

The Effect Of Intellectual Capital And Corporate Social Responsibility On Firm Value With Managerial Ownership As A Moderating Variabel

Pengaruh *Intellectual Capital* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Oleh:

Rika Indriani¹⁾, Fitriani Mansur²⁾, Riski Hernando³⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

^{2&3)} Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Jambi Indonesia

Email : rikaindri165@gmail.com ¹⁾, fitrinimansur@unja.ac.id ²⁾, riskihernando@unja.ac.id ³⁾

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 26 Juli 2025

Artikel Diterima: 22 September 2025

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of intellectual capital and corporate social responsibility on firm value, as well as the role of managerial ownership as a moderating variable. The study was conducted on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. This study was quantitative and employed a documentary method. The sampling technique used purposive sampling, resulting in a sample size of 17 companies, with a total of 51 companies meeting the criteria. The data used were secondary data from the companies' annual reports and sustainability reports. The data analysis technique used SPSS version 26. The results showed that intellectual capital had a significant positive effect on firm value, while corporate social responsibility had a significant negative effect. Furthermore, managerial ownership moderate the relationship between corporate social responsibility and firm value. These results imply that consistently improving the management of intellectual capital and corporate social responsibility can be an important strategy to increase the value of mining companies. Furthermore, management is advised to consider ownership structure as part of the company's strategic policy.

Keywords: *Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Firm Value, Managerial Ownership.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, serta peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode dokumentasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 17 perusahaan dengan total 51 sampel yang memenuhi kriteria. Data yang digunakan berupa data sekunder dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa peningkatan pengelolaan *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* secara konsisten dapat menjadi strategi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan pertambangan. Selain itu, manajemen disarankan mempertimbangkan struktur kepemilikan sebagai bagian dari kebijakan strategis perusahaan.

Kata kunci: *Modal Intelektual, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial.*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, persaingan antar perusahaan semakin ketat, termasuk dalam sektor pertambangan yang menjadi salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia. Meskipun memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian, nilai pasar perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak selalu mencerminkan potensi fundamental yang dimiliki. Salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena berfungsi sebagai ukuran bagaimana pasar memandang perusahaan secara keseluruhan. Jadi, dapat dikatakan nilai perusahaan (*Firm Value*) adalah deskripsi keadaan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham, dimana para investor menggunakan harga saham tersebut sebagai pedoman dalam penentuan kegiatan investasinya (Puspitasari & Asyik, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan dan menarik kepercayaan pasar.

Di Indonesia, data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa sektor pertambangan mengalami fluktuasi signifikan pada indeks sektoral energi antara 2021–2023, yaitu IDXENERGY tercatat berada di angka 1.139,29 pada akhir Desember 2021, naik signifikan menjadi 2.279,54 pada Desember 2022 (naik 100,05%), namun kemudian turun menjadi 2.051,00 per Agustus 2023 (turun 10,02% year-to-date). Fluktuasi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor energi, termasuk pertambangan, tidak selalu stabil meskipun secara fundamental perusahaan memiliki potensi besar. Selain itu, hal serupa juga terjadi pada harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian yang mana mengalami peningkatan dan ada yang mengalami penurunan. Berikut data harga saham perusahaan pertambangan periode 2021-2023 yang menunjukkan adanya fluktuasi yang signifikan.

Pada Tabel 1 PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) mencatat indeks tertinggi sebesar Rp 4.120 pada tahun 2022, sementara PT Indika Energy Tbk (INDY) mencatat indeks terendah sebesar Rp 1.435 pada tahun 2023 (IDX, 2024). Selain itu, penurunan total aktiva juga menjadi perhatian penting, karena akan berdampak pada

nilai perusahaan. Salah satunya PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) mengalami penurunan total aktiva yang cukup signifikan pada tahun 2023 yang mencapai 18,79% atau mengalami penurunan sebesar Rp 7.804.775 juta. Penurunan total aktiva tersebut menunjukkan adanya akibat dari berbagai faktor, termasuk penjualan aset, depresiasi aset atau kerugian yang dialami oleh perusahaan. Fenomena ini menunjukkan dinamika nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal.

