

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Fera Yunita Br Lubis¹, Anjelina, S.ST., M.A.²

fera.4112201120@students.polibatam.ac.id¹, anjelina@polibatam.ac.id²

Akuntansi Manajerial¹, Akuntansi Manajerial²

Politeknik Negeri Batam

ABSTRAK

Sektor energi memiliki peran strategis dalam menopang perekonomian nasional, disisi lain sektor ini juga menghadapi tantangan lingkungan yang tinggi sehingga isu keputusan investasi, profitabilitas, dan tanggung jawab sosial perusahaan menjadi penting untuk diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan tanggung jawab sosial perusahaan dan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi, dengan tiga variabel kontrol yaitu *leverage*, *firm size*, dan *firm age*. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan sampel 17 perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024, sampel dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sehingga terkumpul 68 observasi. Keputusan investasi diukur dengan *Price to Earnings Ratio* (PER), profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE), sedangkan tanggung jawab sosial perusahaan diukur menggunakan *score* CSR. Pengujian data dilakukan dengan metode regresi data panel menggunakan model *Common Effect Model* (CEM) melauai software Eviews14. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, selain itu tanggung jawab sosial perusahaan tidak memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Profitabilitas.

ABSTRACT

The energy sector plays a strategic role in supporting the national economy, while at the same time facing significant environmental challenges, making issues of investment decisions, profitability, and corporate social responsibility important subjects for research. This study aims to examine the effect of investment decisions on firm value, with corporate social responsibility and profitability acting as moderating variables, and leverage, firm size, and firm age as control variables. This research employs a quantitative method with a sample of 17 energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 68 observations. Investment decisions were measured using the Price to Earnings Ratio (PER), profitability was measured using Return on Equity (ROE), while corporate social responsibility was measured using a CSR disclosure score. Data testing was conducted using panel data regression with the Common Effect Model (CEM) through Eviews14 software. The results show that investment decisions have no significant effect on firm value. Profitability moderates the effect of investment decisions on firm value, whereas corporate social responsibility does not moderate the effect of investment decisions on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period.

Keywords: Investment decision, Firm Value, Corporate Social Responsibility, Profitability.

1. Pendahuluan

Dalam lima tahun terakhir, dinamika sektor energi global bergerak sangat cepat, dipengaruhi oleh fluktuasi harga, tuntutan penurunan emisi, dan meningkatnya investasi hijau. Indonesia mengikuti perkembangan tersebut, namun masih menunjukkan ketergantungan tinggi pada energi fosil. Indonesia Energy Transition Outlook (IESR, 2024) mencatat sekitar 81% listrik nasional pada tahun 2023 masih bersumber dari bahan bakar fosil, khususnya batu bara. Meski demikian, data Kementerian ESDM menunjukkan realisasi sektor energi terus meningkat, dengan total investasi semester 1 2025 mencapai US\$13,9 miliar, naik 24,1% dari periode sama tahun 2024, didominasi subsektor minyak-gas serta mineral-batu bara (CNN, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor energi sekaligus menjadi kontributor utama emisi nasional. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) mencatat sektor ini menyumbang 55% total gas emisi rumah kaca Indonesia pada tahun 2023 (Databoks, 2025). Tingginya kontribusi emisi ini juga diikuti oleh intensitas produksi listrik yang masih sangat tinggi. (OECD, 2022) mencatat bahwa dengan intensitas karbon listrik melebihi 750g CO₂/kWh menjadikannya salah satu yang tertinggi.

Sebagai penyedia energi bagi beragam kegiatan ekonomi, sektor energi memegang peranan penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi. Namun, beberapa tahun terakhir sektor energi menghadapi akibat ketidakpastian global, gangguan pasokan, serta proses transisi energi yang memengaruhi stabilitas kinerja sektor energi (IEA, 2023). Sebagai salah satu sektor strategis, sektor ini memiliki sumber daya yang melimpah dan memiliki penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, kondisi ini menjadikan sektor energi sebagai salah satu pilihan utama bagi investor (Alghifari et al., 2022). Di sisi lain, sektor ini juga menghadapi tantangan besar terkait isu lingkungan serta fluktuasi permintaan energi global yang memengaruhi valuasi perusahaan dan persepsi investor (Firdauzi et al., 2024). Berbagai kasus kerusakan lingkungan seperti lubang tambang yang tidak di reklamasi, banjir, dan tanah longsor menjadikan sektor ini memiliki urgensi tinggi untuk dianalisis dalam konteks CSR serta implikasinya terhadap nilai Perusahaan (Dewi, 2024).

