

## KINERJA KEUANGAN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI FEE AUDIT PADA FASE KONSOLIDASI HARGA KOMODITAS ENERGI

Frans Niko Adrian Manurung<sup>1)</sup>, Johnson Pakpahan<sup>2)</sup>, Faradiba<sup>3)</sup>

[adrian30niko@gmail.com](mailto:adrian30niko@gmail.com)<sup>1)</sup>, [johnson.pakpahan@uki.ac.id](mailto:johnson.pakpahan@uki.ac.id)<sup>2)</sup>, [faradiba@uki.ac.id](mailto:faradiba@uki.ac.id)<sup>3)</sup>

<sup>1),2),3)</sup>Universitas Kristen Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan fee audit sebagai variabel mediator pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel yang diperoleh melalui teknik purposive sampling dengan total 246 observasi. Analisis dilakukan menggunakan analisis regresi data panel, dengan model efek tetap sebagai model estimasi terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan fee audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji pengaruh pusat menunjukkan bahwa biaya audit memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Selain itu, biaya audit juga secara signifikan memperkuat hubungan positif antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa biaya audit tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme kontrol eksternal, tetapi juga meningkatkan kredibilitas informasi keuangan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga memperkuat respons pasar terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Fee Audit, Nilai Perusahaan.

### ABSTRACT

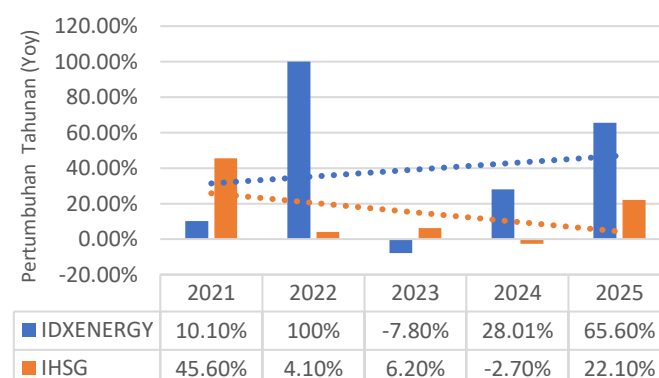
*This study aims to analyze the influence of financial performance and corporate social responsibility (CSR) on firm value, using audit fees as a mediator variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses panel data obtained through purposive sampling technique with a total of 246 observations. The analysis was conducted using panel data regression analysis, with a fixed effects model as the best estimation model. The results show that financial performance, corporate social responsibility, and audit fees have a positive and significant influence on firm value. The central influence test indicates that audit fees strengthen the positive influence of financial performance on firm value at the 10% significance level. Furthermore, audit fees also significantly strengthen the positive relationship between corporate social responsibility and firm value. These findings indicate that audit fees not only function as an external control mechanism but also increase the credibility of financial*

*information and corporate social responsibility disclosures, thereby strengthening the market response to the information provided by the company.*

**Keywords:** *Firm Performance, Corporate Social Responsibility, Audit Fees, Firm Value.*

## PENDAHULUAN

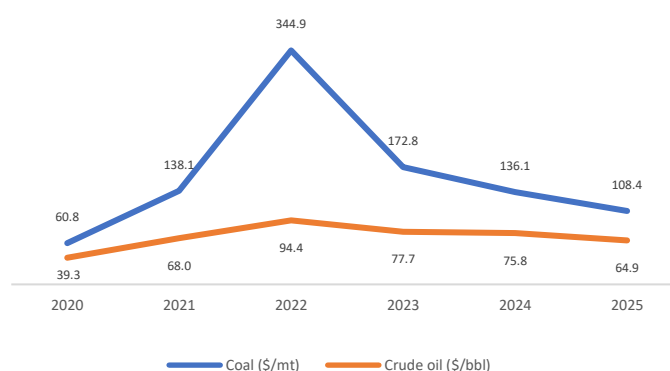
Nilai perusahaan merupakan ukuran penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya, menghasilkan hasil keuangan, dan membangun kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Dari perspektif pasar modal, nilai ini tidak hanya mencerminkan posisi keuangan perusahaan saat ini, tetapi juga ekspektasi investor mengenai kemampuannya untuk menghasilkan laba, menghasilkan arus kas di masa depan, dan mempertahankan keberlanjutan operasional. Sejalan dengan sinyal, informasi yang diungkapkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan, hasil operasi, dan sistem pemantauan eksternal berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk menilai kredibilitas, risiko, dan prospek masa depan perusahaan. Analisis nilai perusahaan semakin penting di sektor-sektor dengan ketidakpastian tinggi, termasuk sektor energi. Aktivitas pasar modal di Indonesia umumnya tercermin dalam pergerakan Indeks Komposit Jakarta (IHSG). Namun, pergerakan pasar secara keseluruhan tidak selalu cukup menjelaskan aktivitas di tingkat industri. Menariknya, jika dianalisis berdasarkan industri, untuk periode pengamatan dari tahun 2021 hingga 2025, terdapat perbedaan signifikan dalam respons pasar antara pertumbuhan Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan indeks energi (IDXENERGY).



**Grafik 1. Kinerja Indeks Sektor Energi dan IHSG (YoY)**

Sumber: Data dikumpulkan peneliti dari IDX

Dari Grafik 1 dapat dilihat perbedaan kinerja yang signifikan pada tahun 2022, dengan pertumbuhan IHSG yang moderat, sementara IDXENERGY mengalami peningkatan signifikan yang didorong oleh kenaikan tajam harga komoditas energi global. Fenomena ini mencerminkan ketergantungan sektor energi yang tinggi pada siklus komoditas global, dengan batu bara dan minyak mentah sebagai indikator utama. Setelah kenaikan ini, pasar memasuki periode penyesuaian yang ditandai dengan penurunan dan stabilisasi harga komoditas pada tahun 2023 sampai 2025, yang secara konseptual dapat diklasifikasikan sebagai periode konsolidasi harga komoditas energi.



**Grafik 2. Ringkasan Harga Komoditas Global**

Sumber: Data dikumpulkan peneliti dari World Bank Commodity Price Data

Merujuk pada Grafik 2, fenomena *commodity boom* mencapai puncaknya pada tahun 2022 ditandai dengan peningkatan signifikan harga komoditas energi global, dengan harga batu bara mencapai 344,9 dolar AS per ton (USD/MT) dan minyak mentah berkisar sekitar 94,4 dolar AS per barel (USD/bbl), yang secara langsung meningkatkan kinerja emiten sektor energi di pasar saham Indonesia melalui peningkatan laba operasional dan penguatan harga saham karena pasar merespons perbaikan fundamental perusahaan. Namun, data untuk periode 2020–2025 menunjukkan bahwa setelah puncaknya, harga komoditas terkoreksi dan stabil, dengan harga batu bara turun dari US\$172,8/MT (2023) menjadi US\$108,4/MT (2025), sementara minyak mentah turun dari US\$77,7/barel menjadi US\$64,9/barel, menunjukkan pergeseran dari ekspansi ke konsolidasi harga. Kondisi ini menunjukkan bahwa dampak kenaikan harga komoditas terhadap kinerja dan valuasi saham sektor energi bersifat siklikal, dengan harga saham menguat secara signifikan selama fase booming, sementara selama fase konsolidasi dan

penurunan, tekanan pada profitabilitas dan arus kas meningkat, menggeser fokus pasar dari sekadar pendapatan ke kualitas arus kas perusahaan sebagai penopang nilainya.