Tabel 1. Harga Saham Perusahaan Pertambangan Tahun 2021-2023

No.	Nama Perusahaan	Harga Saham		
		2021	2022	2023
1.	ADRO	2.250	3.850	2.380
2.	ANTM	2.250	1.985	1.705
3.	INDY	1.545	2.730	1.435
4.	PTBA	2.710	3.690	2.440
5.	MDKA	3.890	4.120	2.700

Permasalahan nilai perusahaan tidak hanya disebabkan oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh faktor non-keuangan seperti *Intellectual Capital*. *Intellectual Capital* merujuk pada keseluruhan pengetahuan, informasi, inovasi, dan keterampilan yang dimiliki oleh sebuah organisasi, serta hubungan yang dibangun dengan berbagai pihak terkait. Modal intelektual (*intellectual capital*) dapat dikatakan baik jika perusahaan dapat mengembangkan kemampuan dalam memotivasi karyawannya agar dapat berinovasi dan dapat meningkatkan produktivitasnya, serta memiliki sistem dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017). Indikator yang digunakan untuk mengukur *Intellectual Capital* adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC merupakan alat untuk mengukur kinerja *Intellectual Capital* suatu perusahaan. VAIC ini terdiri dari tiga komponen yaitu VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*), dan STVA (*Structural Capital Value Added*).

Penelitian tentang *Intellectual Capital* telah banyak dilakukan oleh penelitian sebelumnya, yaitu studi oleh Gantino & Alam (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Ibrahim & Wahidahwati,

2024) mengungkapkan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian yang menjadikan perlunya penelitian lebih lanjut atas hasil penelitian yang masih beragam.

Selain IC, Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi elemen penting dalam membangun reputasi dan nilai jangka panjang perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah pendekatan bisnis atau komitmen yang dilakukan perusahaan dengan memberikan kontribusi terkait dengan pembangunan yang berkelanjutan dan memberikan manfaat yang menitikberatkan pada keseimbangan ekonomi, sosial, dan lingkungan bagi kesejahteraan seluruh pemangku kepentingan (Ruroh & Latifah, 2018). Sektor pertambangan memiliki dampak besar terhadap lingkungan, sehingga keterlibatan dalam kegiatan CSR menjadi krusial untuk memperoleh legitimasi sosial. Kasus kerusakan hutan akibat pertambangan nikel di Halmahera, serta keterlibatan BUMN dalam pelanggaran lingkungan seperti yang ditudingkan kepada PT Aneka Tambang Tbk, menunjukkan betapa pentingnya tanggung jawab sosial dalam menjaga nilai perusahaan.

Namun, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan juga tidak selalu linear. Sebagian penelitian menemukan bahwa CSR dapat berdampak positif pada nilai perusahaan, terutama dalam industri yang memiliki dampak lingkungan besar seperti pertambangan (Wahyuni & Pramudita, 2024). Namun, penelitian (Adelina & Arza, 2021) menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak selalu berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan karena investor lebih fokus pada aspek profitabilitas jangka pendek. Inkonsistensi ini menunjukkan perlunya pengujian empiris lebih lanjut, terutama dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia yang memiliki karakteristik operasional dan risiko lingkungan yang khas.

Faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan IC dan CSR terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik antara pemilik dan manajer dapat diminimalkan jika manajer juga memiliki saham perusahaan. Sebagai pemegang saham, manajer akan mendapatkan manfaat langsung dari keputusan yang mereka buat, tetapi mereka juga menanggung risiko apabila keputusan mereka menyebabkan kerugian.

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan dapat mempersatukan kepentingan antara manajer dan investor, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986) dalam (Inayah & Wijayanto, 2020). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial diyakini mampu memoderasi hubungan antara IC, CSR, dan nilai perusahaan.

Namun, tidak semua perusahaan menerapkan porsi kepemilikan manajerial yang signifikan. Sebagian besar struktur kepemilikan masih didominasi oleh pemegang saham mayoritas eksternal, sehingga fungsi monitoring manajemen kurang optimal. Hal ini menjadi dasar penting untuk meneliti sejauh mana kepemilikan manajerial dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh IC dan CSR terhadap nilai perusahaan. Studi empiris dengan variabel moderasi ini masih terbatas dan belum banyak dilakukan khususnya di sektor pertambangan Indonesia.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, peneliti merasa penting untuk melakukan kajian mengenai pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023. Harapannya, penelitian ini mampu memberikan kontribusi ilmiah dalam memperkaya literatur serta memberikan rekomendasi strategis bagi pengambil kebijakan perusahaan dan investor.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Teori *Resource Based View* (RBV)

Teori *Resource Based View* (RBV) dipelopori pertama kali oleh Wernerfelt (1984). Teori RBV memandang bahwa sumber daya dan kemampuan perusahaan penting bagi perusahaan, karena merupakan pokok atau dasar dari kemampuan daya saing serta kinerja perusahaan. Teori ini kemudian dikembangkan dan disempurnakan oleh (Barney, 1991) yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan dapat tercipta jika perusahaan memiliki dan mampu mengelola sumber daya yang memiliki karakteristik *valuable* (bernilai), *rare* (langka), *inimitable* (sulit ditiru), dan *non-substitutable* (tidak dapat digantikan). Dalam konteks penelitian ini, *Intellectual Capital* (IC) dan

Corporate Social Responsibility (CSR) dipandang sebagai bagian dari sumber daya strategis yang tidak berwujud (*intangible assets*) yang berkontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan.