Berdasarkan *Signaling Theory* oleh (Spence, 1973) dan dikembangkan (Fama, 1978) yang mengatakan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal prospek pertumbuhan perusahaan kepada pasar. *Stakeholder Theory* yang diperkenalkan oleh (Freeman, 1984) menegaskan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya

investor. Berdasarkan kedua teori tersebut, keputusan investasi, profitabilitas, dan CSR dipandang sebagai satu kesatuan sinyal yang saling menguatkan. Namun bukti empiris mengenai hubungan antar variabel ini masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Penelitian (Denisa & Sulfitri, 2025) dan (Utama & Trisnawati, 2021) menemukan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan (Suteja et al., 2023) yang menemukan pengaruh negatif. Penelitian (Halim & Sihono, 2025) juga tidak menemukan pengaruh signifikan. Pada variabel profitabilitas, (Syamsudin et al., 2020) dan (Firdauzi et al., 2024) menemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel CSR penelitian masih sangat beragam, penelitian oleh (Suteja et al., 2023) mengungkapkan bahwa CSR berperan memperkuat hubungan negatif antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian (Soetedjo & Imelda, 2026) menunjukkan bahwa CSR tidak berperan signifikan dalam memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian masalah dan penelitian terdahulu, penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas dan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel moderasi. Secara teoritis, diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai topik penelitian ini, serta memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi investasi yang lebih efektif, sekaligus meningkatkan kualitas pengungkapan CSR sebagai bagian dari upaya terciptanya nilai jangka panjang. Penelitian ini mereplikasi studi (Suteja et al., 2023) yang mengkaji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan CSR dan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi pada sektor non keuangan. Perbedaannya, penelitian ini memfokuskan objek kajian pada sektor yang lebih spesifik, yaitu sektor energi yang memiliki ekposur lingkungan yang tinggi, serta memperbarui periode penelitian menjadi tahun 2021-2024. Perbedaan ini bukan sekedar perluasan objek, melainkan berdasarkan argumen teoritis bahwa sektor energi memiliki intensitas dampak lingkungan dan tekanan legitimasi yang lebih tinggi dibandingkan sektor non-keuangan secara umum, sehingga peran CSR dan profitabilitas sebagai sinyal pendukung keputusan investasi berpotensi bekerja secara berbeda pada sektor ini.

2. Kajian Teori, Kajian Literatur, dan Pengembangan Hipotesis

Kajian Teori

Signaling Theory pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973) untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak menyampaikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit. Dalam bidang keuangan teori ini kemudian berkembang pada akhir 1970-1990-an, terutama melalui karya (Fama, 1978), yang mengatakan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal prospek pertumbuhan perusahaan. Pada penelitian lanjutan menegaskan bahwa efektivitas sinyal bergantung pada konteks, biaya sinyal, serta keberadaan sinyal pendukung (Connelly et al., 2024).

Stakeholder Theory dikemukakan oleh (Freeman, 1984) menentang paradigma lama yang memandang tanggung jawab perusahaan hanya terbatas kepada pemegang saham. Teori ini mempertegas agar perusahaan memperhatikan kepentingan berbagai pihak, seperti masyarakat, karyawan, regulator, dan konsumen, karena keterlibatan dengan para pemangku kepentingan tersebut mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Harrison & Wicks 2021). Perkembangan terbaru dari teori ini yang memandang CSR sebagai bentuk sinyal legitimasi yang mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, karena investor menilai keputusan investasi dari perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosial sebagai langkah yang lebih aman dan berorientasi jangka panjang.

Kajian Literatur

Keputusan investasi yang semakin tinggi cenderung memberikan persepsi positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan investor (Afshana & Prajawati, 2024). Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan (Alghifari et al., 2022). Namun, penelitian (Suteja et al., 2023) justru menemukan hasil yang berbeda, yakni keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, kekuatan sinyal yang ditimbulkan oleh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak terlepas dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas memiliki peran penting dalam mewujudkan dimensi prospek pertumbuhan perusahaan (Syamsudin et al., 2020), sekaligus berperan dalam memperkuat sinyal positif terkait reputasi perusahaan dimata investor (Alghifari et al., 2022). Selain ditinjau dari sisi profitabilitas, penilaian investor maupun pemangku

kepentingan yang lebih luas terhadap keputusan investasi perusahaan juga tidak terlepas dari tanggung jawab sosialnya. Namun pada penelitian (Afshana & Prajawati, 2024) menemukan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Suteja et al., 2023) menemukan CSR justru memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ke arah yang negatif.

Pengembangan Hipotesis

Menurut *Signaling Theory*, keputusan investasi merupakan sinyal strategis yang dikirimkan oleh manajemen kepada pasar untuk menunjukkan prospek pertumbuhan dan ekspansi laba yang baik di masa mendatang (Spence, 1973); (Fama, 1978). Meningkatnya nilai perusahaan, berdampak pada meningkatnya minat investor untuk berinvestasi (Utama & Trisnawati, 2021).