**Tabel 1. Indikator Fundamental Sektor Energi**

| Summary        | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS, IDR       | 32,00 | 23,34 | 21,09 | 17,20 | 17,25 |
| P/E Ratio, X   | 9,08  | 6,45  | 8,48  | 8,51  | 19,96 |
| Price to BV, X | 1,93  | 1,13  | 1,03  | 2,74  | 3,75  |

Sumber: Data dikumpulkan peneliti dari summary finansial rasio  
IDXENERGY

Data fundamental berdasarkan tabel 1 mengenai kinerja sektor energi untuk periode 2021 sampai 2025 menunjukkan tren yang menarik, dengan laba per saham turun dari 32,00 pada tahun 2021 menjadi 17,25 pada tahun 2025, yang mengindikasikan melemahnya profitabilitas setelah periode kinerja puncak sektor komoditas, sementara indikator valuasi menunjukkan tren sebaliknya. Rasio harga terhadap laba (PER) turun dari 6,45 pada awalnya hingga tahun 2022, tetapi kemudian meningkat secara signifikan menjadi 19,96 pada tahun 2025. Pada saat yang sama, rasio harga terhadap nilai buku (PBV) juga menunjukkan tren serupa, meningkat dari 1,03 (2023) menjadi 3,75 (2025), yang secara keseluruhan menunjukkan adanya perbedaan antara kinerja akuntansi dan valuasi pasar. Fenomena ini terkait erat dengan perkembangan harga energi global, dengan lonjakan harga komoditas pada tahun 2022 yang ditandai dengan kenaikan harga batu bara dan minyak mentah, diikuti oleh periode penurunan harga dan stabilitas pada tahun 2023 sampai 2025. Perkembangan EPS, PER, dan PBV sektor energi telah memperlihatkan adanya perubahan pola penilaian pasar, di mana valuasi perusahaan tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas. Hal ini membuktikan perlunya analisis lebih lanjut untuk menguji indikator fundamental, strategi perusahaan, dan mekanisme pengawasan yang dapat menjelaskan nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

Kondisi fundamental suatu entitas secara empiris tercermin dalam kinerja keuangan, yang merupakan faktor kunci bagi investor untuk membentuk ekspektasi pengembalian dan memetakan kapasitas penciptaan nilai perusahaan (Biki et al., 2021; Hasanudin et al., 2020). Kinerja keuangan yang solid memberikan sinyal positif mengenai efisiensi operasional dan prospek profitabilitas masa depan, yang meningkatkan kepercayaan pasar sehingga mendorong

---

apresiasi terhadap nilai ekuitas emiten. Meskipun dukungan atas pengaruh positif kinerja keuangan terhadap eskalasi nilai perusahaan ini telah terbukti secara luas (Alwan & Risman, 2023; Keter et al., 2024; Nurjanah et al., 2025). Namun, hasilnya berbanding terbalik dengan temuan Murni et al. (2019) dan Rahmah, et al. (2024) yang mengonfirmasi bahwa kinerja keuangan tidak memiliki daya penjas (*explanatory power*) yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena metrik berbasis akuntansi kerap gagal merepresentasikan realitas fundamental secara utuh. Mengingat temuan yang beragam dalam literatur empiris dan kesenjangan teoretis yang masih terjadi, relevansi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memerlukan pengujian lebih lanjut dan lebih mendalam.

Selain dipengaruhi oleh kinerja keuangan, nilai perusahaan di sektor energi, yang berisiko tinggi karena eksploitasi sumber daya alam, juga sangat dipengaruhi oleh risiko lingkungan dan sosial (Larasati & Nafiati, 2025). Dalam konteks ini, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah menjadi alat strategis untuk menciptakan sinergi antara operasi dan keberlanjutan lingkungan yang membutuhkan pengorbanan sumber daya ekonomi nyata sebagai investasi jangka panjang dalam meningkatkan reputasi (Qonita et al., 2022). Meskipun dalam beberapa literatur mengkonfirmasi dampak positif CSR terhadap nilai perusahaan (Rangga & Kristanto, 2023; Susanto & Mardiana, 2025). Namun, penelitian Chettri & Makan, (2025) dan Rasyid & Yuliandhari (2018) mengkonfirmasi bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi temuan yang masih terjadi menunjukkan adanya kesenjangan yang perlu diteliti lebih lanjut. Investor sering mempertanyakan tujuan para manajer dan memandang tanggung jawab sosial sebagai sekadar pencitraan ramah lingkungan (*greenwashing*). Oleh karena itu, dampak tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan tidak dapat diteliti secara sederhana.

Pelaporan keuangan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sangat rentan terhadap perilaku oportunistis manajemen karena tingginya tingkat asimetri informasi dan konflik keagenan. Untuk mengurangi risiko manipulasi data dan bias pelaporan, seperti *greenwashing*, pemangku kepentingan membutuhkan mekanisme pengawasan eksternal yang objektif dan independen. Dalam kerangka tata kelola ini, biaya audit didefinisikan sebagai representasi empiris dari sejauh mana dan kualitas pengawasan eksternal dalam mengkonfirmasi keandalan informasi perusahaan (Nkiru et al., 2022). Alokasi biaya audit yang memadai mencerminkan peningkatan pekerjaan audit, yang memainkan peran kunci dalam mengurangi ketidakpastian informasi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham

sebagai prinsipal. Meskipun peran pengawasan ini mendasar, dampaknya terhadap valuasi pasar terus menghasilkan perdebatan empiris. Beberapa literatur menunjukkan korelasi positif antara biaya audit yang tinggi dan peningkatan nilai perusahaan (Nkiru et al., 2022; Sailendra et al., 2019), tetapi temuan Santos-Jaén et al. (2025) dan Shubita et al. (2021) mengkonfirmasi bahwa tidak ada efek yang signifikan. Inkonsistensi dalam temuan empiris ini menyoroti pentingnya menganalisis lebih lanjut efisiensi biaya audit di pasar modal untuk memastikan apakah biaya regulasi yang dialokasikan benar-benar selaras untuk melindungi kepentingan pemegang saham.

Berdasarkan berbagai temuan empiris sebelumnya dan kinerja sektor energi di Indonesia, studi ini mengidentifikasi kesenjangan penelitian di tiga area utama. Pertama, terdapat keterbatasan penelitian yang secara simultan mengintegrasikan kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) untuk menjelaskan nilai perusahaan di sektor yang volatil ini, terutama pada periode sebelum, selama, dan setelah booming komoditas pada tahun 2022. Kedua, sedikit studi yang mempertimbangkan peran ganda biaya audit: sebagai variabel yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dan sebagai variabel moderasi untuk mengkonfirmasi kredibilitas pelaporan kinerja keuangan dan pengungkapan CSR terhadap risiko perilaku oportunistik manajemen seperti *greenwashing*. Ketiga, terdapat keterbatasan penelitian spesifik yang menangkap kinerja nilai perusahaan di sektor energi di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari tahun 2020 hingga 2025, yang merupakan periode kritis yang mencakup booming, normalisasi harga komoditas, dan penyesuaian ekspektasi pasar. Inovasi dari penelitian ini adalah mengintegrasikan kinerja keuangan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara simultan dalam menilai nilai perusahaan setelah periode merger menyusul booming komoditas, dengan menetapkan biaya audit yang memadai sebagai mekanisme moderasi ganda untuk mengkonfirmasi keandalan kedua informasi tersebut terhadap risiko *greenwashing* dan *earnings distortion*. Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk menganalisis dampak kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan dan menguji peran biaya audit, baik secara langsung maupun sebagai variabel mediasi, pada perusahaan di sektor energi selama periode 2020–2025.

Secara konseptual, studi ini penting untuk meningkatkan pengetahuan tentang tata kelola perusahaan, akuntansi keberlanjutan, dan nilai pasar dalam konteks industri komoditas padat modal dengan dampak ekologis yang signifikan. Hasil studi ini diharapkan memiliki implikasi

praktis bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi investor, studi ini memberikan tolak ukur untuk menilai apakah kinerja keuangan dan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan di sektor energi mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya, atau hanya sekedar akibat fluktuasi harga komoditas dan upaya manajemen dalam membangun citra, sehingga mencegah kesalahan dalam alokasi modal investasi. Bagi manajer perusahaan dan auditor, penelitian ini memberikan penegasan tentang pentingnya komitmen terhadap kecukupan biaya audit sebagai instrumen pendisiplinan yang efektif untuk meningkatkan reputasi pelaporan di mata pasar. Dari aspek kebijakan, khususnya bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian ini berkontribusi sebagai alat penilaian untuk mengukur keberhasilan implementasi POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang implementasi pembiayaan berkelanjutan bagi lembaga keuangan, emiten, dan perusahaan publik, serta POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang pedoman tata kelola perusahaan publik. Kontribusi ini penting mengingat fokus utama regulator adalah menjaga integritas pasar terhadap risiko asimetri informasi, terutama di industri yang sangat fluktuatif dan rentan terhadap distorsi laba akuntansi dan persyaratan lingkungan yang bias akibat tekanan eksternal. Oleh karena itu, poin utama penelitian ini terletak pada penyediaan bukti konklusif sejauh mana besaran biaya audit dapat mencerminkan efektivitas peran pengawasan eksternal dalam memastikan transparansi, akuntabilitas, dan kredibilitas pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan secara bersamaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Agency Theory

Teori keagenan adalah konsep fundamental dalam tata kelola perusahaan yang mendefinisikan perusahaan sebagai hubungan kontraktual yang menjembatani transfer kekuasaan dari pemilik (prinsipal) kepada manajer (agen) sebagai eksekutif (Jensen & Meckling, 2019). Inti dari teori ini adalah asumsi bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi ada di antara para pihak, dengan manajer memiliki akses yang lebih baik ke data perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan pemegang saham. Asimetri informasi ini secara inheren menciptakan moral hazard, yang mendorong manajer untuk mengambil tindakan oportunistik untuk memaksimalkan keuntungan pribadi (Serapicos et al., 2018). Dalam konteks studi ini, kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* diposisikan sebagai bagian dari asimetri informasi yang sensitif terhadap tindakan oportunistis manajemen, sementara biaya audit

---

didefinisikan sebagai proksi empiris untuk biaya audit eksternal. Alokasi biaya audit yang kompetitif mencerminkan ruang lingkup pekerjaan audit, yang berfungsi sebagai alat disiplin untuk membatasi oportuniste manajerial dan meningkatkan integritas pelaporan keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan di mata investor (Fossung et al., 2022).