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory menggambarkan adanya hubungan antara pihak manajemen sebagai agent dan pemegang saham (*shareholders*) sebagai principal. Jensen dan Mekling (1976) menyatakan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau principal) yang mempekerjakan orang lain (agent) untuk melakukan sejumlah jasa dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Hubungan antara teori keagenan dengan nilai perusahaan adalah terjadinya konflik kepentingan antara agent dan principal.

Dalam konteks teori keagenan, pengungkapan *Intellectual Capital* dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik. Dengan transparansi yang lebih baik, pemilik dapat lebih memahami nilai sebenarnya dari aset intelektual perusahaan dan membuat keputusan yang lebih informatif. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mengurangi biaya keagenan dengan meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi risiko konflik antara manajer dan pemilik. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan karena manajer memiliki insentif finansial untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan memiliki saham, manajer lebih cenderung membuat keputusan yang menguntungkan pemilik dan diri mereka sendiri.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*Firm Value*) adalah deskripsi keadaan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham, dimana para investor menggunakan harga saham tersebut sebagai pedoman dalam penentuan kegiatan investasinya (Puspitasari & Asyik, 2018). Nilai perusahaan dapat dijadikan gambaran kepercayaan masyarakat yang sangat berkaitan dengan harga saham (Triyuwono et al., 2020).

2.4 *Intellectual Capital*

Menurut (Lestari & Sapitri, 2016) *Intellectual Capital* merupakan kombinasi dari aset tidak berwujud yang terdiri dari pasar, *intellectual property*, sumber daya manusia dan

infrastruktur, yang dapat berperan dalam pekerjaan. Kategori pengetahuan dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu pengetahuan terkait karyawan (*human capital*), pengetahuan terkait pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan terkait perusahaan (*structural capital*). Ketiga kategori tersebut dapat membentuk *Intellectual Capital* untuk perusahaan.

2.5 *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Puspitasari & Asyik (2018) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai wujud peran serta perusahaan dalam mewujudkan berlangsungnya kehidupan masyarakat di sekitarnya, baik secara ekonomi maupun sosial, ataupun pembangunan lingkungan masyarakat. Meskipun CSR akan memperbesar biaya yang dikeluarkan perusahaan, tetapi secara tidak langsung akan menarik masyarakat untuk menggunakan produk perusahaan tersebut melalui citra baik yang ditimbulkan, sehingga profitabilitas perusahaan akan turut mengalami pertumbuhan yang positif.

2.6 Kepemilikan Manajerial

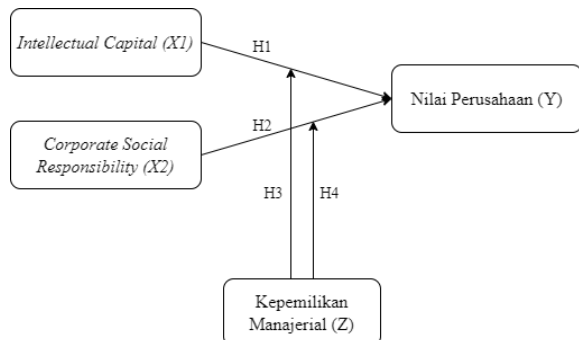
Menurut (Hadiansyah et al., 2022) kepemilikan manajerial merupakan sejumlah saham yang dimiliki oleh internal perusahaan. Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang memiliki kedudukan dalam perusahaan sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris, atau bisa juga dikatakan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan ini akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebab dengan besarnya saham yang dimiliki, pihak manajemen diharapkan akan bertindak lebih hati-hati dalam mengambil keputusan.

2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dari penelitian ini yaitu :

1. H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. H2 : *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan.
4. H4 : Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.



Sumber : Data dolah peneliti, 2024

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode Kuantitatif merupakan cara menguji teori dengan cara menguji hubungan antar variabel. Pendekatan kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran) (Sujarweni, 2022).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data internal dan eksternal suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui internet, website, dokumen maupun publikasi informasi.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini dari kriteria yang telah ditentukan yaitu sebanyak 17 perusahaan dengan jumlah data sebanyak 51 selama 3 tahun.

