

**PENGARUH CSR, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: BUKTI
EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI WILAYAH ASIA**

Skripsi

*Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi Syariah (S.Akun) pada Program Studi Akuntansi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam*



Diajukan oleh

Dini Nurpratiwi

2204040053

Pembimbing

Andi Nurrahma Gaffar, S.E., M.Ak.

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI PALOPO**

2025

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dini Nurpratiwi
Nim : 2204040053
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan dengan benar sebenarnya bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri, bukan plagiasi atau duplikasi dari tulisan/karya orang lain yang saya akui sebagai hasil tulisan atau pikiran saya sendiri.
2. Seluruh bagian dari skripsi ini adalah karya saya sendiri selain dari kutipan yang ditunjukkan sumbernya. Segala kekeliruan didalamnya adalah tanggung jawab saya.

Bilamana dikemudian hari pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi administratif atas perbuatan saya dan gelar akademik saya yang saya peroleh karenanya dibatalkan.

Demikian pernyataan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana semestinya.

Palopo, 28 Januari 2026
Yang Membuat Pernyataan








Dini Nurpratiwi
NIM. 2204040053

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi berjudul Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan : Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia yang ditulis oleh Dini Nurpratiwi Nomor Induk Mahasiswa (NIM) 2204040053, mahasiswa Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Palopo, yang dimunaqasyahkan pada hari Senin, tanggal 26 Januari 2026 bertepatan dengan 7 Syakban 1447 Hijriah, telah diperbaiki sesuai catatan dan permintaan Tim Penguji, dan diterima sebagai syarat meraih gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)

Palopo, 27 Januari 2026

TIM PENGUJI

- | | | |
|--|-------------------|---|
| 1. Dr. Hj. Anita Marwing, S.H.I., M.H.I. | Ketua Sidang | () |
| 2. Ilham, S.Ag., M.A | Sekretaris Sidang | () |
| 3. Dr. Arzal Syah, S.E.,M.Ak | Penguji I | () |
| 4. Nurfadilah, S.E.,M.Ak | Penguji II | () |
| 5. Andi Nurrahma Gaffar, S.E.,M.Ak | Pembimbing | () |

Mengetahui

a.n Rektor UIN Palopo
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam


Dr. Hj. Anita Marwing, S.H.I., M.H.I.
NIP 198201242009011006

Ketua Program Studi
Akuntansi Syariah


Dr. Arzal Syah, S.E.,M.Ak
NIP 198506122019031007

PRAKATA

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

أَلْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ. وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَى سَيِّدِنَا مُحَمَّدٍ وَعَلَى آلِهِ وَاصْحَابِهِ أَجْمَعِينَ .

(اما بعد)

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt., atas limpahan rahmat, hidayah, serta kekuatan baik secara fisik maupun batiniah, sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Dampak CSR, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia*” setelah melalui proses yang cukup panjang.

Salawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad Saw., beserta keluarga, para sahabat, dan seluruh umatnya yang setia mengikuti ajarannya. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat akademik untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Syariah, Universitas Islam Negeri (UIN) Palopo.

Kepada kedua orang tua saya tercinta, Bapak Alm.Muhammad Nasrul S.E., dan ibu Hariyanti Samad, yang telah membesarkan dan mendidik penulis dengan penuh cinta dan kasih sayang sejak kecil hingga saat ini. Terima kasih atas segala pengorbanan dan dukungan yang telah diberikan, tidak hanya kepada penulis, tetapi juga kepada seluruh anak-anaknya. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada seluruh adik – adik saya yang senantiasa memberikan bantuan doa. Semoga Allah Swt. mempertemukan kita semua kembali di surga-Nya kelak.

1. Dr. Abbas Langaji, M.Ag., selaku Rektor UIN Palopo, beserta Dr. Munir Yusuf, M.Pd. Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Kelembagaan, Dr. Masruddin, S.S., M.Hum. Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, Dr. Takdir, S.H., M.H., M.K.M. Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan kerja sama.
2. Dr. Hj. Anita Marwing, S.HI., M.HI., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Palopo, beserta Ilham, S.Ag., M.A. Wakil Dekan Bidang Akademik, Dr. Alia Lestari, S.Si., M.Si. Wakil Dekan Bidang Administrasi Umum, Muhammad Ilyas S.Ag., M.A Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerja Sama.
3. Dr. Arzal Syah, S.Ak., M.Ak., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah dan Nurfadilah, S.E., M.Ak., selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Syariah, serta seluruh dosen dan staf yang telah memberikan ilmu, bimbingan, dan bantuan kepada penulis selama menjalani proses perkuliahan di UIN Palopo.
4. Andi Nurrahma Gaffar, S.E.,M.Ak, selaku dosen pembimbing, yang telah dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Dr. Arzal Syah, S.E., M.Ak. dan Nurfadilah, S.E., M.Ak., selaku dosen penguji I dan II, yang telah memberikan berbagai saran, kritik, dan masukan berharga demi kesempurnaan skripsi ini.

6. Andi Nurrahma Gaffar, S.E., M.Ak., selaku Dosen Penasehat Akademik, atas segala bantuan, arahan, serta perhatiannya selama penulis menjalani masa studi di UIN Palopo.

7. Zainuddin, S.E., M.Ak., selaku pimpinan perpustakaan UIN Palopo, beserta seluruh staf dan karyawan perpustakaan yang telah membantu penulis dalam pencarian dan pengumpulan literatur yang relevan untuk mendukung penyusunan skripsi ini.

8. Kepada seluruh rekan seperjuangan mahasiswa Program Studi Akuntansi Syariah UIN Palopo angkatan 2022, yang telah menjadi teman diskusi, memberikan dukungan, masukan, serta semangat selama proses penyusunan skripsi ini.

9. Kepada Bapak Erwin Jafar, S.E., M.Sc, yang pertama kali memperkenalkan saya pada dunia riset dan memberikan banyak ilmu, bimbingan, serta motivasi. Beliau turut mengantarkan saya hingga dapat menginjakkan kaki di Universitas Gadjah Mada melalui prestasi sehingga penulis mendapatkan banyak pengalaman berharga yakni mengikuti berbagai lomba karya tulis ilmiah baik tingkat Nasional maupun Internasional. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya atas waktu, tenaga serta segala kebaikan yang telah beliau berikan.

10. Kepada seluruh rekan seperjuangan di Scholar Society (Komunitas Riset Febi UIN Palopo), yang telah menjadi teman diskusi, memberikan dukungan, masukan, serta semangat selama proses penyusunan skripsi ini.

11. Terakhir, penulis menyampaikan apresiasi dan terima kasih yang tulus kepada seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah memberikan kontribusi dan dukungan dalam perjalanan akademik hingga selesainya penulisan skripsi ini. Mudah-mudahan bernilai ibadah dan mendapatkan pahala dari Allah swt. Aamiin

Palopo, 01 Desember 2025

Dini Nurpratiwi

NIM (2204040053)

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

A. Transliterasi Arab-Latin

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin dapat dilihat pada tabel berikut:

1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	be
ت	Ta	T	te
ث	Ṣa	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	de
ذ	Ḍal	Ḍ	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	er
ز	Zai	Z	zet
س	Sin	S	es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	apostrof terbalik
غ	Gain	G	ge
ف	Fa	F	ef
ق	Qaf	Q	qi
ك	Kaf	K	ka

ل	Lam	L	el
م	Mim	M	em
ن	Nun	N	en
و	Wau	W	we
هـ	Ha	H	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	Ya	Y	ye

Hamzah (ء) yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apa pun. Jika ia terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (').

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri atas vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	fathah	a	a
اِ	kasrah	i	i
اُ	damamah	u	u

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَيّ	fathah dan ya'	ai	a dan i
اَوّ	fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

كَيْفَ : *kaifa*

هَؤُلَاءِ : *hauila*

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harakat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اَ... اِ... يَ	<i>fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>yā'</i>	ā	a dan garis di atas
يِ	<i>kasrah</i> dan <i>yā'</i>	ī	i dan garis di atas
وُ	<i>ḍammah</i> dan <i>wau</i>	ū	u dan garis di atas

مَاتَ : *māta*

رَمَى : *ramā*

قِيلَ : *qīla*

يَمُوتُ : *yamūtu*

4. Ta' Marbuṭah

Transliterasi untuk *ta' marbuṭah* ada dua, yaitu: *ta' marbuṭah* yang hidup atau mendapat harakat *fathah*, *kasrah*, dan *ḍammah*, transliterasinya adalah [t]. Sedangkan *ta' marbuṭah* yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah [h].