## 2. Signaling Theory

Teori pensinyalan yang diperkenalkan oleh Spence (1973) dan diperluas ke bidang keuangan perusahaan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa manajer perlu mengkomunikasikan informasi strategis untuk mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Ide dasar teori ini adalah bahwa manajer secara proaktif mengirimkan sinyal yang mahal untuk memprediksi prospek masa depan, yang juga berfungsi sebagai pembeda antara perusahaan berkualitas tinggi dan berkualitas rendah (Ogundajo et al., 2023). Dalam kerangka konseptual studi ini, kinerja keuangan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diidentifikasi sebagai sinyal fundamental yang mewakili stabilitas dan keberlanjutan keuangan perusahaan. Namun, efektivitas dan penerimaan pasar terhadap sinyal-sinyal ini mutlak membutuhkan kredibilitas. Dalam konteks ini, pengawasan eksternal yang secara efektif diwakili oleh biaya audit berfungsi sebagai mekanisme verifikasi independen untuk memastikan bahwa informasi yang diberikan bebas dari bias dan kontrol manajemen. Pada akhirnya, pasar akan melihat konvergensi yang tepat antara indikator kinerja keuangan, komitmen non-keuangan, dan jaminan kualitas pelaporan sebagai komponen kunci alokasi modal, yang secara empiris tercermin dalam peningkatan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan (Komara et al., 2020; Nur et al., 2024).

## 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi komprehensif dari efektivitas manajemen dalam mengelola kemampuan sumber daya perusahaan, yang tercermin dalam persepsi investor dan kepercayaan terhadap stabilitas operasional entitas (Ghani et al., 2023). Dalam tata kelola perusahaan dan keuangan, peningkatan nilai perusahaan ditetapkan sebagai tujuan mendasar dalam pembuatan kebijakan, karena memiliki dampak bersamaan pada maksimalisasi kekayaan pemegang saham (Mangoting et al., 2023). Ekspektasi pasar mengenai kinerja historis perusahaan dan prospek pertumbuhan di masa depan secara empiris tercermin melalui dinamika dan apresiasi harga saham di pasar modal (Rengganis et al., 2023). Lebih lanjut, dari perspektif

---

penyebaran informasi, nilai perusahaan bukan sekadar akumulasi statis metrik keuangan, melainkan respons keseimbangan dinamis dari pelaku pasar terhadap kualitas sinyal fundamental dan komitmen tata kelola yang disebarkan oleh manajemen. Oleh karena itu, entitas dengan kredibilitas informasi yang tinggi dan pengawasan independen diharapkan memiliki kemampuan yang unggul untuk meningkatkan keberlanjutan nilai perusahaan mereka di tengah ketidakpastian pasar.

#### 4. Kinerja Keuangan

Secara teoritis, kinerja keuangan didefinisikan sebagai hasil organisasi dan alat penilaian sistematis yang mencerminkan efisiensi, efektivitas, dan akuntabilitas manajerial suatu entitas dalam memaksimalkan kemampuan ekonomi keseluruhannya selama periode keuangan (Keter et al., 2024). Sebagai konsep multidimensi, konsep dasar kinerja keuangan bukan sekadar catatan statis tentang akumulasi laba, tetapi lebih mencerminkan kemampuan adaptasi dan kualitas fundamental operasi perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar dan mengurangi risiko bisnis (Juabin, 2019; Popa et al., 2021). Dalam dimensi tata kelola perusahaan dan pelaporan, peningkatan besar dalam indikator keuangan merupakan faktor penting yang menggambarkan kesehatan ekonomi internal suatu entitas, keberlanjutan model bisnis, dan potensi pertumbuhan di masa depan (Halimu et al., 2024). Ringkasan konseptual kinerja keuangan berakar pada keseimbangan antara kapasitas pendapatan dan pengendalian biaya. Integrasi yang sukses dari kedua aspek operasional ini akan membentuk dasar pelaporan reputasi perusahaan, yang akan berfungsi sebagai dasar penilaian utama bagi pemangku kepentingan eksternal dalam mengukur kapasitas penciptaan nilai berkelanjutan perusahaan.

#### 5. Corporate Social Responsibility

*Corporate Social Responsibility* didefinisikan sebagai komitmen bisnis berkelanjutan untuk bertindak secara etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi komprehensif sekaligus meningkatkan kualitas hidup para pemangku kepentingan (Rangga & Kristanto, 2023). Gagasan dasar CSR ini berakar kuat pada kesimpulan tiga pilar, yang menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan bukan lagi semata-mata tentang akumulasi keuntungan ekonomi, tetapi harus diselaraskan dengan pemeliharaan kesejahteraan sosial dan perlindungan keberlanjutan ekologis (Hu et al., 2018). Dalam hal manajerial, mengintegrasikan CSR ke dalam rencana bisnis membutuhkan tindakan terukur yang mencerminkan pengorbanan sumber

daya ekonomi riil, bukan hanya pemenuhan formalitas administratif atau aturan di atas kertas. Oleh karena itu, komitmen terhadap dampak sosial dan lingkungan ini bertindak sebagai investasi strategis jangka panjang yang berfungsi sebagai alat untuk mengurangi risiko sengketa hukum, mengurangi resistensi regulasi, dan membangun reputasi (Hategan et al., 2018). Keberadaan reputasi yang solid yang diperoleh melalui pemenuhan kewajiban etis pada akhirnya merangsang loyalitas pasar, memperkuat citra perusahaan, dan membangun ekspektasi positif di kalangan komunitas investor global, menegaskan kapasitas penciptaan nilai berkelanjutan perusahaan (Chung et al., 2018).

## 6. Fee Audit

Fee audit atau biaya audit adalah biaya finansial yang dibayarkan oleh suatu entitas untuk jasa profesional auditor eksternal, yang pada kenyataannya secara langsung mencerminkan alokasi sumber daya, kompleksitas prosedur, dan keahlian yang digunakan dalam pengendalian mutu pelaporan (Rajgopal et al., 2021). Dalam kerangka tata kelola perusahaan, besarnya biaya ini mencerminkan persepsi kualitas audit; biaya audit yang tinggi menunjukkan pekerjaan audit yang lebih luas dengan meningkatkan ukuran sampel pengujian, menugaskan lebih banyak personel yang berkualitas, dan menyediakan jam kerja yang cukup untuk mengurangi risiko kegagalan audit (Vaihekoski & Yahya, 2025). Selain mewakili beban kerja, biaya audit juga disajikan sebagai insentif ekonomi strategis yang memperkuat independensi, objektivitas, dan integritas firma audit terhadap tekanan manajemen, sehingga meningkatkan kemampuan auditor untuk mendeteksi dan melaporkan kesalahan penyajian material (Groves et al., 2024). Oleh karena itu, pengawasan eksternal berkualitas tinggi, sebagaimana tercermin dalam biaya audit sekunder, memainkan peran kunci dalam memastikan transparansi pelaporan multidimensi, mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pelaku pasar, dan menegaskan kredibilitas pengungkapan keuangan dan non-keuangan, termasuk akuntabilitas atas klaim tanggung jawab sosial perusahaan yang pada gilirannya berfungsi sebagai pengaruh utama dalam membangun persepsi pasar yang positif terhadap nilai-nilai inti perusahaan.