Pandangan teoritis ini didukung berbagai bukti empiris di Indonesia. (Syamsudin et al., 2020) serta (Afsana & Prajawati, 2024) menemukan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan, sekaligus memberikan dampak yang menguntungkan bagi nilai perusahaan. Penelitian (Alghifari et al., 2022) dan (Rahmania & Haryati, 2025) juga membuktikan keputusan investasi strategis mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata publik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama:

H1: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

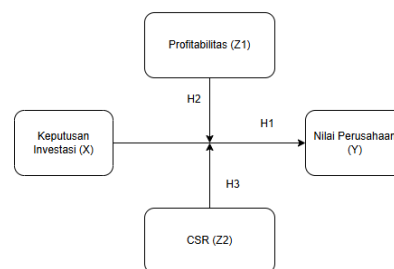
Menurut *Signaling Theory* modern, profitabilitas adalah sinyal kualitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola resiko, menghasilkan arus kas yang stabil, dan menanggung beban ekspansi. Profitabilitas tinggi mencerminkan kinerja berkelanjutan dan prospek pertumbuhan di masa depan (Handayati et al., 2022), yang menjadi sinyal positif bagi investor untuk menambah kepemilikan saham (Jihadi et al., 2021). Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin kuat pengaruh pengambilan keputusan investasi pada nilai perusahaan. Secara mekanisme, profitabilitas yang tinggi memberi bukti nyata bahwa keputusan investasi yang telah diambil manajemen benar-benar terealisasi menjadi kinerja keuangan, sehingga sinyal dari Keputusan investasi tersebut menjadi lebih kredibel di mata investor. Pandangan ini didukung oleh temuan (Syamsudin et al., 2020) serta (Alghifari et al., 2022) yang secara empiris membuktikan bahwa profitabilitas berperan memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada uraian diatas, maka hipotesis kedua:

H2: Profitabilitas memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan.

Menurut *Stakeholder Theory*, tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan untuk menyeimbangkan kepentingan pemangku kepentingan, meningkatkan legitimasi sosial, serta memperkuat kepercayaan publik terhadap keputusan strategisnya (Freeman, 1984). Penelitian terbaru menyatakan bahwa perusahaan dengan komitmen CSR yang tinggi mendapatkan dukungan yang lebih besar dari pemangku kepentingan, sehingga keputusan bisnis yang diambil dinilai lebih kredibel di mata publik (Harrison & Wicks, 2021).

Pelaksanaan CSR tidak hanya memberikan implikasi bagi pemangku kepentingan yang berkaitan dengan investasi, seperti pemegang saham dan kreditur, tetapi juga berdampak pada pemangku kepentingan non-investasi, termasuk konsumen, masyarakat, serta organisasi sosial (Gupta & Krishnamurti, 2021). Melalui aktivitas CSR, komunikasi antara pihak internal dan eksternal dapat berjalan lebih efektif, sehingga mampu menekan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan seluruh pemangku kepentingan (Dewi et al., 2021). Penelitian (Suteja et al., 2023) yang membuktikan secara empiris bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada uraian diatas, maka hipotesis ketiga:

H3: Tanggung Jawab Sosial Perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3. Metode Penelitian

Menggunakan pendekatan kuantitatif. Data penelitian didapatkan melalui laporan tahunan, laporan terintegrasi, serta laporan keberlanjutan milik perusahaan-perusahaan energi. Populasi nya adalah seluruh perusahaan energi yang tercatat di BEI periode 2021-2024. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu melakukan pengecualian terhadap perusahaan yang tidak sesuai kriteria sampel saat periode penelitian berlangsung. Terdapat 17 perusahaan yang

memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, sehingga diperoleh total observasi penelitian berjumlah 68.

Beberapa kriteria digunakan sebagai dasar pemilihan sampel dalam penelitian ini. Setelah melalui tahap eliminasi pada Tabel 1, terpilih 17 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan pada sektor energi yang tercatat di BEI sepanjang periode penelitian 2021-2024.	91
2	Perusahaan yang tercatat secara konsisten dan tetap aktif beroperasi selama periode 2021-2024.	(20)
3	Perusahaan yang konsisten dan lengkap menerbitkan laporan tahunan, laporan terintegrasi dan laporan keberlanjutan sepanjang periode penelitian.	(25)
4	Perusahaan tidak mengalami <i>suspend</i> (penghentian sementara perdagangan saham) oleh BEI selama periode penelitian.	(4)
5	Perusahaan yang menggunakan standar GRI untuk pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan	(25)
Sampel Penelitian		17
Periode Penelitian x Sampel Penelitian (4 x 17)		68

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Penelitian melibatkan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, satu variabel independen yaitu keputusan investasi, terdapat dua variabel moderasi, yaitu profitabilitas dan tanggung jawab sosial perusahaan, dan memiliki tiga variabel kontrol, yaitu *leverage*, *firm size*, *firm age*. Berikut operasional variabel:

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Market Value Equity} + \text{Total Debt})}{\text{Total Asset}}$	Rasio	(Suteja et al., 2023)
Keputusan Investasi	$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$	Rasio	(Suteja et al., 2023)
Profitabilitas	$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}}$	Rasio	(Suteja et al., 2023)
CSR	$\text{Skor CSR} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{item berdasarkan GRI}}$	Rasio	(Suteja et al., 2023)
Leverage	$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	(Suteja et al., 2023)
Firm Size	Natural Logarithm of Total Assets	Rasio	(Suteja et al., 2023)
Firm Age	Age of Firms = Year t – year 0 (Establishment)	Rasio	(Suteja et al., 2023)