Populasi dan sampel dalam penelitian ini dapat digambarkan pada tabel berikut:

Tabel 2. Rincian Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Pertambangan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.	89
Perusahaan yang tidak dapat diakses laporan tahunan dan laporan keberlanjutan	(9)
Perusahaan yang tidak mempunyai kelengkapan data penelitian	(62)
Perusahaan yang mengalami rugi	(1)
Jumlah perusahaan sampel	17
Jumlah tahun pengamatan	3
Total sampel penelitian selama tahun pengamatan	51

Sumber : Data dolah peneliti, 2024

3.4 Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga (3) jenis variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* (X1) dan *Corporate Social Responsibility* (X2). Dalam penelitian ini *Intellectual Capital* (IC) diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang mencakup tiga komponen utama: *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) (Sayyidah & Saifi, 2017).

Variabel independen yang kedua yaitu *Corporate Social Responsibility* (X2). Pengukuran pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yaitu dengan menilai setiap item yang diungkapkan dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dengan mengacu pada pedoman GRI Standard yaitu GRI Standard tahun 2021 yang terdapat tiga kategori pengungkapan khusus, yakni kategori ekonomi, lingkungan dan sosial. Dalam Pedoman GRI Standard tahun 2021 terdapat 84 item yang digunakan dalam penelitian ini. Masing-masing indikator tersebut dinilai 1 jika diungkapkan dan dinilai 0 apabila tidak diungkapkan (Safitri et al., 2022).

Variabel dependen (dipengaruhi, terikat, output, kriteria, konsekuen) merupakan variabel yang dipengaruhi atau akibat, karena adanya variabel bebas (Sujarweni, 2022). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Suminar & Idayati (2019) yang menggunakan pendekatan nilai pasaryang diukur dengan Tobin's Q.

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer suatu perusahaan memiliki saham di

perusahaan tersebut, yang memberikan mereka insentif untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Dengan memiliki saham, manajer lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yang dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Sintyawati & Dewi, 2018). Dalam penelitian ini Kepemilikan Manajerial menggunakan indikator: Persentase saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif dalam perusahaan. Operasional variabel dalam penelitian ini dapat diringkas dan disajikan seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Indikator	Skala Indikator
Nilai Perusahaan (Firm Value) (Y)	Tobin's q $= \frac{MV + Total Liability}{Total Asset}$ (Suminar & Idayati, 2019)	Rasio
Intellectual Capital (X1)	Rumus VAIC sebagai indikator untuk mengukur Intellectual capital: $VAIC = VACA + VAHU + STVA$ (Sayyidah & Saifi, 2017)	Rasio
Tanggung Jawab Sosial perusahaan (Corporate Social Responsibility) (X2)	CSRIJ = $\frac{\sum x_{ij}}{n_j}$ (Safitri et al., 2022)	Rasio
Kepemilikan Manajerial (Z)	Kepemilikan Manajerial $= \frac{Jumlah Saham Manajemen}{Total saham beredar} \times 100 \%$ Sumber : (Kartikasari et al., 2022)	Rasio

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah penggunaan data atau subjek, objek, atau dokumen-dokumen yang sudah ada dan mengarah pada bukti konkret (Sujarweni, 2022). Pengumpulan data berupa laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan data kepemilikan saham tersebut diperoleh dari website PT. Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau website resmi masing-masing perusahaan serta studi pustaka atau literatur berupa buku, jurnal, artikel, situs internet.

3.6 Metode Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier. *Software* yang digunakan dalam menganalisis data adalah SPSS versi 26. Model regresi linier berganda merupakan model analisis yang dapat diterapkan dalam menganalisis pengaruh variabel-variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda dimodifikasi dengan menambahkan

variabel moderasi kedalam model dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 26. Metode ini dikenal sebagai *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau analisis regresi dengan variabel moderasi (Ghozali, 2018).

Penelitian ini akan menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel bebas (dependen), terhadap variabel terikat (independen) dan variabel moderator (moderasi). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menguji pengaruh *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan serta efek moderasi kepemilikan manajerial pada hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan maupun hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan (Sujarweni, 2022). Berikut persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + e$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ini diolah dengan menggunakan software SPSS versi 26 yang dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini:

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	51	12,14	149,99	49,1547	27,63566
X2	51	-1,37	1,14	,5268	,46551
Nilai Perusahaan	51	,50	5,27	1,3296	,87819
Z	51	-1,76	,94	,1793	,49523
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.1 hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwasannya terdapat 51 data yang menjadi sampel penelitian. Adapun hasil dari uji statistik deskriptif masing-masing variabel yang telah diolah dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel *Intellectual Capital* (X1), yang dalam penelitian ini diukur dengan VAIC dengan 18 perusahaan yang menjadi sampel perusahaan pertambahan yang *listing* di bursa efek indonesia tahun 2021-2023 mengalami fluktuasi dengan rata-rata sebesar 49,1547 atau 4915%. Perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* minimum adalah PT. Wintermar Offshore Marine Tbk dengan rata-rata nilai minimum sebesar 12,14 atau 1214% yang terjadi pada tahun

2021 dan Perusahaan dengan nilai maksimum yaitu PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dengan nilai maksimum sebesar 149,99 atau 149,99 % pada tahun 2022 .

2. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dalam penelitian ini diukur dengan indikator CSRI. Pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang listing di bursa efek indonesia tahun 2021-2023 mengalami kenaikan setiap tahunnya dengan rata-rata tingkat pengungkapan sebesar 0,5268. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan sampel penelitian sebesar 52,68%. PT.Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) merupakan perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* minimum sebesar -1,37 atau -137% pada tahun 2021. Sedangkan PT. ABM Investama Tbk (ABMM) adalah perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* maksimum sebesar 1,14 atau 114% pada tahun 2023.
3. Variabel Nilai Perusahaan (Tobin's q), yang dipersikan dengan Tobin's q pada perusahaan pertambangan yang listing di bursa efek indonesia tahun 2021-2023 mengalami fluktuasi setiap tahunnya dengan rata-rata sebesar 1,3296. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sampel penelitian sebesar 132,96%. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan minimum sebesar 0,50 atau 50% adalah PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2023. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan maksimum sebesar 5,27 atau 527% adalah PT.Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) pada tahun 2021.
4. Variabel Kepemilikan Manajerial pada perusahaan pertambangan yang listing di bursa efek indonesia tahun 2021-2023 mengalami kenaikan setiap tahunnya dengan rata-rata sebesar 0,1793. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sampel penelitian sebesar 17,93%. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial minimum sebesar -1,76 adalah PT.Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) pada tahun 2021. Sedangkan perusahaan yang memiliki

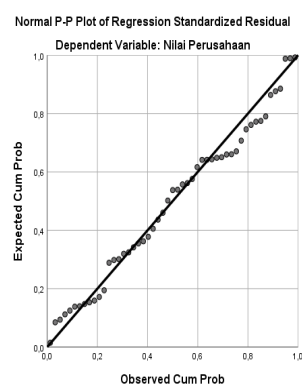
kepemilikan manajerial maksimum sebesar 0,94 atau 94% adalah PT. Aneka Tambang Tbk (BTON) pada tahun 2023.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Data awal pengujian menunjukkan data tidak berdistribusi normal sehingga pada penelitian ini dilakukan pelanggaran normalitas data dengan cara mengeliminasi data outlier dan transformasi data agar data penelitian berdistribusi normal atau mendekati distribusi normal (Ghozali, 2018). Berikut disajikan hasil uji normalitas menggunakan 2 cara yakni sebagai berikut:

a. Metode Grafik



Sumber : Hasil pengelolaan data SPSS versi 26

Gambar 2. Grafik Hasil Uji Normalitas

Pada grafik normal *probability plot* diatas dapat disimpulkan bahwasannya data terdistribusi secara normal dikarenakan titik-titik pada grafik mengikuti garis diagonal, sehingga uji normalitas dapat diterima atau data terdistribusi dengan normal.

b. Metode *One sample kolmogorov-smirnov*

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10929398
Most Extreme Differences	Absolute	,086
	Positive	,086
	Negative	-,054
Test Statistic		,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Hasil pengelolaan data SPSS versi 26

Dari hasil uji *kolmogorov-smirnov test* yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat melalui nilai *Asymp.Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,200 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,200 > 0,05$).

2. Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	<i>Intellectual Capital</i>	,704	1,421
	<i>Corporate Social responsibility</i>	,324	3,089
	Kepemilikan Manajerial	,243	4,123
	IC.Kepemilikan Manajerial	,233	4,300
	CSR.Kepemilikan Manajerial	,362	2,760

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari variabel *intellectual capital*, *corporate social responsibility*, dan kepemilikan manajerial lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF juga kecil dari 10. Maka tidak terjadi multikolinieritas pada penelitian ini.

3. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,992 ^a	,985	,983	,11521	,987

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility*

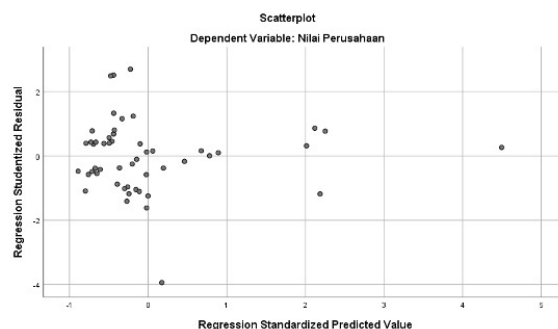
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Berdasarkan hasil uji statistik Durbin-Watson (DW test) di atas menunjukkan nilai DW sebesar 0,983. Pada penelitian ini dinilai Durbin-Watson adalah $-2 < 0,983 < 2$ sehingga pada model regresi dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output diagram Gambar 3 diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi



Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Gambar 3. Grafik Plot Hasil Uji Heteroskedastisitas

4.3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Adapun hasil persamaan regresi yang diolah dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,556	,039			40,293	,000
	<i>Intellectual Capital</i>	,004	,001	,121		5,469	,000
	<i>Corporate Social responsibility</i>	-,587	,062	-,311		-9,551	,000
	Kepemilikan Manajerial	-1,581	,067	-,892		-23,674	,000
	IC.Kepemilikan Manajerial	-,002	,002	-,026		-,683	,498
	CSR.Kepemilikan Manajerial	2,794	,200	,431		13,974	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Berdasarkan hasil output SPSS diatas maka persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$Y = 1,556 + 0,004 X_1 - ,587 X_2 - 1,581 X_3 - 0,002 X_4 + 2,794 X_5 + e$$

Berdasarkan tabel diatas diketahui tingkat signifikansi dari setiap variabel yaitu sebagai berikut :

1. Variabel *intellectual capital* mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,004. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobin's q.
2. Variabel *Corporate Social responsibility* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien sebesar -0,587. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel *Corporate Social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobin's q.
3. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -1,581. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya

- variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,498 > 0,05$. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *intellectual capital* yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan tobin's q.
 5. Variabel *Corporate Social responsibility* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien sebesar 2,794. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,983 atau sebesar 98,3. Hal ini berarti bahwa tingkat hubungan 98,3% termasuk kategori yang sangat kuat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu *intellectual capital*, *corporate social responsibility* dan variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial sangat kuat untuk berkontribusi mempengaruhi variabel nilai perusahaan (Y) yakni sebesar 98,3%. Sedangkan sisanya ($100\% - 98,3\% = 1,7\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,992 ^a	,985	,983	,11521	,987
a. Predictors: (Constant), Z, X1, X2					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS versi 26

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,983 atau sebesar 98,3. Hal ini berarti bahwa tingkat hubungan 98,3% termasuk kategori yang sangat kuat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu *intellectual capital*, *corporate social responsibility* dan variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial sangat kuat untuk berkontribusi mempengaruhi variabel nilai perusahaan (Y) yakni sebesar 98,3%. Sedangkan

sisanya ($100\% - 98,3\% = 1,7\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menggunakan alat bantu SPSS versi 26 diketahui nilai signifikansi untuk variabel *intellectual capital* adalah $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 0,004, maka Hipotesis pertama (H1) dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi efisiensi pemanfaatan modal intelektual, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui indikator pasar seperti harga saham.

Hasil positif ini menunjukkan bahwa pasar modal memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya secara efisien. Efisiensi ini tercermin dari peningkatan produktivitas, inovasi berkelanjutan, dan peningkatan kualitas manajemen pengetahuan yang berdampak terhadap laba dan ekspektasi pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mengembangkan dan melaporkan penggunaan modal intelektual akan memperoleh kepercayaan lebih dari investor.

Hasil ini sejalan dengan teori Resource-Based View (RBV) yang menyatakan bahwa modal intelektual merupakan sumber daya strategis tidak berwujud yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Barney, 1991). Selain itu, dari perspektif teori keagenan, pengungkapan IC yang baik dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gantino & Alam, 2021), (Ma'aayah & Tjahjani, 2021), dan (Ibrahim & Wahidahwati, 2024) yang menyebutkan bahwa *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Ibrahim & Wahidahwati, 2024), (Hamiruddin et al., 2024), (Ananda & Sinaga, 2024) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu menyebutkan bahwa *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menggunakan alat bantu SPSS versi 26 diketahui nilai signifikansi untuk variabel *intellectual capital* adalah $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $-0,587$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR yang diukur menggunakan *GRI Standards* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* sehingga Hipotesis kedua (H2) dapat diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia dapat menggunakan pengungkapan CSR sebagai sarana untuk memperbaiki dan meningkatkan nilai perusahaan. Manfaat CSR dalam perusahaan dapat secara kontinu tumbuh dan berkembang, serta memperoleh gambaran positif dimata masyarakat secara umum. CSR juga dapat bermanfaat bagi pihak eksternal sebab transparansi dapat meminimalisir informasi asimetri, kesalahpahaman, khususnya data dan pertanggung jawaban atas dampak lingkungan. CSR sebagai bentuk bertanggung jawab secara terbuka perusahaan atas operasional yang sudah dilaksanakan.

Corporate social responsibility dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan berdasarkan sampel perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan CSR yang tinggi mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan pengungkapan CSR yang rendah memiliki nilai perusahaan yang rendah. Hal ini dapat dibuktikan dari salah satu perusahaan pertambangan yang memiliki pengungkapan CSR tinggi yakni PT. ABM Investama (ABMM) dengan skor pengungkapan CSR sebesar 1,150 pada tahun 2021.