Kalau pada kata yang berakhir dengan *ta' marbuṭah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al-* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *ta' marbuṭah* itu ditransliterasikan dengan *ha* (h). Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *raudhah al-athfāl*

الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *al-madinah al-fādhilah*

الْحِكْمَةُ : *al-ḥikmah*

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda tasydid (ّ), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda *syaddah*. Contoh:

رَبَّنَا	: <i>rabbānā</i>
نَجَّيْنَا	: <i>najjainā</i>
الْحَقُّ	: <i>al-ḥaqq</i>
نُعْمٌ	: <i>nu'ima</i>
عَدُوٌّ	: <i>'aduwwun</i>

Jika huruf *ع* ber-tasydid di akhir sebuah kata dan didahului oleh huruf kasrah (ِ), maka ia ditransliterasi seperti huruf maddah menjadi *i*. Contoh:

عَلِيٌّ	: 'Alī (bukan 'Aliyy atau 'Aly)
عَرَبِيٌّ	: 'Arabī (bukan 'Arabiyy atau 'Araby)

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf *ا* (alif lam ma'rifah). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa, *al-*, baik ketika ia diikuti oleh huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-). Contoh:

الشَّمْسُ	: <i>al-syamsu</i> (bukan <i>asy-syamsu</i>)
الزَّلْزَلَةُ	: <i>al-zalزالah</i> (<i>az-zalزالah</i>)
الفَلْسَفَةُ	: <i>al-falsafah</i>
الْبِلَادُ	: <i>al-bilādu</i>

7. Hamzah

Aturan transliterasi huruf hamzah menjadi apostrof (‘) hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun, bila hamzah terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa alif.

Contoh:

تَأْمُرُونَ	: ta'murūna
النَّوْعُ	: al-nau‘
سَيِّئٌ	: syai'un
أُمِرْتُ	: umirtu

8. Penulisan Kata Arab yang Lazim Digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah atau kalimat Arab yang ditransliterasi adalah kata, istilah atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari perbendaharaan bahasa Indonesia, atau sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia, atau lazim digunakan dalam dunia akademik tertentu, tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi di atas. Misalnya, kata al-Qur'an (dari al-Qur'an>), alhamdulillah, dan munaqasyah. Namun, bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka harus ditransliterasi secara utuh. Contoh:

Syarh al-Arba ‘īn al-Nawāwī

Risālah fi Ri'āyah al-Maslahah

9. *Lafz al-Jalālah* (الله)

Kata “Allah” yang didahului partikel seperti huruf jarr dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *mudāf ilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf hamzah. Contoh:

بِاللَّهِ *billāh* دِينُ اللَّهِ *dīnullāh*

Adapun tā' marbūtah di akhir kata yang disandarkan kepada lafaz al jalālah, di transliterasikan dengan huruf [t]. Contoh:

هُمْ فِي رَحْمَةِ اللَّهِ *hum fī raḥmatillāh*

10. Huruf Kapital

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital (*All Caps*), dalam transliterasinya huruf-huruf tersebut dikenai ketentuan tentang penggunaan huruf kapital berdasarkan pedoman ejaan Bahasa Indonesia yang berlaku (EYD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (al-), maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Jika terletak pada awal kalimat, maka huruf A dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (Al-). Ketentuan yang sama juga berlaku untuk huruf awal dari judul referensi yang didahului oleh kata sandang al-, baik ketika ia ditulis dalam teks maupun dalam catatan rujukan (CK, DP, CDK, dan DR). Contoh:

Wa mā Muhammadun illā rasūl

Inna awwala baitin wudi‘a linnāsi lallazī bi Bakkata mubārakan

Syahru Ramadhān al-lazī unzila fih al-Qur‘ān

Naṣīr al-Dīn al-Ṭūsī

Naṣr Ḥāmid Abū Zayd

Al-Ṭūfi

Al-Maṣlaḥah fi al-Tasyrī‘ al-Islāmī

Jika nama resmi seseorang menggunakan kata Ibnu (anak dari) dan Abu> (bapak dari) sebagai nama kedua terakhirnya, maka kedua nama terakhir itu harus disebutkan sebagai nama akhir dalam daftar pustaka atau daftar referensi.

Contoh:

Abū al-Walīd Muḥammad ibn Rusyd, ditulis menjadi: Ibnu Rusyd, Abū al-Walīd Muḥammad (bukan: Rusyd, Abū al-Walīd Muḥammad Ibnu)

Naṣr Ḥāmid Abū Zāid, ditulis menjadi: Abū Zāid, Naṣr Ḥāmid (bukan: Zāid, Naṣr Ḥāmid Abū)

B. Daftar Singkatan

Beberapa singkatan yang dibakukan adalah:

SAW	= Ṣallallāhu ‘Alaihi wa Sallam
A.S	= ‘Alaihi al-Salām
as	= ‘alaihi al-salām
H	= Hijrah
M	= Masehi
SM	= Sebelum Masehi
l	= Lahir tahun (untuk orang yang masih hidup saja)
WT	= Wafat tahun
QS. Ar-Rum : 41	= Qur’an Surah Ar-Rum ayat 41
QS. Al- Baqarah : 261	= Qur’an Surah Al – Baqarah ayat 261
QS. Hud (11) : 85	= Qur’an Surah Hud ayat 85
HR	= Hadis Riwayat
CSR	<i>Corporate Social Responsibility</i>
FEM	<i>Fixed Effect Model</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PRAKATA.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN.....	viii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR AYAT	xvi
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT.....	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN TEORI.....	12
A. Penelitian Terdahulu.....	12
B. Landasan Teori	16
C. Kerangka Pikir	32
D. Hipotesis Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
A. Jenis Penelitian	34
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	34
C. Definisi Operasional	35
D. Populasi dan Sampel	37
E. Teknik Pengumpulan Data.....	39
F. Teknik Analisis Data.....	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	43
B. Hasil Penelitian.....	45
C. Pembahasan	60
BAB V KESIMPULAN	73
A. Kesimpulan.....	73
B. Saran	74
DAFTAR PUSTAKA.....	77
LAMPIRAN	89

DAFTAR AYAT

Kutipan QS. Ar-Rum[30] : 41	61
Kutipan QS. Al-Baqarah[2] : 261	65
Kutipan QS. Hud[11] :85.....	68

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Anggaran CSR	4
Tabel 3.1 Daftar Negara dan Wilayah Asia.....	34
Tabel 4.1 Identifikasi Objek Penelitian	45
Tabel 4.2 Perhitungan Variabel	46
Tabel 4.3 <i>Statistic Descriptive Panel</i>	58
Tabel 4.4 Uji <i>Fixed Effect Model</i>	59
Tabel 4.5 Uji Chow.....	60
Tabel 4.6 Uji <i>Hausman</i>	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pikir	32
--------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Surat Keterangan Pembimbing dan Penguji
- Lampiran 2 Surat MBTA
- Lampiran 3 Daftar Riwayat Hidup

ABSTRAK

Dini Nurpratiwi. 2025, “Pengaruh Dana CSR, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan : Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia.” Skripsi Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Palopo. Dibimbing oleh Andi Nurrahma Gaffar.

Skripsi ini membahas tentang Pengaruh Dana CSR, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan : Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di kawasan Asia.

Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif melalui regresi data panel menggunakan STATA. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* yang mencakup 100 perusahaan manufaktur terbesar dari 21 negara Asia yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan selama periode 2022–2024. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV), CSR didasarkan pada besaran dana yang dilaporkan dalam *sustainability report*, ukuran perusahaan dihitung dari total aset dan total pendapatan, sedangkan pertumbuhan penjualan diperoleh dari perhitungan *growth assets*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tercermin dari koefisien 0.004 dengan p-value 0.531. Hal ini mengisyaratkan bahwa pasar belum memandang aktivitas CSR sebagai determinan utama nilai perusahaan manufaktur di Asia. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan koefisien 0.454 (p-value 0.010), yang mengindikasikan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Pertumbuhan penjualan juga terbukti signifikan dengan koefisien 0.012 (p-value 0.009), menandakan bahwa peningkatan kinerja penjualan diapresiasi positif oleh investor. Implikasi penelitian menegaskan pentingnya strategi peningkatan kinerja operasional, ekspansi aset, dan penguatan pendapatan untuk mendorong nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas pengungkapan CSR agar lebih bernilai secara ekonomis. Kebaharuan penelitian ini terletak pada penggunaan data lintas negara Asia pascapandemi dengan integrasi indikator CSR berbasis nominal dana, yang jarang digunakan dalam studi sebelumnya.