## 7. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan integrasi teori keagenan dan teori sinyal, penciptaan nilai perusahaan diposisikan sebagai fungsi dari efektivitas tata kelola dalam mengurangi konflik kepentingan dan respons keseimbangan pasar terhadap kualitas informasi yang dikomunikasikan oleh

manajer. Dalam kerangka ini, kinerja keuangan didefinisikan sebagai hasil konstruktif dan alat penilaian periodik multidimensional yang mencerminkan efisiensi, efektivitas, dan akuntabilitas manajemen dalam memaksimalkan potensi ekonomi penuh suatu entitas (Keter et al., 2024). Kinerja keuangan bukanlah sekadar catatan akumulasi laba, tetapi lebih merupakan representasi dari kemampuan adaptasi operasional perusahaan untuk memanfaatkan peluang pasar, mengelola struktur biaya, dan mengurangi risiko bisnis (Juabin, 2019; Popa et al., 2021). Dasar pemikiran di balik hubungan antara kedua variabel ini didasarkan pada asumsi bahwa pencapaian kinerja keuangan yang solid bertindak sebagai sinyal biaya yang secara proaktif dikirimkan oleh para manajer kepada pelaku pasar untuk menunjukkan kesehatan ekonomi internal dan keberlanjutan model bisnis (Halimu et al., 2024).

Pengungkapan kinerja keuangan dapat mengurangi asimetri informasi dan membatasi ruang lingkup oportunistik manajerial, sehingga berkontribusi pada perlindungan kepentingan yang telah ditetapkan (Serapicos et al., 2018). Pengurangan asimetri informasi dan bukti efisiensi alokasi modal ini memberikan perbedaan yang kuat yang membedakan perusahaan berkinerja tinggi dari perusahaan berkinerja buruk di pasar modal (Ogundajo et al., 2023). Akibatnya, pelaku pasar akan menanggapi sinyal kredibel ini dengan mengoptimalkan alokasi modal secara tepat, mengurangi risiko salah alokasi modal, dan mempercepat akumulasi kepercayaan investor. Sentimen eksternal yang positif ini secara empiris tercermin dalam kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan yang stabil.

H<sub>1</sub> : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## 8. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan integrasi teori agensi dan teori sinyal, penciptaan nilai perusahaan diposisikan sebagai fungsi dari efektivitas tata kelola dalam mengurangi konflik agensi serta respons keseimbangan pasar modal terhadap kualitas informasi perusahaan. Dalam kerangka teoritis ini, tanggung jawab sosial (CSR) didefinisikan sebagai komitmen bisnis berkelanjutan untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi signifikan terhadap pembangunan ekonomi komprehensif dan meningkatkan kualitas hidup para pemangku kepentingan secara keseluruhan (Rangga & Kristanto, 2023). Gagasan dasar CSR ini berakar kuat pada model hasil tiga aspek yang menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan tidak lagi hanya tentang akumulasi keuntungan ekonomi, tetapi harus diselaraskan dengan pemeliharaan kesejahteraan

sosial dan perlindungan keberlanjutan ekologis (Hu et al., 2018). Dasar pemikiran di balik hubungan antara kedua variabel ini didasarkan pada premis bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial, yang didukung oleh pengorbanan sumber daya ekonomi riil, bertindak sebagai sinyal yang mahal untuk menyoroti manajemen jangka panjang yang etis, sekaligus berfungsi sebagai faktor pembeda yang membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari perusahaan yang lebih buruk di pasar modal.

Dari perspektif kelembagaan, pengungkapan aktivitas keberlanjutan dapat mengurangi asimetri informasi, yang rentan terhadap perilaku manajemen oportunistik, dan dengan demikian memperkuat akuntabilitas manajer perusahaan kepada pemegang saham (Serapicos et al., 2018). Dampak dari meminimalkan asimetri informasi ini bertindak sebagai investasi strategis jangka panjang yang efektif dalam mengurangi risiko sengketa hukum dan resistensi regulasi, sekaligus bertindak sebagai insentif untuk menumbuhkan reputasi perusahaan (Hategan et al., 2018). Keberadaan reputasi yang solid ini pada akhirnya akan merangsang loyalitas pasar, memperkuat citra perusahaan, dan membangun ekspektasi positif di kalangan komunitas investor global, yang secara empiris tercermin langsung dalam kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan yang stabil

H<sub>2</sub> : *Corporeate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## 9. Pengaruh Fee Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan konsep dari teori keagenan dan teori pensinyalan, keberhasilan peningkatan nilai perusahaan secara teoritis dianggap sebagai hasil dari efek sinergis mekanisme tata kelola eksternal dalam meminimalkan konflik kepentingan dan mengkonfirmasi keakuratan informasi dalam laporan perusahaan. Dalam konteks penjaminan mutu, imbalan jasa audit (*audit fee*) didefinisikan sebagai kompensasi finansial profesional yang secara efektif mencerminkan alokasi sumber daya ekonomi, kompleksitas prosedur, tingkat keahlian, dan upaya audit yang dicurahkan untuk melindungi integritas pelaporan (Rajgopal et al., 2021). Rasionalisasi hubungan positif ini didasarkan pada pandangan bahwa biaya audit yang kompetitif bertindak sebagai insentif ekonomi strategis yang memperkuat independensi, objektivitas, dan kekebalan auditor eksternal dari tekanan oportunistik dari manajemen (Groves et al., 2024).

Dari perspektif lembaga, komitmen untuk memberikan biaya audit meningkatkan cakupan pengujian kuantitatif dan kualitatif dan dengan demikian bertindak sebagai alat disiplin yang

---

efektif untuk mengurangi moral hazard manajerial (Fossung et al., 2022). Akibatnya, kontrol eksternal yang unggul ini mengubah pelaporan keuangan dan pengungkapan non-keuangan menjadi sinyal yang valid, tidak bias, dan hemat biaya yang bebas dari risiko penyalahgunaan informasi (Ogundajo et al., 2023). Validasi independen yang andal ini secara bersamaan menghilangkan asimetri informasi di pasar modal, mengurangi risiko salah alokasi modal bagi investor, dan meningkatkan ekspektasi positif secara global, yang secara efektif menyebabkan peningkatan kapitalisasi pasar dan peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Nurjanah et al., 2025; Yadav & Srivastava, 2023).

H<sub>3</sub> : Fee Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## 10. Moderasi Fee Audit atas Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam kerangka tata kelola yang mengintegrasikan teori keagenan dan pensinyalan, penciptaan nilai perusahaan disajikan sebagai keseimbangan antara kemampuan entitas untuk mengirimkan sinyal profitabilitas dan efektivitas sistem pengendalian eksternal dalam mengkonfirmasi keandalan sinyal-sinyal tersebut. Secara konseptual, kinerja keuangan berfungsi sebagai ukuran utama keberhasilan adaptasi operasional dan kesehatan ekonomi suatu entitas dalam memanfaatkan peluang pasar (Juabin, 2019; Keter et al., 2024; Popa et al., 2021), sedangkan biaya audit merupakan premi untuk alat verifikasi independen, yang mencerminkan ruang lingkup pekerjaan audit dan keutuhan objektivitas profesional (Groves et al., 2024; Rajgopal et al., 2021). Kinerja keuangan yang sangat baik merupakan sinyal yang mahal terkait keberlanjutan perusahaan, tetapi keberadaan asimetri informasi dan potensi bahaya moral seringkali menimbulkan kekhawatiran pasar tentang risiko manajemen laba atau manipulasi pelaporan oleh entitas.

Pada titik ini, komitmen terhadap alokasi biaya audit yang kompetitif bertindak sebagai faktor moderasi yang memperkuat, memberikan jaminan kualitas bahwa kinerja keuangan yang dipublikasikan valid, telah diuji secara menyeluruh, dan bebas dari manipulasi manajerial yang oportunistik (Fossung et al., 2022; Ogundajo et al., 2023). Dengan kata lain, pengawasan eksternal yang ekstensif terhadap tingkat biaya audit akan secara signifikan mengurangi skeptisisme investor dan mengurangi risiko salah alokasi modal. Dengan demikian, pasar menerima sinyal kinerja keuangan sebagai informasi dengan keandalan tinggi, yang pada

---

akhirnya memperkuat sentimen pasar positif dan secara signifikan mempercepat peningkatan nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Fee Audit Memperkuat Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

## 11. Moderasi Fee Audit atas Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam arsitektur tata kelola yang didasarkan pada teori keagenan dan teori pensinyalan, penciptaan nilai perusahaan diposisikan sebagai keseimbangan antara inisiatif manajer dalam mengkomunikasikan sinyal komitmen non-keuangan dan efektivitas sistem pemantauan eksternal dalam mengkonfirmasi keandalan informasi ini. Secara konseptual, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mewakili komitmen bisnis etis berdasarkan triple bottom line yang membutuhkan pengorbanan sumber daya ekonomi riil sebagai manifestasi tanggung jawab sosial dan ekologis yang berkelanjutan (Hu et al., 2018; Rangga & Kristanto, 2023), sedangkan biaya audit dipahami sebagai premi instrumen jaminan independen yang mencerminkan ruang lingkup pekerjaan audit dan kebenaran objektivitas profesional (Groves et al., 2024; Rajgopal et al., 2021).