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan CSR sebagai moderasi, serta leverage, ukuran perusahaan

dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu kombinasi antara deret waktu(time series) dan data cross sectionel, dimana unit cross sectional yang sama diukur pada beberapa periode waktu. Dengan kata lain data panel merupakan observasi terhadap unit yang sama secara berulang selama periode tertentu. Model penelitian digambarkan dalam persamaan regresi data panel berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Keputusan Investasi}_{it} + \beta_2 \text{Profitabilitas}_{it} + \beta_3 \text{CSR}_{it} + \beta_4 (\text{Keputusan Investasi}_{it} \times \text{Profitabilitas}_{it}) + \beta_5 (\text{Keputusan Investasi}_{it} \times \text{CSR}_{it}) + \beta_6 \text{Leverage}_{it} + \beta_7 \text{Ukuran Perusahaan}_{it} + \beta_8 \text{Umur Perusahaan}_{it} + e_{it}$$

Hasil dan Pembahasan

Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif terhadap 68 observasi, diperoleh gambaran setiap variabel sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Max	Min	Std. Dev
Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q)	68	1,0945	8,0813	0,5130	0,9399
Keputusan Investasi (PER)	68	20,4658	336,8421	1,8511	50,3368
Profitabilitas (ROE)	68	0,1668	0,6149	0,0008	0,1356
Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR)	68	0,7029	1,0000	0,2478	0,2013
Leverage (DER)	68	1,1386	5,5338	0,0504	0,9540
Ukuran Perusahaan (Firm Size)	68	30,3101	32,7645	27,2189	1,5993
Umur Perusahaan (Firm Age)	68	34,6176	64,0000	10,000	17,0495

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,0945 dengan standar deviasi 0,9399, sedangkan nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,5130 dan 8,0813. Rata-rata Tobin's Q yang lebih besar dari angka 1 menunjukkan bahwa pasar secara umum menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya, yang mencerminkan adanya ekspektasi positif investor terhadap pertumbuhan perusahaan. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan sebaran data nilai perusahaan pada penelitian ini relatif homogen. Sementara itu, keputusan investasi memperoleh nilai rata-rata sebesar 20,4658 dengan standar deviasi 50,3368 yang jauh berada diatas nilai rata-ratanya sendiri, menunjukkan PER sangat bervariasi.

Didukung oleh rentang PER yang cukup lebar, yaitu dari nilai minimum 1,8511 hingga nilai maksimum 336,8421.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata 0,1668 dengan nilai maksimum sebesar 0,6149 dan nilai minimum sebesar 0,0008, serta standar deviasi 0,1356. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran data profitabilitas yang homogen antar perusahaan sampel. Selanjutnya, variabel tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7029 dengan nilai maksimum sebesar 1,0000 dan nilai minimum 0,2478 serta standar deviasi 0,2013. Nilai rata-rata yang cukup tinggi menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian telah cukup baik dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.

Leverage (DER) memiliki nilai *mean* 0,1,1386 dengan nilai maksimum 5,5338 dan nilai minimum 0,0504, serta standar deviasi sebesar 0,9540. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata 30,3101 dengan nilai maksimum 32,7645 dan nilai minimum 27,2189, serta standar deviasi sebesar 1,5993. Standar deviasi yang jauh lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan sebaran ukuran perusahaan pada sampel penelitian relatif homogen. Umur perusahaan memiliki rata-rata 34,6176 dengan standar deviasi 17,0495, serta rentang dari 10,0000 hingga 64,0000. Hal ini menunjukkan bahwa sampel penelitian terdiri atas perusahaan dengan usia operasional yang cukup beragam, mulai dari perusahaan yang tergolong baru hingga perusahaan yang sudah lama beroperasi.

Hasil Uji Model Data Panel

Dalam analisis regresi data panel, estimasi dapat dilakukan menggunakan tiga jenis model, diantaranya *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat, diperlukan tiga tahapan pengujian, yaitu uji chow untuk memilih antara model CEM dan FEM, uji hausman untuk memilih antara FEM dan REM, dan uji lagrange multiplier untuk memilih antara REM dan CEM (Nursida et al., 2025). Dua jenis pengujian digunakan dalam penelitian ini, yaitu uji chow dan uji langrange multiplier. Berikut disajikan hasil uji model data panel.

Tabel 4. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests	
Test cross-section fixed effects	
	Prob.
Cross-section F	0,2504

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Tabel 5. Uji Langrange Multiplier

Langrange Multiplier Test for Random Effects	
Test cross-section random effects	
	Prob.
Breuch-Pagan Cross-section	0,5439

Berdasarkan pada tabel 4, diketahui uji chow menghasilkan nilai Probabilitas $> 0,05$, sehingga yang terpilih adalah model CEM. Tahapan berikutnya melakukan uji langrange multiplier, berdasarkan tabel 5, uji langrange multiplier memperoleh nilai Probabilitas $> 0,05$, dapat disimpulkan bahwa model CEM yang terpilih. Berdasarkan hasil uji pemilihan model, *Common Effect Model* (CEM) menjadi model yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel pada penelitian ini.

