusahaan non-syariah sehingga hasil penelitian memiliki tingkat

generalisasi yang lebih tinggi. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang agar mampu menggambarkan hubungan antarvariabel dalam jangka panjang dan menangkap perubahan kondisi ekonomi yang memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian berikutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, kebijakan dividen, *good corporate governance*, kepemilikan institusional, likuiditas, maupun kualitas laba. Penggunaan metode analisis yang lebih kompleks, seperti *Structural Equation Modeling* (SEM), *Generalized Method of Moments* (GMM), atau pendekatan kuantitatif yang dipadukan dengan analisis kualitatif, juga dapat dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Arta, K. F. K., Dewi, I. G. A. R. P., & Priliandani, N. M. I. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium, 12*(1), 96–110. https://doi.org/10.47329/jurnalmbe.v12i1.1720

Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5

Batubara, F. S., & Wenny, C. D. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023. *Jurnal Bisnis Mahasiswa, 5*(2), 973–985. https://doi.org/10.60036/jbm.529

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications. https://collegepublishing.sagepub.com/products/research-design-6-270550

Dahlia, A., Hadiwibowo, I., & Azis, M. T. (2024). The influence of green accounting, corporate social responsibility and profitability on firm value. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga, 34*(2), 268–283. https://doi.org/10.20473/jeba.V34I22024.268-283

Fadli, M. R. (2021). Memahami Desain Metode Penelitian Kualitatif. *Humanika: Kajian Ilmiah Mata Kuliah Umum, 21*(1), 33–54. https://doi.org/10.21831/hum.v21i1.38075

Fiantika, F. R., Wasil, M., Jumiyati, S., Honesti, L., Wahyuni, S., Mouw, E., Jonata, Mashudi, I., Hasanah, N., Maharani, A., Ambarwati, K., Noflidaputri, R., Nuryami, & Waris, L. (2022). *Metodologi penelitian kualitatif*. PT Global Eksekutif Teknologi.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2022). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi, 3*(1), 17–25. https://doi.org/10.47747/jbme.v3i1.620

Lauren, N., Daud, I., Malini, H., Giriati, & Jaya, A. (2023). Does corporate social responsibility moderate financial performance and firm size on firm value? *International Journal of Applied Finance and Business Studies, 11*(3), 535–544. https://doi.org/10.35335/ijafibs.v11i3.164

Permata, I. S., Mulyadi, & Subhan, M. N. (2026). The mediating role of sustainability reporting on CSR, dividend policy, profitability, firm size and firm value: Peran mediasi pelaporan keberlanjutan terhadap CSR, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan), 12*(1). https://doi.org/10.21070/jbmp.v12i1.2297

Sedani, N. L. G. A. S., & Sari, M. M. R. (2024). The impact of CSR disclosure on firm value: Moderating roles of profitability and firm size. *E-Jurnal Akuntansi, 34*(7), 1793–1806. https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i07.p12

Situmorang, G. M., & Setyawan, I. R. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan, 8*(3), 645–656. https://doi.org/10.24912/jmbk.v8i3.30225

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Yanti, N. P. L., & Wahyuni, M. A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, 14*(3), 346–357. https://doi.org/10.23887/jiah.v14i3.86759

Zulfikri, M. I. (2023). *Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi, Universitas Medan Area]. https://repositori.uma.ac.id/handle/123456789/20604