Dalam *RBV theory*, *Corporate social responsibility* dipandang sebagai strategi diferensiasi atau reputasi yaitu bagian dari "*relational capital*" atau sumber daya sosial perusahaan yang berfungsi membangun reputasi, meningkatkan legitimasi, dan memperkuat hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan. *Corporate social responsibility* yang

dijalankan secara strategis menciptakan citra perusahaan yang positif, yang pada akhirnya memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar dan memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Surroca et al., 2010). Dengan kata lain, CSR bukan sekadar kewajiban sosial, melainkan strategi jangka panjang untuk memperkuat sumber daya tak berwujud perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yakni penelitian oleh (Nurhayati et al., 2021) juga menyatakan hasil yang sama bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, ada pula hasil penelitian ini yang tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Arifin, 2018) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini juga sejalan dengan penelitian (Roikin & Witono, 2024) dan (Ibrahim & Wahidahwati, 2024) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial

Hasil hipotesis ketiga (H3) penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara *Intellectual Capital* dan kepemilikan manajerial ($IC * \text{Kepemilikan Manajerial}$) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,498 > 0,05$ dengan koefisien regresi $-0,002$, maka hipotesis ketiga (H3) ditolak. Ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Meskipun manajemen memiliki saham dalam perusahaan, hal ini tidak cukup untuk memperkuat pengaruh IC terhadap nilai perusahaan.

Teori RBV dalam mendasari pengungkapan pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Teori ini memandang bahwa sumber daya dan kemampuan perusahaan penting bagi perusahaan karena merupakan pokok atau dasar dari kemampuan daya saing serta kinerja perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Tidak adanya efek

moderasi dari kepemilikan manajerial dalam hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang diukur menggunakan kepemilikan saham manajemen dibagi dengan jumlah saham beredar masih belum mampu memberikan efektivitas dalam pemanfaatan aset dan sumber daya perusahaan, sehingga perusahaan tidak dapat mengelola *intellectual capital* secara efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tinggi yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial belum mampu memperkuat hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan menurut teori keagenan, biaya keagenan yang disebabkan oleh adanya konflik kepentingan antara manajer dan agen dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di perusahaan. Kepemilikan manajerial mengacu pada tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Ketika manajer memiliki saham, kepentingan mereka lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Hal ini dapat mendorong manajer untuk membuat keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks modal intelektual, kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Manajer yang memiliki saham cenderung lebih termotivasi untuk menginvestasikan sumber daya dalam pengembangan modal intelektual, karena mereka akan mendapatkan manfaat langsung dari peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut (Mughi et al., 2024) dan (Hikmat et al., 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saminem & Eka Widiati, 2022) dan (Hatane et al., 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi

pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Yang mana berdasarkan hasil pengujian uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan kepemilikan manajerial dalam memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan besaran $0,000 > 0,05$, maka hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan tergolong tinggi, namun tidak semua perusahaan pertambangan memiliki kepemilikan manajerial, sehingga kepemilikan manajerial dapat dikatakan memoderasi pada hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial menjadi salah satu cara yang dapat menyamakan kepentingan antara manajer dan pemegang saham lainnya sehingga konflik keagenan dapat teratasi. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dalam memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan karena terdapat kepemilikan manajerial dalam industri akan membuat manajer selalu berupaya untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Para investor akan tertarik menanamkan modalnya pada industri yang menjalankan program tanggung jawab sosial perusahaannya sebagai kegiatan usahanya.

Ketika jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan semakin banyak maka semakin ketat pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program CSR, tidak hanya itu hal tersebut juga akan membuat pengungkapan CSR semakin baik karena manajer akan semakin bersikap etis dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan mendorong mereka untuk mengambil keputusan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham, termasuk dalam implementasi CSR. Kepemilikan manajerial membuat manajer lebih bertanggung jawab atas setiap pengeluaran perusahaan, termasuk kegiatan sosial dan lingkungan. Dengan demikian, CSR yang dikelola oleh manajemen yang juga pemilik saham cenderung lebih terarah dan terintegrasi dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini mendukung peran penting kepemilikan internal dalam memastikan bahwa

CSR bukan sekadar kewajiban legal, tetapi sebagai strategi untuk menciptakan nilai jangka panjang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Raharja, 2013) dan (Pujianti et al., 2023) yang mana menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Erawati & Cahyaningrum, 2021) dan (Saminem & Eka Widiati, 2022) tidak sejalan dengan hasil penelitian saya yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial secara statistik memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan seperti populasi hanya satu sektor industri (pertambangan), sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan ke sektor lainnya yang memiliki karakteristik berbeda. Periode pengamatan yang singkat, yaitu hanya selama tiga tahun (2021-2023), sehingga belum mampu menangkap dinamika panjang dalam hubungan *intellectual capital*, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan. Pengukuran CSR berdasarkan indeks pengungkapan dalam laporan tahunan, yang tidak selalu mencerminkan pelaksanaan CSR secara riil dilapangan, sehingga dapat menimbulkan bias persepsi.