Kata kunci: CSR, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Perusahaan Manufaktur Asia, Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

Dini Nurpratiwi, 2025, *"The Effect of CSR Funds, Company Size, and Sales Growth on Firm Value: Empirical Evidence from Manufacturing Companies in Asia."* Thesis, Sharia Accounting Study Program, Faculty of Islamic Economics and Business, State Islamic University of Palopo. Supervised by Andi Nurrahma Gaffar.

This thesis discusses the Effect of CSR Funds, Company Size, and Sales Growth on Firm Value: Empirical Evidence from Manufacturing Companies in Asia. This study aims to analyze the influence of Corporate Social Responsibility (CSR), company size, and sales growth on firm value in the manufacturing sector in Asia. The approach used is a quantitative method through panel data regression using STATA. The sample was selected using a purposive sampling technique, covering the 100 largest manufacturing companies from 21 Asian countries that consistently publish financial reports and sustainability reports during the period 2022–2024. Company value is measured using the Price Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV). CSR is based on the amount of funds reported in the sustainability report. Company size is calculated from total assets and total revenue, while sales growth is obtained from the calculation of growth assets. The results show that CSR has no significant effect on company value, as reflected by a coefficient of 0.004 with a p-value of 0.531. This suggests that the market does not yet view CSR activities as a primary determinant of the value of manufacturing companies in Asia. Conversely, company size has a significant effect with a coefficient of 0.454 (p-value of 0.010), indicating that larger companies tend to have higher values. Sales growth is also significant with a coefficient of 0.012 (p-value of 0.009), indicating that increased sales performance is positively appreciated by investors. The implications of this study emphasize the importance of strategies to improve operational performance, expand assets, and strengthen revenues to boost company value. Companies also need to improve the quality of CSR disclosure to increase their economic value. The novelty of this study lies in the use of post-pandemic cross-country data from Asia, integrating CSR indicators based on nominal funds, which is rarely used in previous studies.

Keywords: *Asian Manufacturing Companies, CSR, Firm Size, Firm Value, Sales Growth.*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar apresiasi atau penilaian pasar terhadap suatu perusahaan, yang tercermin melalui harga sahamnya. Nilai ini menunjukkan pandangan investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, mencetak laba, serta mempertahankan potensi pertumbuhan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja, kestabilan, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai berkelanjutan.¹ Untuk menilai nilai perusahaan secara lebih akurat, analisis laporan keuangan sangat penting. Melalui laporan laba rugi, neraca, dan arus kas, dapat diketahui tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta efisiensi operasional perusahaan. Rasio seperti ROA, ROE, DER, dan *Current Ratio* membantu mengukur kinerja keuangan dan stabilitas perusahaan. Secara keseluruhan, analisis laporan keuangan berperan penting dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan, karena hasilnya memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya menentukan nilai pasar perusahaan.²

Dalam bidang keuangan, nilai perusahaan umumnya dinilai melalui indikator pasar seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earnings Ratio* (PER), maupun kapitalisasi pasar. Peningkatan nilai perusahaan menjadi fokus utama manajemen karena menggambarkan tingkat kesejahteraan para pemegang saham (*shareholder value*) serta mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang.³

¹ Taupik Firdaus and Nuryaman Nuryaman, "The Role Of Intellectual Capital On Company Value With Profitability As A Mediating Variable: Empirical Study Of LQ-45 Companies On The IDX For The 2020-2022 Period," *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 13, no. 2 (2025): 1041–56, <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i2.7588>.

² Arzal Syah, Muh. Abdi Imam, Putri, Rafiqah Asaff, Andi Nurrahma Gaffar "Analisis Rasio Likuiditas Dan Rasio Aktivitas Dalam Meningkatkan Pertumbuhan Laba Pada PT . Siantar Top Tbk . Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," 2021, 1–17.

³ Muhammad Rais Arifin and Agus Munandar, "The Influence of Investment Decisions and Stock Prices on Company Value with Profitability as a Moderating Variable," *JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)* 10, no. 4 (2024): 837, <https://doi.org/10.29210/020244651>.

Pemilihan wilayah Asia sebagai fokus penelitian ini memiliki urgensi yang kuat karena kawasan ini merupakan pusat pertumbuhan ekonomi global sekaligus lokasi bagi sektor manufaktur terbesar dan paling dinamis di dunia. Asia menampung negara-negara dengan karakteristik ekonomi yang beragam mulai dari Jepang dan Korea Selatan yang berteknologi maju hingga Cina dan negara ASEAN yang sedang mengalami ekspansi industri sehingga memberikan konteks penelitian yang kaya dan komprehensif. Selain itu, pasar manufaktur Asia menyumbang lebih dari separuh produksi manufaktur dunia dan menjadi motor utama perdagangan internasional, sehingga perubahan nilai perusahaan di kawasan ini memiliki implikasi besar terhadap ekonomi global.⁴ Variasi praktik tata kelola perusahaan, Tingkat keterbukaan CSR, besarnya skala perusahaan, serta tren pertumbuhan penjualan di berbagai negara Asia menciptakan kondisi yang optimal untuk menelaah secara lebih tepat faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.⁵ Oleh karena itu, studi yang dilakukan di kawasan Asia memiliki relevansi tidak hanya dari sisi akademis, tetapi juga dari aspek praktis, karena mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang dinamika nilai perusahaan di sektor manufaktur yang kompetitif, berkembang cepat, serta memiliki peran strategis dalam ekonomi global.

Nilai perusahaan manufaktur di Asia menunjukkan perkembangan yang dipengaruhi oleh pertumbuhan industri, struktur pasar, serta kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan manufaktur di negara-negara seperti Jepang, Korea Selatan, Cina, dan kawasan ASEAN umumnya memiliki nilai perusahaan yang meningkat seiring peningkatan efisiensi produksi dan perluasan pasar global.⁶ Nilai perusahaan sering diukur menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price*

⁴ ERIA Digital Innovation and Sustainable Economy Centre, "Towards an ASEAN Innovation Ecosystem: Start-up Creation for Inclusive and Sustainable Economic Development," 2024, <https://www.eria.org/uploads/media/E-DISC-White-Paper/ERIA-One-ASEAN-Start-up-White-Paper-2024.pdf>.

⁵ Imam Hadiwibowo and Lilik Purwanti, "Corporate Social Responsibility and Firm Performance: A Literature Review," *Accounting and Finance Studies* 4, no. 3 (2024): 135–57, <https://doi.org/10.47153/afs43.9702024>.

⁶ Yunika murdayanti et al., "Corporate Governance and Value Relevance in Indonesia Manufacturing Companies," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 11 (2020): 335–46, <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.335>.

to Book Value (PBV). Penelitian terdahulu mencatat bahwa PBV perusahaan manufaktur di Asia berada pada kisaran 1,2 sampai 3,5, menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi lebih tinggi dibanding nilai buku perusahaan, terutama bagi perusahaan yang mampu mempertahankan inovasi dan kapasitas produksi.⁷ Pada perusahaan manufaktur Korea Selatan menemukan bahwa sektor elektronik dan otomotif memiliki PBV dan PER tinggi, mencerminkan prospek pertumbuhan jangka panjang.⁸ Sementara itu, penelitian terhadap manufaktur Cina menunjukkan PBV rata-rata 1,5, didukung oleh stabilitas ekonomi dan kebijakan industri.⁹ sedangkan penelitian mencatat PBV sekitar 1,5 pada manufaktur Cina. Di wilayah ASEAN, menemukan PBV rata-rata Indonesia 1,8, Malaysia 2,1, dan Thailand 2,3, mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang stabil dan meningkat.¹⁰

Sejumlah penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa penerapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur Jepang, skor CSR tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan hingga 8–12%.¹¹ Sementara pengungkapan CSR di Indonesia berdampak signifikan pada PBV. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti menjadi faktor penting; perusahaan beraset besar memiliki nilai perusahaan lebih tinggi karena skala ekonomi dan akses pendanaan

⁷ Jesika Sihalohe and Asep PS Rochyadi, “The Influence of Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Price To Book Value (Pbv) on Stock Prices and Firm Size As Mediators in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020,” *Business and Accounting Research (IJE BAR)* 5, no. 4 (2021): 432–46, <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJE BAR>.

⁸ Ali Mohammed Khalel Al-Shawaf and Tahira Yasmin, “The Role of Technical Innovation and Development of Industrial Sector in Korean International Business,” *International Journal of Business and Society* 22, no. 1 (2021): 55–73, <https://doi.org/10.33736/IJBS.3162.2021>.

⁹ Assia Chadly et al., “State of Global Solar Energy Market: Overview, China’s Role, Challenges, and Opportunities,” *Sustainable Horizons* 11, no. January (2024): 100108, <https://doi.org/10.1016/j.horiz.2024.100108>.