Hasil uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian data panel, uji normalitas dan uji autokorelasi tidak diwajibkan untuk dilakukan. Hal ini karena uji normalitas bukan merupakan bagian dari syarat Best Linier Unbias Estimator (BLUE), sehingga penerapannya tidak bersifat wajib. Adapun uji autokorelasi pada dasarnya diperuntukkan bagi data *time series*, sehingga kurang tepat jika diterapkan pada data panel. Oleh karena itu, hanya dua uji asumsi yang dilakukan dalam penelitian ini, yakni multikolinearitas dan heterokedastisitas (Basuki, 2021).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model penelitian. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), dimana model dikatakan mengalami gejala multikolinearitas apabila nilai VIF lebih besar dari 10, dan sebaliknya dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 (Alamsah & Adi, 2022). Berdasarkan hasil pengujian, dilihat dari nilai *centered* VIF diperoleh nilai VIF tertinggi yaitu 8,75 pada variabel interaksi keputusan investasi x CSR, seluruh variabel memiliki nilai VIF dibawah 10, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
Keputusan Investasi (PER)	7,96
Profitabilitas (ROE)	1,63
Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)	2,26
Interaksi PER x ROE	1,30
Interaksi PER x CSR	8,75
Leverage (DER)	1,15
Ukuran Perusahaan (Firm Size)	2,48
Umur Perusahaan (Firm Age)	1,33

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual antar satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila variance tersebut tetap maka kondisi ini disebut homokedastisitas. Sedangkan jika berbeda maka dapat disebut heterokedastisitas (Ayyasyi et al., 2022).

Tabel 7. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas Test: Glesjer	
Null Hypotehesis: Homokedastisitas	
<i>Obs*R-Square</i>	39,33686
<i>Prob. Chi-square (8)</i>	0,0000

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Dilihat dari nilai Prob Chi-square $0,0000 < 0,05$ diketahui bahwa terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi. Karena terdapat gejala heterokedastisitas maka pengujian regresi selanjutnya menggunakan *robust standard errors* untuk mengatasi permasalahan heterokedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi, sehingga analisis dilakukan dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena hasil uji heterokedastisitas

menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas maka digunakan *White period (cross-section cluster) robust standard errors*.

Tabel 8. Analisis Regresi Data Panel

Tobinsq	Coefficient	Std. Error	t-statistik	Prob.
Konstanta	1,036731	0,621471	1,668189	0,1147
Keputusan Investasi (PER)	0,005344	0,002949	1,812060	0,0888
Profitabilitas (ROE)	-0,096523	0,301297	-0,320360	0,7528
Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)	0,055747	0,228636	0,243826	0,8105
Interaksi Keputusan investasi x Profitabilitas	0,594856	0,048404	12,28949	0,0000
Interaksi Keputusan Investasi x CSR	-0,014794	0,007661	-1,930995	0,0714
Leverage (DER)	0,006364	0,040197	0,158323	0,8762
Ukuran Perusahaan (Firm Size)	-0,019208	0,025568	-0,751265	0,4634
Umur Perusahaan (Firm Age)	-0,000843	0,002179	-0,386969	0,7039
R-square	0,952894			
Adjusted R-square	0,946507			
F-statistic	149,1882			
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Persamaan regresi berikut ini diperoleh dari hasil estimasi CEM yang telah menggunakan *White period (cross-section cluster) robust standard errors*:

$$\text{Nilai Perusahaan}_{it} = 1,036731 + 0,005344 \text{ Keputusan Investasi}_{it} - 0,096523 \text{ Profitabilitas}_{it} + 0,055747 \text{ CSR}_{it} + 0,594856 (\text{Keputusan Investasi}_{it} \times \text{Profitabilitas}_{it}) - 0,014794 (\text{Keputusan Investasi}_{it} \times \text{CSR}_{it}) + 0,006364 \text{ Leverage}_{it} - 0,019208 \text{ Ukuran Perusahaan}_{it} - 0,000843 \text{ Umur Perusahaan}_{it} + e_{it}$$

Nilai konstanta sebesar 1,036731 dengan probabilitas sebesar 0,1147. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, maka konstanta ini tidak signifikan secara statistik. Variabel keputusan investasi memiliki koefisien sebesar 0,005344 dengan arah positif dan nilai probabilitas sebesar 0,0888. Nilai probabilitas ini lebih besar dari 0,05, sehingga variabel keputusan investasi dinyatakan tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas memiliki koefisien sebesar -0,096523 dengan arah negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,7528. Nilai probabilitas ini jauh lebih besar dari 0,05, sehingga variabel