Meskipun pengungkapan CSR dikirim sebagai sinyal reputasi yang strategis, eksistensi asimetri informasi seringkali menimbulkan kekhawatiran pasar tentang risiko oportunisme manajerial dalam bentuk pencitraan ekologis atau *greenwashing* (Hategan et al., 2018). Pada titik sensitif ini, komitmen terhadap remunerasi audit yang kompetitif bertindak sebagai media penguat yang memperluas cakupan pengujian kualitatif dan dengan demikian berfungsi sebagai alat disiplin untuk memastikan bahwa klaim keberlanjutan perusahaan valid, tidak bias, dan bebas dari penyalahgunaan informasi (Fossung et al., 2022). Validasi independen dari mekanisme pengawasan eksternal yang unggul ini secara bersamaan menghilangkan skeptisisme investor dan mengurangi risiko alokasi modal yang salah. Dengan demikian, pasar akan menerima sinyal tanggung jawab sosial sebagai informasi dengan integritas tinggi yang memperkuat reputasi perusahaan melalui pengalaman dan mempercepat peningkatan nilainya dengan lebih cepat

H<sub>5</sub> : Fee Audit Memperkuat Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan basis data panel sekunder yang diekstrak langsung dari laporan keuangan tahunan yang diaudit dan laporan tahunan yang dipublikasikan di situs web resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan portal perusahaan pihak terkait. Populasi penelitian ini mencakup 66 perusahaan pada sektor energi yang beroperasi dan terdaftar di BEI selama periode 2020 sampai 2025. Untuk memitigasi bias estimasi dan memastikan validitas karakteristik observasi, penarikan sampel dieksekusi menggunakan teknik *purposive sampling* berbasis kriteria. Berdasarkan proses seleksi sampel, dari total 66 populasi perusahaan, sebanyak 2 entitas dieksklusi akibat ketidakkonsistenan dalam menerbitkan laporan tahunan, dan 23 entitas lainnya dieliminasi karena gagal menyajikan pengungkapan alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) maupun imbalan jasa audit secara lengkap dan berkesinambungan. Melalui prosedur reduksi data ini, diperoleh sampel akhir sebanyak 41 perusahaan yang sepenuhnya memenuhi kriteria penelitian. Dengan mengintegrasikan enam deret waktu tahun fiskal, penelitian ini menghasilkan total 246 observasi di setiap tahun perusahaan, yang merupakan keseimbangan pengambilan sampel yang cukup untuk meminimalkan kesalahan standar dalam estimasi pengujian empiris.

### Variabel dan Pengukuran

**Tabel 2. Variabel dan Pengukuran**

| Variabel Dependen       |                                                                                                                                            |                                                                        |  |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>Nilai Perusahaan</b> | Representasikan kepercayaan investor terhadap efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya ekonomi entitas (Ghani et al., 2023). | persepsi pasar modal dalam Tobin's Q = $\frac{MVE + DEBT}{Tatal Aset}$ |  |
| Variabel Independen     |                                                                                                                                            |                                                                        |  |
| <b>Kinerja Keuangan</b> | Hasil operasional dan sistematis yang mencerminkan efisiensi,                                                                              | Kinerja Keuangan = $\frac{ROA + OEF}{2}$                               |  |

|                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                       |                                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                                                | efektivitas, dan akuntabilitas manajerial suatu entitas dalam memaksimalkan kemampuan ekonomi keseluruhannya selama periode keuangan (Handayani et al., 2023; Keter et al., 2024; Nurjanah et al., 2025)              |                                    |
| <b>Corporate Social Responsibility</b>                                                                                                                                                                                         | Komitmen bisnis berkelanjutan untuk bertindak secara etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi sekaligus meningkatkan kualitas hidup para pemangku kepentingan (Beloskar & Rao, 2021; Rangga & Kristanto, 2023) | $CSR = \frac{Biaya\ CSR}{Revenue}$ |
| <b>Fee Audit</b>                                                                                                                                                                                                               | Biaya yang dibayarkan oleh suatu entitas untuk jasa profesional auditor eksternal (Nkiru et al., 2022; Rajgopal et al., 2021)                                                                                         | $Fee\ Audit = Ln(Fee\ Audit)$      |
| <b>Variabel Moderasi</b>                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                       |                                    |
| <b>Fee Audit</b>                                                                                                                                                                                                               | Biaya yang dibayarkan oleh suatu entitas untuk jasa profesional auditor eksternal (Nkiru et al., 2022; Rajgopal et al., 2021)                                                                                         | $Fee\ Audit = Ln(Fee\ Audit)$      |
| <b>Keterangan:</b>                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                       |                                    |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>MVE = Harga saham x Jumlah Saham Beredar</b></li> <li>- <b>Debt = Total Liabilitas</b></li> <li>- <b>ROA = Net income / Total Aset</b></li> <li>- <b>OEF = 1 – BOPO</b></li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                       |                                    |

## Metode dan Tahapan Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui tiga tahapan sistematis untuk memastikan efisiensi dan keandalan variabel yang diestimasi: penentuan analisis regresi, pengujian asumsi klasik, dan inferensi hipotesis (Sholihin & Anggraini, 2021). Pada tahap awal, model panel terbaik dirumuskan dengan perbandingan berurutan dari model efek gabungan, efek tetap, dan efek acak menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji perkalian Lagrange.

Selanjutnya, pengujian reliabilitas dilakukan untuk memastikan bahwa estimasi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dengan menguji asumsi normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan varians (Tambun & Sitorus, 2024). Karena penelitian ini mencakup variabel interaksi untuk menilai peran tata kelola, pengujian hipotesis secara khusus dilakukan menggunakan kerangka kerja *Moderated Regression Analysis* (MRA) (Finch et al., 2018). Analisis regresi termoderasi ini dirancang untuk menangkap kemampuan biaya audit dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh kinerja keuangan dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, yang struktur matematisnya sepenuhnya dijelaskan dalam model persamaan regresi berikut:

$$FV = \alpha + \beta_1 KK_{it} + \beta_2 CSR_{it} + \beta_3 FA_{it} + \beta_4(KK_{it} * FA_{it}) + \beta_5 (CSR_{it} * FA_{it}) + e_{it}.$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 2, variabel Nilai Perusahaan (FV) memiliki nilai rata-rata 0,169 dengan simpangan baku 0,721. Nilai maksimum tercatat sebesar 2,896, sedangkan nilai minimum adalah -1,590. Simpangan baku yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan dispersi atau variabilitas yang tinggi dalam nilai pasar perusahaan di sektor energi. Signifikansi metodologis dari nilai minimum negatif (-1,590) adalah hasil dari penggunaan transformasi logaritma natural (Ln) dari proksi Tobin's Q. Secara matematis, entitas dengan rasio Tobin's Q lebih besar dari 0 tetapi kurang dari 1 akan menghasilkan nilai negatif ketika ditransformasikan dengan logaritma natural (Ln). Hal ini secara efektif menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dalam sampel dinilai terlalu rendah oleh pasar dibandingkan dengan nilai bukunya.

**Table 3. Ikhtisar Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| Variable | Min    | Max    | Mean   | Std. Dev. |
|----------|--------|--------|--------|-----------|
| FV       | -1,590 | 2,896  | 0,169  | 0,721     |
| KK       | 0,066  | 0,768  | 0,483  | 0,090     |
| CSR      | 0      | 0,217  | 0,040  | 0,033     |
| FA       | 18,133 | 24,627 | 20,766 | 1,197     |

Sumber : Output Stata yang diolah peneliti (2026)

Variabel Kinerja Keuangan (KK) menunjukkan nilai rata-rata 0,483 dengan simpangan baku 0,090. Variabel ini memiliki rentang distribusi dengan nilai maksimum 0,768 dan nilai minimum 0,066. Variabilitas data pada variabel ini relatif kecil, seperti yang ditunjukkan oleh deviasi standar yang secara signifikan lebih kecil daripada rata-rata. Situasi ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan kinerja keuangan sampel perusahaan energi cenderung stabil dan relatif homogen sepanjang periode pengamatan.

Variabel informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mencatat nilai rata-rata 0,040 dengan deviasi standar 0,033. Nilai maksimum variabel ini mencapai 0,217, sedangkan nilai minimumnya adalah 0. Deviasi standar yang mendekati rata-rata mencerminkan fluktuasi moderat dalam rasio alokasi antar entitas. Kehadiran nilai minimum 0 secara khusus menegaskan fenomena nyata, di mana beberapa perusahaan sampel pada tahun-tahun pengamatan tertentu tidak menyadari atau tidak mengalokasikan biaya tanggung jawab sosial secara finansial dan terutama dalam laporan keuangan tahunan mereka.