¹⁰ AMRO, “ASEAN+3 Regional Economic Outlook 2025: Resilience and Future Growth.,” 2025, <https://amro-asia.org>.

¹¹ Boonlert Jitmaneroj, “Prioritizing CSR Components for Value Enhancement: Evidence from the Financial Industry in Developed and Emerging Markets,” *Heliyon* 9, no. 5 (2023): e16044, <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16044>.

yang lebih baik.¹² Berikut Data Anggaran untuk Penerapan CSR pada Perusahaan Manufaktur Asia Pada tahun 2020 hingga 2024:

Tabel 1.1 Data Anggaran untuk Penerapan CSR pada Perusahaan Manufaktur Asia

No.	Negara	Perusahaan	Sektor Industri	Program CSR	Anggaran (USD)	Tahun
1	Indonesia	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	Makanan dan Minuman	Pendidikan	135 Juta	2020
2	Jepang	<i>Toray Industries inc.</i>	Tekstil	Kinerja Sosial	1.430 Juta	2021
3	Korea Selatan	Hyundai Motor Group	Otomotif	Kegiatan Sosial	24 Juta	2024
4	India	<i>Tata Motors Limited</i>	Otomotif	Bantuan Kemanusiaan dan Lingkungan	2,6 Juta	2024
5	Tiongkok	SAIC Motor	Otomatif	Pengembangan Masyarakat	3,8 Juta	2022
6	Malaysia	Petronas	Energi	Pendidikan dan Lingkungan	50 Juta	2024
7	Thailand	<i>PTT Public Company Limited</i>	Energi	Kinerja Sosial	30.305 Juta	2023

Sumber : *Sustainability Report* Perusahaan Manufaktur di Asia Tahun 2020-2024

Berdasarkan data anggaran CSR perusahaan manufaktur di Asia, terlihat bahwa besarnya alokasi dana CSR cenderung berkaitan dengan peningkatan

¹² Puji Handayati, Hadi Sumarsono, and Bagus Shandy Narmaditya, “Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm’S Size,” *Journal of Eastern European and Central Asian Research* 9, no. 4 (2022): 703–14, <https://doi.org/10.15549/jeeecar.v9i4.940>.

reputasi dan potensi kenaikan volume perdagangan saham. Indofood yang menganggarkan USD 135 juta dan Toray Industries dengan USD 1.430 juta menunjukkan komitmen CSR yang kuat sehingga berpotensi memperkuat kepercayaan pasar. Sebaliknya, anggaran CSR yang lebih kecil seperti Hyundai Motor Group (USD 24 juta) dan Tata Motors (USD 2,6 juta) cenderung memberi pengaruh yang lebih terbatas. Perusahaan seperti Charoen Pokphand (USD 45 juta), Gazprom (USD 80 juta), dan Emirates Global Aluminium (USD 70 juta) juga menegaskan bahwa alokasi dana CSR yang besar dapat mendukung citra positif dan berdampak pada volume perdagangan saham, meskipun pengaruhnya tetap bergantung pada karakter industri dan pasar di tiap negara.

Selain itu, ukuran perusahaan (*firm size*) terbukti menjadi determinan utama nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur besar di Asia cenderung memiliki PBV lebih tinggi karena skala ekonomi, kemudahan dalam memperoleh pendanaan serta pandangan yang lebih positif terhadap stabilitas perusahaan.¹³ Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Tiongkok, karena perusahaan dengan skala besar dinilai lebih mampu menghadapi ketidakstabilan kondisi ekonomi.¹⁴ Pola serupa ditemukan pada manufaktur Indonesia, di mana penelitian terdahulu menunjukkan bahwa total aset sebagai indikator ukuran perusahaan secara signifikan meningkatkan PBV dan PER.¹⁵

Sebaliknya, pertumbuhan penjualan (*sales growth*) secara konsisten menunjukkan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kenaikan penjualan pada perusahaan manufaktur dianggap sebagai indikator bahwa kinerja operasional semakin baik dan potensi keuntungan di masa depan makin menjanjikan, sehingga pasar menilai perusahaan lebih tinggi, yang tercermin

¹³ Arsad Wan Nailah, Abdullah Syahiza, Hassan Hasnisah, and Arif Rahayati, Ahmad Muhammad, "Influence of Psychological Well-Being and School Factors on Delinquency , During the Covid-19 Period Among Secondary School Students in Selected Schools in Nakuru County : Kenya," *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS) VII*, no. 2454 (2023): 1175–89, <https://doi.org/10.47772/IJRISS>.

¹⁴ Guo Xiang Tang et al., "Impact of Innovation Culture, Organization Size and Technological Capability on the Performance of SMEs: The Case of China," *Sustainability (Switzerland)* 12, no. 4 (2020), <https://doi.org/10.3390/su12041355>.

¹⁵ Rina Nurjanah, Adibah Yahya, and Anna Wulandari, "Company Size and Price-Earnings Ratio as A Signal in Influencing Firm Value Moderated by Investment Decisions," *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa* 9, no. 02 (2024): 436–46, <https://doi.org/10.37366/jespb.v9i02.1922>.

melalui rasio *Price to Earnings* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).¹⁶ Pada Studi Sebelumnya menunjukkan bahwa pada sektor manufaktur di India menunjukkan bahwa setiap kenaikan penjualan sebesar 1% mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan PER dan PBV, karena pasar menilai perusahaan memiliki pertumbuhan yang berkelanjutan.¹⁷ Penelitian di kawasan ASEAN juga mengonfirmasi bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap PER dan PBV, sebab tingginya penjualan mencerminkan efektivitas strategi pemasaran serta kapasitas produksi yang optimal, sehingga mendorong kepercayaan investor dan meningkatkan valuasi perusahaan.¹⁸

Melihat kondisi terkini, nilai perusahaan manufaktur di kawasan Asia terus mengalami perubahan seiring dengan meningkatnya tekanan pasar dan persaingan di tingkat global. Fakta di lapangan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) lebih baik umumnya dipersepsikan secara positif dan mendapatkan kepercayaan investor yang lebih kuat. Banyak perusahaan manufaktur di Jepang, Korea Selatan, dan Indonesia memperluas inisiatif keberlanjutannya karena terbukti mampu menarik minat investor, yang tercermin dari peningkatan rasio PER dan PBV. Selain itu, ukuran perusahaan juga berperan penting, karena perusahaan manufaktur berskala besar seperti Toyota, Samsung, dan BYD memiliki akses pendanaan yang lebih luas serta kestabilan operasional yang tinggi, sehingga pasar cenderung memberikan penilaian lebih tinggi dibandingkan perusahaan berukuran kecil.¹⁹ Fenomena ini terlihat dari kecenderungan perusahaan besar di Asia yang memiliki PBV dan PER

¹⁶ Jangasih Situngkir, Aloysius Harry Mukti, and M.F Christiningrum, "The Effect of Sales Growth and Profitability on Company Value with Debt Policy as Moderating Variables," *Basic and Applied Accounting Research Journal* 3, no. 1 (2023): 12–19, <https://doi.org/10.11594/baaj.03.01.03>.

¹⁷ Yomita, Suhardi, and Rita Deseria, "The Impact of Sales Growth, Capital Structure, and Liquidity on the Value of Companies in the Property Sector," *International Journal of Enterprise Modelling* 19, no. 2 (2025): 81–90, www.ieia.ristek.or.id.

¹⁸ Hasna Bachtiar and Neneng Nurlaela Arief, "Strategic Internal Drivers for ESG Integration: Enhancing Employee Awareness and Social Aspect of ESG in Bank XYZ," *International Journal of Innovative Research in Multidisciplinary Education* 3, no. 12 (2024), <https://doi.org/10.58806/ijirme.2024.v3i12n07>.

¹⁹ Chune Young Chung, Sangjun Jung, and Jason Young, "Do CSR Activities Increase Firm Value? Evidence from the Korean Market," *Sustainability (Switzerland)* 10, no. 9 (2018): 1–22, <https://doi.org/10.3390/su10093164>.

lebih tinggi akibat persepsi risiko yang lebih rendah. Sementara itu, pertumbuhan penjualan juga menjadi pendorong utama nilai perusahaan. Di lapangan terlihat bahwa perusahaan dengan peningkatan penjualan konsisten misalnya perusahaan elektronik dan otomotif Asia mampu menarik minat pasar karena dianggap memiliki prospek laba masa depan yang kuat, sehingga valuasinya meningkat.