profitabilitas dinyatakan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel tanggung jawab sosial perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,055747 dengan arah positif dan nilai probabilitas sebesar 0,8105. Nilai probabilitas ini juga jauh lebih besar dari 0,05, sehingga variabel tanggung jawab sosial perusahaan dinyatakan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Interaksi antara keputusan investasi dan profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,594856 dengan arah positif dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, maka variabel interaksi1 dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan arah hubungan positif. Interaksi keputusan investasi dan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,014794 dengan arah negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,0714. Nilai probabilitas ini lebih besar dari 0,05, sehingga variabel interaksi2 dinyatakan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *leverage* (DER) memiliki koefisien sebesar 0,006364 dengan arah positif dan nilai probabilitas sebesar 0,8762, sehingga dinyatakan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *Firm Size* memiliki koefisien sebesar -0,019208 dengan arah negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,4634, sehingga dinyatakan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *Firm Age* memiliki koefisien sebesar -0,000843 dengan arah negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,7039, sehingga dinyatakan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji F/Uji Simultan

Uji f bertujuan untuk menguji apakah variabel independen, variabel moderasi melalui interaksi, serta variabel kontrol secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Suatu model dikatakan signifikan secara simultan apabila nilai probabilitas yang dihasilkan dibawah 0,05. Berdasarkan tabel 8 diperoleh F-statistic 149,1882 dengan Prob (F-statistic) $0,000000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa secara simultan, keputusan investasi, profitabilitas, csr, interaksi profitabilitas dengan keputusan investasi, interaksi csr dengan keputusan investasi, dan variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji T/Uji Parsial

Uji t digunakan untuk mencari sejauh mana suatu variabel independent memengaruhi variabel independent dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika prob lebih besar dari 0,05 maka hipotesis tidak didukung. Apabila nilai prob lebih kecil 0,05 maka hipotesis didukung.

Tabel 9. Uji T/Uji Parsial

Hipotesis	Variabel	Coefficient	t-statistik	Prob.	Hasil
H1	Keputusan Investasi (X) → Nilai Perusahaan (Y)	0,005344	1,812060	0,0888	Tidak Terdukung
H2	Keputusan Investasi (X) x Profitabilitas (Z1) → Nilai Perusahaan (Y)	0,594856	12,28949	0,0000	Terdukung
H3	Keputusan Investasi (X) x Tanggung Jawab Sosial perusahaan (Z2) → Nilai Perusahaan (Y)	-0,014794	-1,930995	0,0714	Tidak Terdukung

Sumber: Output Eviews 14, data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji t, variabel keputusan investasi memiliki koefisien sebesar 0,005344 dengan nilai t-statistik sebesar 1,812060 dan nilai probabilitas sebesar 0,0888. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 tidak terdukung.

Variabel interaksi antara keputusan investasi dan profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,594856 dengan nilai t-statistik 12,28949 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memoderasi secara signifikan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 terdukung. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Variabel interaksi antara keputusan investasi dan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -0,014794 dengan nilai f-statistik -1,930995 dan nilai probabilitas sebesar 0,0714. Karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak memoderasi secara signifikan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 tidak terdukung.

Hasil Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada Tabel 8, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,952894 dan Adjusted R-square sebesar 0,946507. Nilai Adjusted R-square sebesar 0,946507 menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, profitabilitas, tanggung jawab sosial perusahaan, interaksi keputusan investasi dengan profitabilitas, interaksi keputusan investasi

dengan tanggung jawab sosial perusahaan, leverage, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 94,65%. Sisanya sebesar 5,35% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki arah pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini tidak sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa keputusan investasi yang diprosikan melalui *Price Earnings Ratio* (PER) belum cukup kuat untuk dijadikan sinyal oleh investor dalam menilai perusahaan sektor energi selama periode penelitian. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Janah & Ariani 2022) juga menemukan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan ini berbeda dengan (Suteja et al., 2023) yang justru menemukan adanya pengaruh negatif. Disisi lain (Afshana & Prajawati, 2024) serta (Syamsudin et al., 2020) menunjukkan hasil yang berlawanan, yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidaksignifikan ini diduga disebabkan oleh karakteristik sektor energi yang bersifat padat modal dan berorientasi jangka panjang, sehingga hasil dari investasi seperti eksplorasi maupun pembangunan infrastruktur energi baru dapat dirasakan dampaknya terhadap kinerja perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang. Selain itu, tingginya ketidakpastian terkait fluktuasi harga komoditas energi serta regulasi pemerintah pada sektor ini turut menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam memaknai keputusan investasi sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan.