Variabel biaya audit (FA) memiliki nilai rata-rata 20,766 dengan deviasi standar 1,197. Rentang data terdistribusi antara nilai maksimum 24,627 dan nilai minimum 18,133. Variabilitas variabel ini sangat kecil, seperti yang ditunjukkan oleh nilai deviasi standar yang jauh lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa kewajiban untuk mengalokasikan biaya audit profesional di perusahaan-perusahaan di sektor energi memiliki beban yang relatif merata dan perbedaan ekstrem yang minimal antar pihak setelah diubah ke basis logaritma natural.

## 2. Uji Pemilihan Model Terbaik

**Table 4. Ikhtisar Hasil pengujian model terbaik**

| No. | Metode Pengujian         | Pengukuran                             | Hasil dan keputusan      |
|-----|--------------------------|----------------------------------------|--------------------------|
| 1   | Chow Test                | $\text{Prob} > F = 0.000 < 0.05$       | FEM adalah model terbaik |
| 2   | Lagrange Multiplier Test | $\text{Prob} > \chi^2 = 0.000 < 0.50$  | FEM adalah model terbaik |
| 3   | Hausman Test             | $\text{Prob} > \chi^2 = 0.0017 < 0.05$ | REM adalah model terbaik |

Sumber : Output Stata yang diolah peneliti (2026)

Merujuk pada Tabel 3, uji Chow menghasilkan nilai probabilitas ( $\text{Prob} > F$ ) sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa model efek tetap (FEM) lebih baik daripada model efek gabungan (CEM). Selanjutnya, uji *Lagrange* (LM) mencatat probabilitas ( $\text{Prob} > \chi^2$ ) sebesar  $0,000 < 0,05$ , yang merekomendasikan model efek acak (REM) sebagai model yang lebih tepat daripada CEM. Sebagai kesimpulan akhir untuk membandingkan FEM dan REM, uji Hausman memberikan nilai probabilitas sebesar 0,0017 yang berada di bawah ambang batas signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga hipotesis nol yang mengasumsikan keakuratan model efek acak ditolak. Berdasarkan landasan penalaran statistik, penelitian ini secara meyakinkan menegaskan bahwa Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*/FEM) adalah model yang paling akurat, kuat, dan tidak bias untuk memperkirakan variabel guna memperhitungkan heterogenitas dalam karakteristik perusahaan energi ketika melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian.

### 3. Uji Asumsi Klasik

Uji hipotesis standar dilakukan untuk mengkonfirmasi bahwa model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan bebas dari outlier statistik yang signifikan. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada Tabel 5, variabel Kinerja Keuangan CSR, dan Fee Audit memiliki nilai rata-rata Value of Inflation Factor (VIF) sebesar 1,31, yang mengkonfirmasi bahwa model tersebut bebas dari pencocokan multivarians karena jauh di bawah ambang batas kritis 10, karena uji ini dilakukan tanpa menyertakan variabel interaksi untuk menghindari pencocokan multivariat konstruktif (McClelland et al., 2017).

**Table 5. Ikhtisar Hasil Uji Asumsi Klasik**

| Variabel | Multikolinieritas | Autokorelasi                                                                 | Heteroskedastisitas                                                       | Normalitas                                                              |
|----------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| KK       | Mean VIF = 1.31   | Wooldridge test for autocorrelation in panel data, $\text{Prob} > F = 0.000$ | Breusch-Pagan test for heteroskedasticity, $\text{Prob} > \chi^2 = 0.716$ | Skewness and Kurtosis Test for normality, $\text{Prob} > \chi^2 = 0,00$ |
| CSR      |                   |                                                                              |                                                                           |                                                                         |
| FA       |                   |                                                                              |                                                                           |                                                                         |

Sumber : Output Stata yang diolah peneliti (2026)

Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan menghasilkan nilai probabilitas  $\chi^2$  sebesar 0,716, yang menunjukkan bahwa model tersebut digambarkan homogen atau terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Di sisi lain, uji autokorelasi menggunakan uji *Wooldridge* menunjukkan nilai probabilitas  $> 0,000$ , yang mengkonfirmasi hubungan residual antar periode. Adapun uji normalitas, hasil uji Skewness dan Kurtosis menunjukkan nilai probabilitas  $> 0,000$ . Namun, penyimpangan dari asumsi normalitas umum terjadi pada data panel keuangan besar ( $N=246$ ) dan masih dapat dibenarkan berdasarkan teorema limit pusat (CLT) yang memastikan bahwa distribusi sampel mendekati normalitas secara asimtotik (Gujarati, 2021).

Mengingat pelanggaran serius terhadap asumsi autokorelasi, penelitian ini melakukan perbaikan metodologis dengan menggunakan jadwal *Driscoll-Kraay* melalui sintaks *xtscc* dalam program Stata-15. Metode ini dipilih karena keunggulannya dalam menghasilkan kesalahan standar yang konsisten dan kuat terhadap adanya heterogenitas, autokorelasi, dan ketergantungan lintas sektoral yang sering muncul dalam data panel dari sektor energi. Berbeda dengan metode estimasi *generalized least squares* (GLS) realistik tradisional, yang terkadang terlalu membatasi untuk sampel dengan dimensi *cross-sectional* yang lebih besar daripada deret waktu, metode estimasi *Driscoll-Kraay* memberikan koreksi yang lebih valid untuk kovariansi, sehingga hasil hipotesis tetap dapat diandalkan dan kuat bahkan ketika model menghadapi keterbatasan dalam distribusi residual (Baltagi, 2025).

#### 4. Analisis Regresi Moderasi

Estimasi empiris berdasarkan analisis regresi moderasi (MRA) seperti yang disajikan pada Tabel 5, menyajikan persamaan model analisis regresi sebagai berikut:  $FV = 0,1506 + 1,1804 KK_{it} + 2,2127 CSR_{it} + 0,1667 FA_{it} + 0,4931 (KK_{it} * FA_{it}) + 0,4931 (CSR_{it} * FA_{it}) + e_{it}$ . Persamaan matematis ini menunjukkan bahwa nilai konstanta 0,1506 mewakili dasar evaluasi fundamental unit dengan asumsi kondisi ceteris paribus pada semua prediktor independen. Dalam uji efek langsung, variabel kinerja keuangan, tanggung jawab sosial (CSR), dan biaya audit menunjukkan arah koefisien yang positif. Sementara dalam uji efek moderasi, biaya audit terbukti memperkuat pengaruh kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan, walaupun tingkat besar *p-value*-nya berada pada taraf signifikansi yang berbeda.

**Table 5. Ikhtisar Hasil Regresi Moderasi**

| <b>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</b>      |                  |                             |              |                               |
|-------------------------------------------------|------------------|-----------------------------|--------------|-------------------------------|
| <b>Konstanta (<math>\alpha</math>) = 0,1506</b> |                  |                             |              |                               |
| <b>Ukuran</b>                                   | <b>Hipotesis</b> | <b>Ekspektasi<br/>Tanda</b> | <b>Coeff</b> | <b>P-Value<br/>One-tailed</b> |
| <b>KK</b>                                       | H <sub>1</sub>   | +                           | 1,1804       | 0,024**)                      |
| <b>CSR</b>                                      | H <sub>2</sub>   | +                           | 2,2127       | 0,024**)                      |
| <b>FA</b>                                       | H <sub>3</sub>   | +                           | 0,1667       | 0,014**)                      |
| <b>KK*FA</b>                                    | H <sub>4</sub>   | +                           | 0,4931       | 0,083*)                       |
| <b>CSR*FA</b>                                   | H <sub>5</sub>   | +                           | 2,1038       | 0,001***)                     |
| <b>Prob&gt;F (Simultan Test) = 0,005</b>        |                  |                             |              |                               |
| <b>R-Squared (<math>R^2</math>) = 0,0713</b>    |                  |                             |              |                               |

**Keterangan:**

\*\*\* Signifikan pada level 1%

\*\* Signifikan pada level 5%

\* Signifikan pada level 10%

Sumber : Output Stata yang diolah peneliti (2026)

Secara keseluruhan, variabel yang digunakan dalam analisis regresi ini secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang secara meyakinkan dikonfirmasi oleh uji penyesuaian dengan nilai probabilitas F sebesar 0,005. Dari segi daya penjelas, koefisien determinasi tercatat sebesar 0,0713, menunjukkan bahwa 7,13% fluktuasi nilai pasar entitas sektor energi dapat dijelaskan oleh spesifikasi model penelitian, sedangkan variasi dominan yang tersisa disebabkan oleh faktor eksternal di luar lingkup pengamatan. Nilai koefisien determinasi yang relatif rendah ini merupakan manifestasi empiris yang cukup umum dalam studi data panel agregat berbasis pasar, di mana nilai pasar saham secara inheren beririsan secara kompleks dengan fluktuasi makroekonomi, kebijakan moneter, dan dinamika sentimen psikologis investor. Konvergensi antara signifikansi agregat yang tepat dan keandalan estimasi variabel memberikan pembenaran absolut bahwa model ekonometrik yang dibangun memiliki validitas yang andal, bebas dari bias spesifikasi, dan mampu menunjukkan validasi teoritis integratif untuk sepenuhnya mencakup semua asumsi hipotesis penelitian.