Fenomena tersebut sejalan dengan *Grand Theory* yaitu *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor tentang stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan. CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, ukuran perusahaan menggambarkan kekuatan serta kemampuan operasionalnya, sementara pertumbuhan penjualan menjadi indikator bahwa kinerja perusahaan terus mengalami peningkatan.²⁰ Sebagai teori pendukung, *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan *stakeholder* melalui tanggung jawab sosial, penciptaan nilai ekonomi, dan performa keuangan yang kuat akan memperoleh dukungan dan kepercayaan lebih besar dari pasar. Kenyataannya, banyak perusahaan manufaktur Asia mulai meningkatkan kualitas laporan keberlanjutan, memperluas skala usaha, dan meningkatkan kapasitas produksi untuk mempertahankan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan di pasar global.²¹

Penelitian ini penting dilakukan pada perusahaan manufaktur di Asia karena sektor ini menjadi motor utama ekonomi kawasan dan menghadapi persaingan global yang menuntut efisiensi, pertumbuhan, serta penguatan nilai perusahaan. Memahami faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi relevan karena investor di Asia semakin selektif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Meskipun secara teori CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan

²⁰ Kesuma Jaya, Delly Mustafa, and Syamsuddin Maldun, "Implementasi Sistem Informasi Pemerintahan Daerah Dalam Penyusunan Perencanaan Pembangunan Daerah Pada Badan Penelitian, Pengembangan Dan Perencanaan Di Kabupaten Polewali Mandar," *Paradigma Journal of Administration* 3, no. 1 (2025): 52–56, <https://doi.org/10.35965/pja.v3i1.6028>.

²¹ Hart O. Awa, Willie Etim, and Enyinda Ogbonda, "Stakeholders, Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility (CSR)," *International Journal of Corporate Social Responsibility* 9, no. 1 (2024), <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00094-y>.

dipandang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, fenomena di lapangan menunjukkan bahwa aktivitas CSR belum selalu diapresiasi pasar. Banyak perusahaan manufaktur yang telah meningkatkan pelaporan keberlanjutan, namun PER dan PBV mereka tidak menunjukkan perubahan signifikan, mengindikasikan bahwa investor lebih fokus pada performa keuangan. Hal ini membuat temuan penelitian ini bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan menjadi kebaruan, karena berbeda dari studi seperti menemukan CSR berdampak positif. Sebaliknya, hasil ini lebih konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menegaskan bahwa kekuatan aset dan pertumbuhan penjualan merupakan sinyal paling kuat bagi investor.²² Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan solusi bahwa perusahaan manufaktur perlu lebih menekankan pada peningkatan kapasitas, penguatan aset, dan strategi penjualan untuk mendorong nilai perusahaan, sementara CSR tetap dijalankan namun tidak dijadikan fokus utama dalam strategi peningkatan valuasi.

Penelitian ini juga penting untuk mengisi gap empiris karena karakteristik industri manufaktur di Asia sangat beragam mulai dari perusahaan besar berbasis teknologi hingga manufaktur tradisional sehingga respon pasar terhadap CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan dapat berbeda-beda. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman baru bagi investor, manajer perusahaan, dan regulator mengenai faktor-faktor yang paling menentukan nilai perusahaan dalam konteks pasar Asia yang kompetitif. Sebagai solusi, perusahaan manufaktur perlu meningkatkan transparansi dan kualitas pengungkapan CSR, memperkuat struktur aset dan efisiensi operasional agar ukuran perusahaan mencerminkan kinerja yang kredibel, serta mengoptimalkan strategi pemasaran dan inovasi produk untuk menjaga pertumbuhan penjualan yang stabil. Dengan demikian, perusahaan dapat membangun kepercayaan investor,

²² Christoph Merkle and Christoph J. Sextroh, "Value and Momentum from Investors' Perspective: Evidence from Professionals' Risk-Ratings," *Journal of Empirical Finance* 62, no. February 2020 (2021): 159–78, <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2021.03.004>.

meningkatkan daya saing, dan memperkuat nilai perusahaan secara berkelanjutan di tengah persaingan global yang semakin intens.

Research gap dalam penelitian ini, meskipun banyak penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini justru menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan, sehingga menimbulkan inkonsistensi empiris. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya menggunakan ukuran perusahaan berbasis satu indikator (misalnya total aset), sedangkan penelitian ini menggunakan kombinasi total aktiva dan pendapatan sehingga menghadirkan gap metodologis dalam pengukuran firm size. Penelitian sebelumnya juga lebih banyak berfokus pada satu negara, sedangkan penelitian ini mencakup 21 negara Asia, sehingga mengisi kesenjangan geografis terkait dinamika nilai perusahaan lintas kawasan. Di sisi lain, walaupun teori signaling menyatakan bahwa CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan menjadi sinyal positif bagi investor, fenomena pasar menunjukkan investor Asia lebih menekankan pada faktor keuangan seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Perbedaan antara teori dan kenyataan ini mempertegas adanya gap yang perlu diteliti lebih lanjut.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Asia?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Asia?
3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Asia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Asia.
2. Menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Asia
3. Menganalisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Asia

D. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen dan akuntansi, khususnya dalam memahami keterkaitan antara CSR, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Asia. Dengan menggabungkan ketiga variabel tersebut dalam satu kerangka penelitian, studi ini memperluas wawasan akademik yang sebelumnya lebih sering meneliti variabel-variabel tersebut secara terpisah. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam membangun model konseptual yang lebih menyeluruh tentang faktor-faktor utama yang memengaruhi perubahan nilai perusahaan di tengah persaingan pasar Asia yang semakin ketat.

2. Penelitian ini juga mengadopsi kerangka *Triple Bottom Line* (TBL) untuk memaknai penerapan CSR secara lebih holistik, mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pendekatan ini memperkuat kontribusi teoritis dengan menunjukkan bagaimana CSR tidak hanya berpengaruh pada aspek finansial perusahaan, tetapi juga pada keberlanjutan usaha secara jangka panjang. Selain itu, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya kajian mengenai bagaimana karakteristik Perusahaan terutama ukuran dan pertumbuhan penjualan berinteraksi dengan praktik CSR dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini penting mengingat perusahaan manufaktur di Asia berada pada konteks budaya, regulasi, serta dinamika industri yang berbeda-beda, sehingga penelitian ini membantu menjelaskan reaksi investor dan pasar terhadap praktik CSR pada kawasan tersebut.

b. Manfaat Praktis

1. Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat bagi perusahaan manufaktur di Asia dalam merumuskan strategi bisnis yang lebih efektif. Dengan memahami bagaimana CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan, manajemen dapat merancang program CSR yang lebih terarah, memperkuat struktur aset, serta meningkatkan upaya peningkatan penjualan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini juga memberikan wawasan penting bagi investor dalam menilai

prospek perusahaan tidak hanya dari sisi finansial, tetapi juga dari indikator non-finansial seperti CSR dan karakteristik perusahaan, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan lebih akurat dan rasional.

2. Bagi pemerintah dan lembaga pengatur, penelitian ini memberikan wawasan berharga untuk merumuskan kebijakan yang dapat mendorong penerapan praktik tanggung jawab sosial dan keberlanjutan di sektor manufaktur. Dengan memahami bahwa CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memiliki peran dalam meningkatkan nilai perusahaan, pembuat kebijakan dapat mengembangkan regulasi yang memperkuat transparansi pelaporan CSR serta memperbaiki tata kelola korporasi. Selain itu, temuan penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi pemerintah maupun asosiasi industri untuk menginisiasi program pembangunan berkelanjutan, memperkuat daya saing industri manufaktur, serta menumbuhkan kesadaran akan aspek lingkungan dan sosial. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi akademik, tetapi juga memiliki manfaat praktis yang dapat langsung diterapkan dalam upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan manufaktur di kawasan Asia.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Peneliti menggunakan sejumlah penelitian terdahulu yang relevan sebagai dasar perbandingan dan referensi untuk mengidentifikasi kesamaan antara studi-studi sebelumnya dengan penelitian yang sedang dilakukan. Berdasarkan telaah tersebut, peneliti menemukan beberapa penelitian yang membahas topik serupa, yaitu mengenai pengaruh CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan bukti empiris pada perusahaan manufaktur di kawasan Asia.