Profitabilitas memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif dan signifikan, artinya profitabilitas memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini mendukung *Signaling Theory modern* yang menyatakan profitabilitas merupakan sinyal kualitas yang menunjukkan kemampuan

perusahaan mengelola resiko, menghasilkan arus kas yang stabil, serta mendanai beban ekspansi akibat keputusan investasi. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan akan semakin besar ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Sejalan dengan Syamsudin et al. (2020) dan Alghifari et al. (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Hidayah et al., 2026) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh yang negatif dan tidak signifikan, sehingga H3 tidak terdukung. Temuan ini tidak sejalan dengan *Stakeholder Theory* yang mengatakan bahwa CSR harusnya memperkuat legitimasi dan kepercayaan *stakeholder* terhadap keputusan strategis perusahaan sehingga memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Tidak terdukungnya hipotesis ini diduga disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, investor pada sektor energi cenderung masih memprioritaskan indikator kinerja keuangan, seperti profitabilitas dan rasio pasar, dibandingkan aspek non-keuangan seperti pengungkapan CSR dalam menilai kualitas keputusan investasi perusahaan. Kedua, pengungkapan CSR yang dilaporkan perusahaan sektor energi meskipun telah mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI) kemungkinan masih dipandang sebagai bentuk pemenuhan kewajiban pelaporan, bukan sebagai strategi yang secara nyata terintegrasi dengan keputusan investasi dan berdampak langsung terhadap kinerja maupun nilai perusahaan. Ketiga, karakteristik sektor energi yang menghadapi risiko lingkungan tinggi turut memengaruhi cara investor memandang pengungkapan CSR, alih-alih dipandang sebagai nilai tambah, pengungkapan CSR pada sektor ini justru dapat menjadi indikator adanya risiko lingkungan yang harus dikelola perusahaan, sehingga tidak serta-merta memperkuat kepercayaan investor terhadap keputusan investasi yang dilakukan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Afshana & Prajawati. (2024) yang menemukan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian Suteja et al. (2023) yang menemukan bahwa CSR memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

4. Penutup

Kesimpulan:

Merujuk pada hasil pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di sektor energi yang tercatat di BEI sepanjang periode 2021 hingga 2024, yang mengindikasikan bahwa investor tidak sepenuhnya menjadikan keputusan investasi sebagai acuan tunggal dalam menilai perusahaan. Profitabilitas memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pasar lebih percaya pada sinyal keputusan investasi apabila didukung oleh profitabilitas perusahaan, dan tanggung jawab sosial perusahaan terbukti tidak memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan sampel masih bersifat formalitas dan belum menjadi pertimbangan utama investor.

Implikasi Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur terkait peran profitabilitas dan CSR sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan dalam mengevaluasi kembali strategi investasi serta pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, agar dapat direspons lebih baik oleh pasar.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang secara konsisten menerapkan pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan berbasis standar Global Reporting Initiative (GRI) selama periode pengamatan, sehingga jumlah sampel yang diperoleh relatif terbatas dan hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan sektor energi yang tidak menerapkan standar GRI. Kedua, periode pengamatan dalam penelitian ini hanya mencakup empat tahun (2021-2024), sehingga belum dapat menggambarkan pola hubungan antar variabel dalam jangka waktu yang lebih panjang, khususnya mengingat karakteristik sektor energi yang berorientasi jangka panjang. Ketiga, keputusan investasi dalam penelitian ini hanya diprosikan

melalui *Price Earnings Ratio* (PER), sehingga belum menggambarkan seluruh dimensi keputusan investasi perusahaan secara komprehensif, seperti keputusan investasi pada aset tetap maupun ekspansi usaha. Keempat, pengukuran tanggung jawab sosial perusahaan hanya menggunakan skor pengungkapan berdasarkan standar GRI, sehingga belum menggambarkan kualitas maupun dampak aktual dari pelaksanaan program CSR yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Kelima, variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada leverage, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan, sehingga masih terdapat kemungkinan variabel lain di luar model penelitian ini yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas, saran yang dapat diberikan. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah sampel dan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian lebih dapat digeneralisasikan, mengingat penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang secara konsisten menerapkan standar GRI selama empat tahun pengamatan., sehingga hasil penelitian dapat di generalisasi lebih luas. Selain itu, pengukuran variabel keputusan investasi juga dapat di pertimbangkan menggunakan proxi alternatif lainnya.

Bagi perusahaan sektor energi, disarankan untuk lebih memperhatikan efektivitas dan efisiensi pengelolaan investasi yang dilakukan agar mampu menghasilkan profitabilitas yang optimal, mengingat profitabilitas terbukti memperkuat respons positif pasar terhadap keputusan investasi perusahaan. Perusahaan juga disarankan untuk mengintegrasikan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara lebih strategis dengan keputusan investasi yang dilakukan, tidak hanya sebagai bentuk pemenuhan kewajiban regulasi, agar dapat direspons lebih positif oleh investor. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang lebih relevan dibandingkan besaran keputusan investasi maupun pengungkapan CSR semata dalam menilai prospek dan kualitas keputusan investasi suatu perusahaan sektor energi.