## 5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik hipotesis pertama ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (KK) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh koefisien regresi sebesar 1,1804 dan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,024, sehingga  $H_1$  diterima secara empiris. Secara teoritis, hasil ini menegaskan integrasi teori sinyal dan teori agensi, di mana pencapaian profitabilitas yang solid bertindak sebagai sinyal kredibel yang secara proaktif dikirimkan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi dan membatasi ruang lingkup oportunisme manajerial. Para pelaku pasar menanggapi sinyal positif ini dengan mengoptimalkan alokasi modal dan memperkuat kepercayaan investor terhadap adaptabilitas operasional perusahaan dalam mengelola struktur biaya sektor energi, yang pada gilirannya tercermin jelas dalam peningkatan harga saham dan peningkatan nilai pasar perusahaan. Hasil empiris dalam penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Alwan & Risman (2023), Keter et al. (2024), dan Nurjanah et al. (2025), yang menekankan bahwa kinerja keuangan yang kuat memiliki signifikansi yang besar terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## 6. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik hipotesis kedua ( $H_2$ ) membuktikan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 2,2127 dengan tingkat signifikansi 0,024 ( $p < 0,05$ ). Secara teoritis, hasil ini menegaskan integrasi teori agensi, teori sinyal, dan triple bottom line dari model tersebut, di mana pengungkapan aktivitas keberlanjutan, yang didukung oleh pengorbanan sumber daya ekonomi riil, bertindak sebagai sinyal yang mahal yang secara efektif mengurangi asimetri informasi dan membatasi ruang lingkup oportunisme manajerial. Pada sektor energi, yang sarat dengan risiko lingkungan, pasar merespons secara positif terhadap komitmen etis terhadap aspek sosial dan ekologis ini sebagai bentuk investasi strategis jangka panjang yang dapat mengurangi risiko sengketa hukum dan menekan resistensi regulasi. Akibatnya, sentimen eksternal yang optimis ini mampu meningkatkan loyalitas pasar, memperkuat citra perusahaan, dan memperkuat kepercayaan komunitas investor global, yang jelas tercermin dalam peningkatan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang

---

mengemukakan bahwa CSR berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan (Rangga & Kristanto, 2023; Susanto & Mardiana, 2025).

## 7. Pengaruh Fe Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik untuk hipotesis ketiga ( $H_3$ ) membuktikan bahwa biaya audit (FA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh koefisien regresi sebesar 0,1667 dengan tingkat signifikansi 0,014. Secara teoritis, hasil ini menegaskan integrasi teori agensi dan teori sinyal, di mana alokasi biaya audit yang kompetitif bertindak sebagai insentif ekonomi strategis yang memperkuat independensi, objektivitas, dan kapasitas pengujian auditor eksternal terhadap tekanan oportunistik dari manajemen. Komitmen perusahaan untuk mengalokasikan biaya audit yang memadai mencerminkan kedalaman kerja operasional dan pengetahuan profesional yang dikhususkan untuk melindungi integritas pelaporan keuangan, dan dengan demikian bertindak sebagai alat disiplin yang efektif untuk mengurangi moral hazard manajerial. Validitas independen yang andal ini mengurangi asimetri informasi di pasar modal, menghilangkan risiko salah alokasi modal bagi investor, dan meningkatkan ekspektasi pasar global yang positif, yang pada gilirannya secara signifikan meningkatkan kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hasil empiris dalam penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya oleh Nkiru et al. (2022) dan Sailendra et al. (2019), yang menekankan bahwa biaya audit memiliki signifikansi yang kuat sebagai instrumen tata kelola eksternal yang efektif dalam mengeskalisasi valuasi pasar korporasi.

## 8. Moderasi Fee Audit atas Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik hipotesis keempat ( $H_4$ ) memberikan bukti empiris bahwa biaya audit bertindak sebagai faktor moderasi yang memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien interaksi ( $KK*AF$ ) sebesar 0,4931 dengan tingkat signifikansi 0,083, sehingga hipotesis dinyatakan diterima pada tingkat signifikansi marginal 10%. Secara teoritis, hasil ini menegaskan integrasi teori keagenan dan teori sinyal, karena alokasi biaya audit yang kompetitif merupakan alat kontrol eksternal yang andal untuk mengkonfirmasi dan memastikan kredibilitas sinyal profitabilitas dan efisiensi yang diberikan oleh manajer. Meskipun tingkat signifikansi berada pada level 10%, kondisi umum dan dapat ditoleransi dalam pengujian efek pengganda regresi moderasi karena pengurangan

---

kekuatan statistik. Keberadaan biaya audit yang memadai telah terbukti efektif dalam mengurangi asimetri informasi dan mengurangi keraguan investor tentang risiko moral hazard atau penyalahgunaan keuntungan. Konfirmasi independen ini mampu mengubah informasi kinerja keuangan menjadi sinyal yang sangat andal, yang pada gilirannya mengurangi risiko salah alokasi modal sekaligus memperkuat sentimen pasar yang positif dan meningkatkan valuasi entitas sektor energi.

## 9. Moderasi Fee Audit atas Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian empiris untuk hipotesis kelima ( $H_5$ ) membuktikan bahwa biaya audit memperkuat memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai perusahaan dengan arah positif yang sangat signifikan. Efek interaksi ini ditunjukkan oleh koefisien sebesar 2,1038 dan tingkat signifikansi yang sangat kuat sebesar 0,001. Dengan mempertimbangkan teori keagenan dan teori pensinyalan, hasil ini menunjukkan bahwa biaya audit yang kompetitif berubah menjadi alat penjaminan mutu yang penting untuk mengkonfirmasi keandalan sinyal non-keuangan suatu entitas. Khususnya di sektor energi, yang banyak dikritik oleh publik, laporan tentang kinerja sosial dan lingkungan seringkali menimbulkan keraguan di pasar karena risiko *greenwashing*. Pada titik kritis ini, pengawasan auditor yang menyeluruh berfungsi untuk menghilangkan asimetri informasi ini. Akibatnya, validasi eksternal ini mengubah skeptisisme investor menjadi optimisme pasar, mempercepat efek pengganda dalam meningkatkan reputasi dan nilai pasar perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menegaskan esensi integrasi strategis antara kinerja keuangan, tanggung jawab sosial, dan sistem pengawasan eksternal bagi perusahaan energi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Fondasi keuangan yang solid dan komitmen terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berdasarkan prinsip keberlanjutan telah terbukti menjadi sinyal kredibel yang ditanggapi secara positif oleh pasar modal. Lebih lanjut, penelitian ini menyoroti pentingnya biaya audit, yang tidak hanya memiliki dampak positif langsung tetapi juga bertindak sebagai alat konfirmasi untuk memperkuat pentingnya nilai suatu entitas. Alokasi biaya audit yang kompetitif telah terbukti efektif dalam mengkonfirmasi integritas laporan laba operasi dan mengurangi risiko *greenwashing*, sehingga