1. Dipateruna Awaloedin, Hasanudin, Padri Achyarsyah, Rizma Wulandari pada Tahun 2024, dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan*” (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020), diterbitkan dalam *Jurnal Rekayasa Informasi, Vol. 13 No. 2 (2024)*, menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling terhadap 155 perusahaan selama periode 2016–2020. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda melalui perangkat lunak SPSS 23.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CSR dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Studi ini memiliki kesamaan dengan penelitian saat ini dalam hal penggunaan data sekunder dari laporan keuangan serta fokus pada variabel CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan pendekatan kuantitatif berbasis regresi. Namun, penelitian ini berbeda dalam hal metode dan cakupan analisis. Jika penelitian sebelumnya menggunakan regresi linier berganda pada sektor barang konsumsi di BEI untuk periode 2016–2020, maka penelitian ini menggunakan regresi data

panel dengan perangkat STATA, mencakup perusahaan manufaktur di kawasan Asia pada periode 2022–2024. Perbedaan wilayah, waktu setelah pandemi, serta metode analisis lintas negara menjadikan penelitian ini lebih luas, mutakhir, dan mampu memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai dinamika ekonomi regional.²³

2. Wildah Dinatunnazhifah pada tahun 2023 dalam penelitiannya berjudul “*Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019*” (Skripsi), menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode observasi non-partisipan dan analisis data melalui perangkat lunak Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun signifikan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 75,28% mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan studi saat ini dalam hal penggunaan data sekunder, penerapan teknik *purposive sampling*, serta fokus pada variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan CSR sebagai determinan nilai perusahaan. Perbedaannya terletak pada pendekatan analisis dan konteks penelitian: studi terdahulu menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS untuk data periode 2016–2020, sedangkan penelitian ini menerapkan regresi data panel menggunakan STATA pada perusahaan manufaktur di kawasan Asia periode 2022–2024. Dengan cakupan wilayah yang lebih luas dan periode pascapandemi,

²³ Dipateruna Hasanudin Awaloedin, Padri Achyarsyah, and Rizma Wulandari, “pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020),” *Jurnal Rekayasa Informasi* 13, no. 2 (2024): 116–27.

penelitian ini memberikan hasil yang lebih relevan dan mencerminkan kondisi ekonomi terbaru di tingkat regional.²⁴

3. Umi Lathifatu Nur Tri Mukti, Maslichah, Afifudin pada tahun 2021 dalam penelitian berjudul “*Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan*” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2019, *Journal E-JRA* Vol. 10 No. 10, Agustus 2021) menggunakan metode kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* dan analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan laba tidak berpengaruh. Penelitian ini serupa dengan studi saat ini karena sama-sama menggunakan data sekunder dan meneliti variabel CSR, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan kinerja. Namun, perbedaannya terletak pada metode dan cakupan data penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan STATA pada perusahaan manufaktur Asia periode 2022–2024, sehingga hasilnya lebih aktual dan mampu menggambarkan variasi antarperusahaan dan waktu dengan lebih baik.²⁵
4. Mutia Rizky Nurul Mutifa dan Januar Eko Prasetyo pada tahun 2024 dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi 45 perusahaan, dan 32 di antaranya dipilih sebagai sampel melalui *purposive sampling*. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs BEI maupun situs resmi perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian

²⁴ Wildah Dinatunnazhifah, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019,” 2021, 1–65.

²⁵ Umi Lathifatu Nur Tri Mukti, Maslichah, and Afifudin, “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2019),” *E-Jra* 10, no. 07 (2021): 13–24.

menunjukkan bahwa inflasi dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Studi ini memiliki kemiripan dengan penelitian sebelumnya karena sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif, *purposive sampling*, dan menganalisis faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Keduanya juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Namun, penelitian terdahulu hanya menggunakan 32 sampel dalam satu negara dan meneliti variabel seperti inflasi dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian ini melibatkan 100 perusahaan dari 21 negara Asia serta menambahkan variabel CSR berbasis nominal dana. Metodenya pun berbeda, dari regresi linear berganda menjadi regresi data panel. Selain itu, penelitian ini menemukan pengaruh signifikan pertumbuhan penjualan, berbeda dengan temuan penelitian sebelumnya, sehingga memberikan kontribusi yang lebih baru dan kontekstual.²⁶

5. I Gusti Nyoman Sintya Adnyani dan Gusti Ngurah Agung Suaryana Pada tahun 2020 dalam penelitian yang berjudul “*The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values*”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel 23 perusahaan yang dipilih melalui *purposive sampling*, menghasilkan 69 observasi selama tiga tahun dari populasi 46 perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda, dan hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian memiliki kesamaan dalam penggunaan metode kuantitatif, *purposive sampling*, serta variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan yang sama-sama terbukti signifikan. Namun, penelitian terdahulu menggunakan sampel yang lebih kecil, memasukkan variabel profitabilitas, dan memakai regresi linier sederhana. Sementara itu, penelitian saya mencakup 100

²⁶ Mutia Rizky Nurul Mutifa and Januar Eko Prasetyo, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan,” *Equity: Jurnal Akuntansi* 4, no. 2 (2024): 37–49, <https://doi.org/10.46821/equity.v4i2.477>.

perusahaan dari 21 negara Asia, menambahkan variabel CSR berdasarkan nominal dana, menggunakan regresi data panel, serta memakai indikator nilai perusahaan berupa PER dan PBV. Selain itu, temuan saya menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan, yang menjadi pembeda karena studi sebelumnya hanya menyoroti faktor internal perusahaan.²⁷

B. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Teori *Stakeholder* menegaskan bahwa keberhasilan serta kelangsungan hidup suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga pada sejauh mana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi berbagai pihak yang memiliki kepentingan, seperti pelanggan, karyawan, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan investor.²⁸

Dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menekankan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada pemegang saham, tetapi juga mencakup seluruh pihak yang terdampak oleh kegiatan operasionalnya, seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemerintah. Oleh karena itu, pelaksanaan CSR dianggap sebagai bentuk komitmen strategis perusahaan dalam membangun hubungan yang harmonis dan bertanggung jawab dengan para pemangku kepentingan tersebut. Ketika CSR dijalankan secara konsisten dan berkualitas, hal ini menumbuhkan persepsi positif terhadap integritas, kredibilitas, serta kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial maupun ekologisnya. Reputasi yang baik dan meningkatnya kepercayaan publik pada akhirnya dapat memperkuat posisi perusahaan di pasar, menekan potensi risiko sosial, serta menarik minat investor. Secara

²⁷ I Gustinyomansintyaadnyani and I GustiNgurahAgungSuaryana, "The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values," *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, no. 6 (2020): 265–71, www.ajhssr.com.

²⁸ Inusah Sulemana et al., "Stakeholders and Sustainability Disclosure: Evidence from an Emerging Market," *Sustainable Futures* 9, no. April 2023 (2025): 100445, <https://doi.org/10.1016/j.sftr.2025.100445>.

teoretis, kondisi tersebut berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena investor cenderung memandang perusahaan dengan citra dan reputasi positif sebagai entitas yang lebih stabil, memiliki risiko lebih rendah, serta prospek jangka panjang yang lebih menjanjikan.²⁹ Dengan demikian, CSR bukan hanya sekadar kewajiban etis, tetapi juga strategi ekonomi yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Terkait ukuran perusahaan, teori *stakeholder* menegaskan bahwa perusahaan besar memiliki basis pemangku kepentingan yang lebih luas, mulai dari investor, kreditor, pemerintah, masyarakat, hingga pemasok, sehingga ekspektasi terhadap transparansi, akuntabilitas, dan kinerja jangka panjang menjadi jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan dengan aset dan pendapatan besar biasanya memiliki sumber daya yang memadai untuk meningkatkan kualitas operasional, melakukan inovasi, serta memperluas pengungkapan informasi, termasuk laporan keberlanjutan dan tata kelola. Transparansi yang lebih baik ini memperkuat kepercayaan stakeholder dan mengurangi persepsi risiko, sehingga investor menilai perusahaan besar lebih stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih kuat. Pada akhirnya, kemampuan perusahaan besar dalam memenuhi tuntutan dan kepentingan para stakeholder tersebut menciptakan legitimasi yang lebih kuat, meningkatkan kepercayaan pasar, dan berujung pada peningkatan nilai perusahaan.³⁰

Sementara itu, pertumbuhan penjualan dipandang sebagai indikator penting bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan konsumen sebagai stakeholder utama, menjaga loyalitas pelanggan, serta menunjukkan efektivitas strategi pemasaran dan operasionalnya. Pertumbuhan penjualan yang konsisten juga menandakan bahwa perusahaan memiliki posisi kompetitif yang kuat di pasar, mampu memperluas pangsa pasar, dan

²⁹ Gregor Pfajfar et al., "Value of Corporate Social Responsibility for Multiple Stakeholders and Social Impact – Relationship Marketing Perspective," *Journal of Business Research* 143, no. December 2020 (2022): 46–61, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.051>.