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat mendorong adanya penelitian-penelitian terkait yang lebih baik lagi. Penelitian ini memiliki implikasi bagi manajer perusahaan diharapkan dapat terus meningkatkan kualitas pengelolaan *intellectual capital*, terutama dalam aspek efisiensi modal dan pengembangan SDM, agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang kompetitif. Selain itu, perusahaan juga terus

konsisten dalam mengungkapkan kegiatan tanggungjawab sosial (CSR) pada *annual report* dan *sustainability report* dan sebaiknya perusahaan mengungkapkan CSR mengikuti GRI Standards.

Selain itu, bagi investor dapat mempertimbangkan besarnya kepemilikan manajerial sebagai sinyal komitmen manajemen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung menunjukkan komitmen jangka panjang dan manajemen resiko yang lebih baik. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan besarnya kepemilikan manajerial sebagai sinyal komitmen manajemen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung menunjukkan komitmen jangka panjang dan manajemen resiko yang lebih baik, terutama dalam pelaksanaan CSR.

DAFTAR REFERENSI

- Adelina, F., & Arza, F. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 583–598. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i3.432>
- Ananda, P., & Sinaga, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Firm Size, Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2(5), 358–376. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.860>
- Erawati, T., & Cahyaningrum, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 2(2), 151–170. <https://doi.org/10.28932/jafta.v2i2.3296>
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariatedengan Program IBM SPSS 25*

- (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 656–670. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>
- Hamiruddin, A., Darwis, H., & Meliana. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Intervening. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis Kewirausahaan*, 11(2), 462–473. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.4701>
- Hatane, S. E., Djajadi, A. T., & Tarigan, J. (2017). The Impact of Corporate Governance on Intellectual capital and Firm Value: Evidence from Indonesia and Malaysia Consumer Goods. *Jurnal Akuntansi*, 11, 1–7.
- Hikmat, I., Akhmadi, & Purwanda, E. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan Dengan Managerial Ownership Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Sektor Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 3(2), 215–235.
- Ibrahim, M. F., & Wahidahwati. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Dan CSR terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(8), 1–25.
- Inayah, N. H., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 242–249. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28047>
- Kartikasari, E. V., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016–2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 940–947. <https://doi.org/10.29264/jakt.v14i2.1910>
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 28–33.
- Ma'auyah, S., & Tjahjani, F. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 250–257. <https://doi.org/10.32493/skt.v4i3.10379>
- Mughi, D. L., Ubaidillah, Moh., & Murwani, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)* 6, 1–14.
- Nurhayati, Eliana, & Jusniarti, N. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *Jihbiz: Global Journal of Islamic Banking and Finance.*, 3(1), 73. <https://doi.org/10.22373/jihbiz.v3i1.9633>
- Pujianti, D., Silfi, A., & Hariyani, E. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitability, Tax Planning, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 18(1), 16–31. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v18i1.100>
- Puspitasari, Y. H., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(8), 1–17. <https://doi.org/10.30813/jab.v10i1.985>
- Putri, H. C. M., & Raharja, S. (2013). Pengaruh corporate social responsibility terhadap sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013*, 2(3), 1–15.
- Ruroh, I. N., & Latifah, S. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risk Minimization Terhadap Pengungkapan Corporate Responsibility (CSR). *Jurnal Akademi Akuntansi*, 1(1), 42–53.

- Safitri, Suci., Putra, W. E., & Mansur, F. (2023). Information Digitalization, Corporate Social Responsibility And Its Effect on Firm Value. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(1), 38–62.
- Saminem, & Eka Widiati. (2022). The Effect of Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Managerial Ownership as Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 64–77.
<https://doi.org/10.55606/jurimea.v2i2.149>
- Sayyidah, Ulfah., & Saifi, Muhammad. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Administrasi Bisnis (JAB)*, 46(1), 163–171.
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 933–1019.
- Sujarweni, V. W. (2022). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. PUSTAKABARUPRESS.
- Suminar, R., & Idayati, F. (2019). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Pemoderating (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–16.
- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205–220.
<https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Wahyuni, F., & Pramudita, N. (2024). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 8(1), 105–122.
<https://doi.org/10.18196/rabin.v8i1.22175>