DAFTAR PUSTAKA

Ahdiat Adi. (2025). Indonesia's Energy Sector Contributed 55% of Greenhouse Gas Emissions in 2023. *Databoks*.

https://databoks.katadata.co.id/en/environment/statistics/6882f9431ce8a/indonesias-energy-sector-contributed-55-of-greenhouse-gas-emissions-in-2023?utm_source

- Alamsah Jenal, A. E. A. (2022). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Harga Saham Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(4), 802–813. <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i5.298>
- Alghifari, E. S., Gunardi, A., Suteja, J., Nisa, I. K., & Amarananda, Z. (2022). Investment Decisions of Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange : Theory and Evidence. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(6), 73–79. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijee.13642>
- Ayyasyi, A., Gurendrawati, E., & Handarini, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return Dengan Informasi Laba Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 17, 97–123. https://www.bing.com/search?pglt=299&q=Pengaruh+Kebijakan+Dividen+Terhadap+Abnormal+Return+Dengan+Informasi+Laba+Sebagai+Variabel+Pemoderasi&cvid=5de1f2c01cfe4b80ac9add34c776b9a2&gs_lcrp=EgRlZGdlKgYIABBFgDkyBggAEEUYOTIHCAEQ6wcYQNIBBzY4MGowajeoAgCwAgA&FORM=ANNTA1&PC=HCTS
- Connelly, Brian L, Certo, S. Trevis, Reutzel, Christopher R, DesJardine, Mark R, & Zhou, Yi Shi. (2024). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Denisa Erin Shahrani, S. V. (2025). Pengaruh ESG, CSR, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Digital*, 3(2 SE-Articles), 117–126. <https://doi.org/https://doi.org/10.55837/ed.v3i2.125125>
- Dewi, P. P. R. A., Sudana, I. P., Badera, I. D. N., & Rasmini, N. K. (2021). The Effect of CSR Disclosure on Firm Value with Profitability and Leverage as Moderators. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5(1 SE-Articles), 113–122. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v5i1.325>
- Fama, E. F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272–284. <https://scholar.google.com/scholar?q=Fama+1978+investment>
- Firdauzi, Amalia, Wijayanto, Andi, N. (2024). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediator Pada Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2), 495–511.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman. <https://books.google.co.id/books?id=4PUJAQAAMAAJ>
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2021). Corporate social responsibility, competition, and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101622. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101622>

- Halim Putra Marcel, S. A. (2025). Keputusan Investasi, Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 13(2 SE-Articles), 119–131. <https://doi.org/https://doi.org/10.21067/jrma.v13i2.12821>
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility disclosure and Indonesian firm value: The moderating effect of profitability and firm's size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(4 SE-Manuscripts), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2021). Harmful stakeholder strategies. *Journal of Business Ethics*, 169(3), 405–419. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-019-04310-9>
- Hidayah, T. N., Hamid, W., Harjoprawiro, L., Manajemen, J., Oleo, U. H., Responsibility, C. S., Perusahaan, U., & Perusahaan, N. (2026). *Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas , Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)*. 3(1), 270–282. https://homanis.uho.ac.id/index.php/journal/article/view/237?utm_source
- Indonesia, C. (2025). “Investasi Sektor ESDM Tembus Rp225 T sampai Juni, Terbanyak di Minerba.” *CNN Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20250811150541-85-1261184/investasi-sektor-esdm-tembus-rp225-t-sampai-juni-terbanyak-di-minerba/>
- International, & Agency, E. (2023). *World Energy Outlook*.
- Janah Nur Umi, A. R. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 340–348.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8, 423–431. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:234224033>
- Kurniawati, H. (2024). IETO 2025: Indonesia's Energy Transition at a Crossroads Due to Weak Political Commitment. *IESR*. https://iesr.or.id/en/ieto-2025-indonesias-energy-transition-at-a-crossroads-due-to-weak-political-commitment/?utm_source
- Maulidya, D., Afshana, A., Prajawati, M. I., Ekonomi, F., Islam, U., Maulana, N., & Malang, M. I. (2024). Determinants Of Firm Value: The Role Of Corporate Social Responsibility As Moderation. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(04), 864–879. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i4.36272>
- Nina, Nursida, Yolanda, Pratami, M. (2025). *Pengaruh Intellectual Capital Dan Manajemen Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi*. 14(4), 2515–2532. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1484>
- OECD. (2022). *An energy-sector roadmap to net-zero emissions in Indonesia*. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2022/10/an-energy-sector-roadmap-to-net-zero-emissions-in-indonesia_355bebd1/4a9e9439-en.pdf?utm_source

- Rahmania, S. K., & Haryati, T. (2025). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 8(2), 290–300. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jakk.v8i2.24889>
- Sherlina Dewi. (2024). *Pengaruh tanggung jawab sosial korporat terhadap kinerja keuangan pada nilai perusahaan.*
- Soetedjo, T., & Imelda, E. (2026). The Effect of Investment Decisions on Firm Value with CSR and Profitability as Moderating Variables. *Journal of Universal Studies*, 6(5), 5970–5979.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suteja, J., Gunardi, A., & Alghifari, E. S. (2023). Investment Decision and Firm Value : Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Risk Anf Financial Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Syamsudin, S., & Setiadi Iwan, Santoso Dwi, S. E. (2020). Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5, 287–295. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Utama Aninda Ayu, T. R. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Lemhannas RI*, 9(3), 1–12.

LAMPIRAN

<https://drive.google.com/drive/folders/15pu4bpSJK6uV8Vl5l2rJ6GehDr6O8kkt?usp=drive-link>