³⁰ Noha Alessa et al., "Does Stakeholder Pressure Influence Firms Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure? Evidence from Ghana," *Cogent Business and Management* 11, no. 1 (2024), <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2303790>.

berhasil mengelola kualitas produk maupun layanan. Dalam perspektif teori stakeholder, pencapaian ini memperkuat hubungan perusahaan dengan stakeholder eksternal seperti pemasok, distributor, dan investor karena menunjukkan stabilitas arus kas dan prospek pertumbuhan jangka panjang.³¹ Berdasarkan Kesimpulan, Ketiga aspek CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan apabila dikelola secara sinergis dan perusahaan mampu menjaga kepercayaan serta memenuhi ekspektasi stakeholder secara efektif. Hal ini karena nilai perusahaan dalam teori stakeholder sangat dipengaruhi oleh persepsi dan penilaian para pemangku kepentingan; semakin tinggi tingkat kepuasan, legitimasi, dan dukungan mereka terhadap aktivitas perusahaan, semakin tinggi pula penilaian pasar dan harga saham yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal atau informasi tertentu kepada pihak eksternal, terutama investor, guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar. Dalam konteks pasar modal, sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa laporan keuangan, pengungkapan non-keuangan, keputusan operasional, maupun indikator kinerja lainnya. Sinyal yang baik akan diterima pasar sebagai indikator kualitas perusahaan yang unggul, sehingga memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal yang lemah atau tidak kredibel tidak akan memberikan dampak signifikan terhadap penilaian pasar.³²

Dalam konteks CSR, Teori Sinyal menegaskan bahwa setiap informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik merupakan sinyal mengenai kondisi internal perusahaan, termasuk kemampuan manajemen,

³¹ Satria Avianda Nurcahyo et al., "Market Orientation and Market Performance Analysis for Business Sustainability and Competitive Advantage" 3, no. 1 (2024): 2024.

³² Muntakim M. Choudhury, "Signaling Theory An Approach to Organizational Beh," *Journal of Accounting Business and Management (JABM)* 31, no. October (2024): 97–120.

stabilitas operasional, dan orientasi jangka panjang. Pengungkapan aktivitas sosial dan lingkungan baik melalui laporan keberlanjutan maupun nominal dana CSR yang dikeluarkan berfungsi sebagai sinyal kualitas (quality signal) yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen kuat terhadap etika bisnis, keberlanjutan, serta pengelolaan risiko. Semakin besar dan transparan dana CSR yang diungkapkan, semakin kuat pesan bahwa perusahaan memiliki kapasitas finansial yang baik dan manajemen yang bertanggung jawab, sehingga meningkatkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Investor menafsirkan sinyal ini sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik, risiko litigasi lebih kecil, serta hubungan yang kuat dengan stakeholder, yang secara keseluruhan dapat meningkatkan nilai perusahaan.³³

Dalam pandangan Teori Sinyal, ukuran perusahaan tidak hanya merepresentasikan besarnya skala usaha, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal yang menunjukkan tingkat kredibilitas perusahaan di mata pasar. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki struktur aset yang kuat, arus kas yang stabil, serta kemampuan keuangan yang lebih tinggi dalam menghadapi risiko, sehingga dianggap memiliki keberlanjutan yang lebih baik. Selain itu, perusahaan dengan aset dan pendapatan besar biasanya memiliki sumber daya yang cukup untuk berinvestasi dalam inovasi, peningkatan efisiensi, serta ekspansi bisnis, yang dinilai oleh investor sebagai tanda kekuatan fundamental perusahaan.³⁴ Namun demikian, karena informasi mengenai ukuran perusahaan bersifat publik dan mudah diakses, sinyal ini terkadang tidak memberikan pengaruh yang sangat besar bila tidak diikuti oleh kinerja yang kuat atau strategi yang jelas. Dengan kata lain, ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika sinyal kekuatan dan stabilitas tersebut didukung oleh konsistensi kinerja,

³³ Jamal A. Nazari and Ehsan Poursoleyman, "Corporate Social Responsibility Signalling under External Transparency Demands," *International Review of Financial Analysis* 101, no. February (2025): 104045, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104045>.

³⁴ Rohit Singh and Sitangshu Khatua, "Scaling the Signal: How Firm Size Moderates the Effects of Financial Disclosures on Market and Value Metrics?," *Journal of Business Strategy Finance and Management* 07, no. 01 (2025): 44–60, <https://doi.org/10.12944/jbsfm.07.01.05>.

tata kelola yang baik, serta respons yang efektif terhadap dinamika pasar.

Dalam kerangka Teori Sinyal, pertumbuhan penjualan dianggap sebagai indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga daya saing serta menciptakan nilai ekonomi jangka panjang. Peningkatan penjualan dari waktu ke waktu memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menerapkan strategi pemasaran yang efektif, melakukan inovasi produk, dan menjaga efisiensi operasional. Selain itu, tren penjualan yang terus naik juga menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan secara berkelanjutan, memperluas pangsa pasar, serta mempertahankan loyalitas konsumen semua faktor yang berkontribusi langsung terhadap potensi peningkatan laba dan arus kas di masa mendatang.³⁵ Bagi investor, sinyal ini diterjemahkan sebagai prospek pertumbuhan yang positif dan risiko kegagalan yang lebih rendah, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan pasar terhadap perusahaan.³⁶ Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tidak hanya menjadi indikator kinerja jangka pendek, tetapi juga menjadi sinyal yang sangat relevan terkait keberlanjutan bisnis, kekuatan strategi manajerial, dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah komitmen suatu organisasi, baik yang berorientasi laba maupun nirlaba, untuk memperhatikan konsekuensi dari setiap aktivitasnya terhadap para pemangku kepentingan, lingkungan, serta masyarakat luas. Inti dari pelaksanaan CSR terletak pada prinsip akuntabilitas dan transparansi dalam setiap tindakan perusahaan yang mencakup dimensi sosial, etika,

³⁵ Ida Farida and Doddy Setiawan, "Business Strategies and Competitive Advantage: The Role of Performance and Innovation," *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity* 8, no. 3 (2022): 163, <https://doi.org/10.3390/joitmc8030163>.

³⁶ Farida and Setiawan.

lingkungan, dan ekonomi. Kegiatan ini umumnya dilakukan secara sukarela dan melampaui sekadar hubungan bisnis atau transaksi komersial semata.³⁷

Dewan Bisnis Dunia untuk Pembangunan Berkelanjutan mendefinisikan CSR sebagai "komitmen berkelanjutan oleh bisnis untuk berperilaku etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi sambil meningkatkan kualitas hidup tenaga kerja, keluarga mereka, serta komunitas lokal dan masyarakat luas." Dengan demikian, CSR mencerminkan kesadaran perusahaan akan perannya dalam meningkatkan kesejahteraan sosial dan lingkungan, serta mengelola dampak negatif dari operasi bisnis mereka. *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI). CSRDI dihitung dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah item yang diharapkan diungkapkan.³⁸

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk kepedulian serta tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Implementasi CSR dapat terlihat melalui berbagai aktivitas sosial dan lingkungan, seperti program peningkatan kesejahteraan masyarakat, penanaman pohon untuk menjaga kelestarian lingkungan, hingga pembangunan fasilitas umum yang bermanfaat bagi publik. Dalam laporan keuangan tahunan, penyajian dana CSR dapat muncul dalam dua bentuk. Apabila perusahaan mengklasifikasikan dana CSR sebagai investasi jangka panjang, maka pos tersebut dicatat sebagai aset tidak berwujud pada neraca. Sebaliknya, jika dana CSR dianggap sebagai beban, maka laporan laba rugi akan mencatatnya sebagai pengurang laba. Selain melalui laporan keuangan tahunan, informasi mengenai dana CSR juga dapat dilihat lebih

³⁷ Julie Etikan, "Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Influence on Organizational Reputation," 2023.

³⁸ Sawsan Abdel Aziz, "Democratic Arab Center – Germany – Berlin 1" 2, no. February (2021): 1–94.

rinci dalam *sustainability report* yang berisi pengungkapan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan.³⁹

Sebuah studi terdahulu, menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.⁴⁰ Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan alat yang dapat digunakan oleh bisnis untuk menunjukkan kepada para pemangku kepentingan bahwa mereka peduli. Perusahaan juga terlibat dalam tanggung jawab sosial perusahaan untuk mendapatkan legitimasi, seperti dengan mengubah undang-undang setempat di wilayah tempat mereka beroperasi. Investor akan menerima hal ini sebagai indikasi positif. Hasil penelitian tersebut memengaruhi nilai perusahaan berdasarkan tanggung jawab sosial perusahaan.⁴¹

Berdasarkan berbagai definisi dan pandangan para ahli serta hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk komitmen perusahaan untuk menjalankan bisnis secara etis dengan mempertimbangkan dampak kegiatan operasional terhadap masyarakat, lingkungan, dan para pemangku kepentingan. CSR tidak hanya berfokus pada keuntungan ekonomi, tetapi juga melibatkan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang bersifat sukarela dan melampaui kewajiban komersial. Melalui pengungkapan CSR yang dapat diukur dengan *CSR Disclosure Index* (CSRDI) perusahaan menunjukkan akuntabilitas dan transparansi atas aktivitas sosial dan lingkungannya. Implementasi CSR dapat memberikan manfaat nyata bagi masyarakat serta meningkatkan legitimasi perusahaan di mata publik, yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian,

³⁹ Arzal Syah Andi Nurrahma Gaffar, Muhammad Ikram, "PENGARUH DANA CSR, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KUALITAS PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT PERUSAHAAN PESERTA ASIA SUSTAINABILITY REPORTING RATING (ASRRAT) Andi," *Edunomika – Vol. 08, No. 04, 2024* 08, no. 04 (2024): 1–2.