---

memberikan validasi independen untuk klaim keberlanjutan perusahaan. Terakhir, sinergi komprehensif antara efisiensi operasional, tanggung jawab sosial dan ekologis, dan kualitas pengawasan auditor eksternal secara signifikan mengurangi asimetri informasi dan potensi moral hazard di antara para manajer. Hal ini pada akhirnya mengarah pada peningkatan kepercayaan investor dan peningkatan nilai pasar perusahaan yang berkelanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alwan, R., & Risman, A. (2023). Determinants of Firm's Value through Capital Structure, Financial Performance, and Company Growth. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 81–89. <https://doi.org/10.22441/indikator.v7i2.18585>
- Baltagi, B. H. (2025). Autocorrelation in regression. In *International Encyclopedia of Statistical Science* (pp. 131–134). Springer. [https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-662-69359-9\\_43](https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-662-69359-9_43)
- Beloskar, V., & Rao, N. (2021). Corporate Social Responsibility : Is Too Much Bad? *Asia-Pacific Financial Markets*, 29(1), 221–252. <https://doi.org/10.1007/s10690-021-09347-3>
- Biki, Dunga, & Machmud. (2021). Analisis Fundamental Dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Manajemen & Organisasi Review (MANOR)*, 3(1), 48–57. <https://doi.org/10.47354/mjo.v3i1.285>
- Chettri, N., & Makan, L. T. (2025). The Impact of Excess CSR Expenditure on Firm Value and Dividend Payout in India: an Analysis Using Firm Age and Size Dynamics. *International Journal of Social Economics*, 52(6), 931–946. <https://doi.org/10.1108/IJSE-02-2024-0136>
- Chung, Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR Activities Increase Firm Value? Evidence from the Korean Market. *Sustainability*, 10(9), 3164. <https://doi.org/10.3390/su10093164>
- Finch, W. H., French, B. F., Finch, W. H., & French, B. F. (2018). Exploratory and Confirmatory Factor Analysis. In *Educational and Psychological Measurement*. <https://doi.org/10.4324/9781315650951-7>
- Fossung, M. F., Mukah, S. T., Berthelo, K. W., & Nsai, M. E. (2022). The Demand for External Audit Quality: The Contribution of Agency Theory in the Context of Cameroon. *Accounting and Finance Research*, 11(1), 13. <https://doi.org/10.5430/afr.v11n1p13>

- 
- Ghani, R., Abu Samah, A. R., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of Firm Value as Measured by the Tobin's Q: A Case of Malaysian Plantation Sector. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 13(2). <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v13-i2/17268>
- Groves, L., Metcalf, J., Kennedy, A., Vecchione, B., & Strait, A. (2024). A Panel Data Analysis of the Effect of Audit Quality on Financial Statement Fraud. *Proceedings of the 2024 ACM Conference on Fairness, Accountability, and Transparency*, 1107–1120. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/AJAR-04-2023-0112>
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of econometrics* (5th ed.). California: Sage Publications.
- Halimu, M. M., Rusman, L., Rosfianti, M., Yadasang, & Umar. (2024). Financial Performance Analysis Against Profitability Ratios at PT Astra Internasional Tbk. *Jurnal Sinar Manajemen*, 11(3), 223–227. <https://doi.org/10.56338/jsm.v11i3.6793>
- Handayani, N., Asyikin, J., Ernawati, S., & Boedi, S. (2023). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan indonesia indonesian banking. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), 233–242. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jkin.v20i2.13024>
- Hasanudin, Nurwulandari, Adnyana, & Loviana. (2020). The Effect Of Ownership And Financial Performance on Firm Value of Oil And Gas Mining Companies In Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.9567>
- Hategan, C., Sirghi, N., Pitorac, R., & Hategan, V. (2018). Doing Well or Doing Good: The Relationship between Corporate Social Responsibility and Profit in Romanian Companies. *Sustainability*, 10(4), 1041. <https://doi.org/10.3390/su10041041>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and Firm Value: Evidence from China. *Sustainability*, 10(12), 4597. <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Juabin, M. (2019). Financial Performance Analysis of Distressed Banks in Ghana: Exploration of Financial Ratios and Z-score. *Journal of Advanced Studies in Finance (JASF)*, 12(23), 20–27. <https://doi.org/10.20944/preprints201911.0314.v1>

- 
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial Performance, Intellectual Capital Disclosure and Firm Value: The Winning Edge. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Proceedings of the 1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Larasati, S., & Nafiati, L. (2025). Pengaruh Esg Disclosure Serta Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Risiko Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(09), 1365–1378. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EEB.2025.v14.i09.p10>
- Mangoting, Y., Yuliana, O. Y., Yulianto, A., & Meivina, M. (2023). Apakah Praktik Penghindaran Pajak Meningkatkan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2), 287–297. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.2.21>
- McClelland, G. H., Irwin, J. R., Disatnik, D., & Sivan, L. (2017). Multicollinearity is a red herring in the search for moderator variables: A guide to interpreting moderated multiple regression models and a critique of Iacobucci, Schneider, Popovich, and Bakamitsos (2016). *Behavior Research Methods*, 49(1), 394–402. <https://doi.org/10.3758/s13428-016-0785-2>
- Murni, S., Sabijono, H., & Tulung, J. (2019). *The Role of Financial Performance in Determining The Firm Value*. 73, 66–70. <https://doi.org/https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.15>
- Nkiru, O., Orjinta, Ifeoma, H., Ofor, & Nkechi, T. (2022). Audit Quality And Value Of Selected Manufacturing Firms: Nigerian Experience. *Asian Journal of Advances in Research*, 5(1), 668–681.
- Nur, S., Suciyaniti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Nurjanah, S., Wijaya, S. N., Komara, A., & Mahadianto, M. Y. (2025). Financial Performance Evaluation: The Role of ROA and ROE in Increase Company Value. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 6(2), 264–270. <https://doi.org/10.46336/ijbesd.v6i2.916>

- 
- Ogundajo, G., Adegbe, F., Oyegoke, K., & Akande, F. (2023). Examining The Impact of Corporate Governance and Corporate Financial Reporting on Firm Value: A Study of Selected Banks In Nigeria. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(2), 106–117. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v16i2.926>
- Popa, Bogdan, & Simut. (2021). Composite Financial Performance Index Prediction – A Neural Networks Approach. *Journal of Business Economics and Management*, 22(2), 277–296. <https://doi.org/10.3846/jbem.2021.14000>
- Qonita, F., Moeljadi, M., & Ratnawati, K. (2022). The Influence Of Corporate Social Responsibility On Firm Value Through Corporate Reputation And Financial Performance. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 3(3), 691–701. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v3i3.271>
- Rahmah, I, U., Yantiana, N, S., & Helmi, S. (2024). Analysis of the Effect of Dividend Policy, Return On Assets, and Net Profit Margin on Firm Value. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 08(09), 216–229. <https://doi.org/10.51505/IJEBMR.2024.8913>
- Rajgopal, S., Srinivasan, S., & Zheng, X. (2021). Measuring audit quality. *Review of Accounting Studies*, 26(2), 559–619. <https://doi.org/10.1007/s11142-020-09570-9>
- Rangga, E., & Kristanto, S. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon, Biaya CSR, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 67. <https://doi.org/10.21460/jrak.2023.191.442>
- Rasyid, F, A., & Yuliandhari, W, S. (2018). Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi*, 4(2), 1137–1148. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol4.iss2.2018.177>
- Rengganis, M., Mirayani, L., & Bagiana, I. (2023). Pengaruh Free Cash Flow pada Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Pemediasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 938–948. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3186>
- Sailendra, S., Etty, M., & Sekar, M. (2019). The Influence of Free Float Shares and Audit Quality on Company Performance: Evidence from Indonesia. *Audit Financiar*, 17(154), 274–282. <https://doi.org/10.20869/AUDITF/2019/154/010>

- 
- Santos-Jaén, Martínez, Vázquez, & Gómez. (2025). The Impact of Audit Fees and Auditor Tenure on Company Valuation: an Analysis of Large U.S. Audit Firms. *The North American Journal of Economics and Finance*, 79, 102467.  
<https://doi.org/10.1016/j.najef.2025.102467>
- Serapicos, Leite, & Fernandes. (2018). Agency theory approach of the relationship between performance, compensation and value creation in the companies listed on Euronext Lisbon. *Contaduría y Administración*, 64(3), 116.  
<https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1693>
- Sholihin, M., & Puspita Ghaniy Anggraini, S. E. (2021). *Analisis data penelitian menggunakan software STATA*. Penerbit Andi.  
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5776>
- Shubita, M., Fawzi, M., & Shubita, M. F. (2021). The Impact of Audit Quality on Tobin's Q: Evidence from Jordan. *SHUBITA / Journal of Asian Finance*, 8(7), 517–0523.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no7.0517>
- Susanto, A. N., & Mardiana. (2025). Biaya CSR, Sustainability Reporting, dan Nilai Perusahaan : Studi pada Sektor Barang Konsumsi. *INNOVATIVE : Journal Of Social Science Research*, 5, 4041–4050.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v5i3.19140>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.59837/jpmba.v2i6.1218>
- Vaihekoski, M., & Yahya, H. (2025). Environmental, Social, and Governance (ESG) and Firm Valuation: The Moderating Role of Audit Quality. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(3), 148. <https://doi.org/10.3390/jrfm18030148>
- Yadav, S., & Srivastava, J. (2023). CSR, monitoring cost and firm performance during COVID-19: balancing organizational legitimacy and agency cost. *Accounting Research Journal*, 36(2/3), 183–200. <https://doi.org/10.1108/ARJ-07-2021-0191>.