⁴⁰ Muh. Abdi Imam, Andi Nurrahma Gaffar, Muhammad Ikram. S, Indra Kusumawati "ANALYSIS OF ENVIRONMENTAL ACCOUNTING ACTUALIZATION ON" 08, no. 02 (2024): 1–11.

⁴¹ Tyas Prasetyawati et al., "Corporate Social Responsibility (CSR): Insights From A Systematic Literature Review," *International Journal of Education and Social Science Research* 3, no. December (2024): 226–37.

CSR menjadi alat strategis bagi perusahaan untuk membangun kepercayaan, reputasi, serta keberlanjutan jangka panjang dalam menjalankan operasinya.

a. Faktor *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan Penelitian Terdahulu menyatakan bahwa terdapat Beberapa Faktor penting dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dapat mempengaruhi efektifitasnya meliputi :

1) *Corporate Governance*

Corporate governance yang efektif berperan penting dalam mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan tanggung jawab sosial dalam keputusan bisnis mereka. Pengawasan yang baik dari dewan komisaris dan manajemen dapat memastikan bahwa kebijakan CSR diterapkan secara konsisten dan bertanggung jawab.

2) Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan, yang diukur melalui indikator seperti *Return on Assets* (ROA), memiliki dampak signifikan terhadap pengungkapan CSR. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung lebih mampu dan lebih berkomitmen untuk melaksanakan program CSR, karena mereka memiliki sumber daya yang cukup untuk mendukung inisiatif tersebut.

3) Keberlanjutan Lingkungan

Aspek keberlanjutan lingkungan menjadi semakin penting dalam konteks CSR. Perusahaan diharapkan untuk mengurangi jejak ekologis mereka melalui praktik bisnis yang berkelanjutan, seperti pengurangan limbah dan penggunaan sumber daya secara efisien.⁴²

b. Indikator *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui pengungkapan angka nominal dana CSR merupakan salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan untuk menilai sejauh mana perusahaan berkomitmen terhadap kegiatan sosial dan lingkungan. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan, termasuk nominal

⁴² Agustan Syamsuddin, Sitti Murniati, and Andi Nirwana Nur, "CSR , GCG and Company Size Impact on Profitability and Company Value" 30, no. 01 (2025): 19–47.

dana yang dialokasikan, mencerminkan tingkat akuntabilitas perusahaan dalam mempertanggungjawabkan dampak sosial dan lingkungannya kepada pemangku kepentingan. Selain itu, Pengukuran CSR dapat dilakukan melalui pendekatan kuantitatif, salah satunya dengan melihat nilai moneter kegiatan CSR sebagai bentuk keberpihakan perusahaan pada pembangunan berkelanjutan.⁴³

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai aspek kuantitatif. Parameter yang umum digunakan meliputi total aset, nilai ekuitas, total pendapatan, kapitalisasi pasar, jumlah karyawan, dan total penjualan. Pendekatan ini memungkinkan pengukuran yang seragam dengan penggunaan logaritma natural pada variabel seperti total aset atau jumlah karyawan untuk menyederhanakan nilai yang besar tanpa mengubah proporsi data.⁴⁴

Dalam penelitian terdahulu, ukuran perusahaan sering didefinisikan sebagai besarnya kapasitas ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional dan mencapai tujuan bisnisnya. Ukuran perusahaan mencerminkan tingkat sumber daya yang dikuasai perusahaan, sehingga perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas finansial lebih tinggi.⁴⁵

Sementara itu, Ukuran perusahaan tidak hanya menunjukkan besaran fisik seperti total aset atau penjualan, tetapi juga menggambarkan tingkat kompleksitas operasional dan kemampuan perusahaan menghadapi risiko bisnis. Secara umum, berbagai literatur menegaskan bahwa ukuran

⁴³ Dhanushika Samarawickrama, Pallab Kumar Biswas, and Helen Roberts, "Social Disclosure, Business Groups and Firm Risk," *Emerging Markets Review* 69 (2025): 101364, <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2025.101364>.

⁴⁴ Linda Santioso, "The Effect of Profitability, Firm Size, and Leverage on Firm Value," *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 5, no. 2 (2021): 463–71.

⁴⁵ Diah Ajeng Pratiwi and Dian Saputra, "The Effect of Asymmetric Information, Board of Commissioners Size, and Independent Board of Commissioners, on Earnings Management with Managerial Ownership as a Moderating Variable," *International Journal of Science and Society* 6, no. 1 (2024): 24–40, <https://doi.org/10.54783/ijssoc.v6i1.992>.

perusahaan merupakan faktor penting yang memengaruhi struktur keuangan, profitabilitas, akses pendanaan, dan respons pasar, sehingga menjadi variabel yang banyak digunakan dalam analisis kinerja dan nilai perusahaan.⁴⁶

Sebuah studi sebelumnya menyatakan bahwa Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan. Ukuran Perusahaan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menginvestasikan dananya pada Perusahaan.⁴⁷

Berdasarkan berbagai definisi dan temuan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kapasitas, kekuatan, dan stabilitas operasional suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tidak hanya diukur melalui parameter fisik seperti total aset, pendapatan, ekuitas, atau jumlah karyawan, tetapi juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, memperluas operasi, serta menghadapi risiko bisnis. Berbagai literatur menegaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, reputasi yang lebih kuat, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi.

a. Faktor Ukuran Perusahaan

Berdasarkan Penelitian Terdahulu mengemukakan bahwa terdapat Beberapa Faktor penting dalam Ukuran Perusahaan yang dapat mempengaruhi efektifitasnya meliputi :

1) Total Aktiva

Besarnya total aktiva perusahaan, baik aktiva lancar maupun tetap, mencerminkan skala perusahaan. Semakin besar nilai total aktiva, semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

2) Hasil Penjualan

⁴⁶ Padma Adriana Sari Accounting Khoirin Azaro, Ludfi Djajanto, "The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Stock Return," *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak* 8, no. 1 (2024): 31–39, <https://doi.org/10.30741/assets.v8i1.1212>.

⁴⁷ Nurlia Patheresya Caroline, Dwi Susilowati, "The Effect Of Company Size, Capital Structure And Profitability On Insurance Companies Value," *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 345–54, <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.

Tingkat penjualan atau pendapatan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Perusahaan dengan hasil penjualan yang tinggi biasanya dikategorikan sebagai perusahaan besar.

3) Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai total saham yang beredar di pasar. Semakin besar kapitalisasi pasar perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.⁴⁸

b. Indikator Ukuran Perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu mengemukakan bahwa Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur efektifitas Ukuran Perusahaan, antara lain :

1) Total Aktiva

Total aktiva mencakup semua aset yang dimiliki perusahaan, baik yang lancar maupun tetap. Ini menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan operasional dan investasi.

2) Total Pendapatan

Total pendapatan atau hasil penjualan adalah jumlah uang yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualannya dalam periode tertentu. Ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari produk atau layanan yang ditawarkan.⁴⁹

5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan merupakan indikator kinerja perusahaan yang menunjukkan peningkatan atau penurunan volume penjualan dari waktu ke waktu. Menurut penelitian sebelumnya, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan penerimaan produk, dan memaksimalkan pendapatan.

⁴⁸ Febritya Ayu Wahyuni and Farida Titik Kristanti, "The Influence of Profitability, Firm Size, Growth, Liquidity, Asset Tangibility, and Non-Debt Tax Shield on Capital Structure," *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 7, no. 2 (2024): 986–99, <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i2.886>.

⁴⁹ Nadia Tresna Kurniani, "The Effect of Liquidity Ratio, Activity Ratio, and Profitability Ratio on Accounting Profit with Firm Size as a Mediation," *Journal of Economics and Business Letters* 1, no. 3 (2021): 18–26, <https://doi.org/10.55942/jeb1.v1i3.122>.

Sebagai contoh, Pertumbuhan penjualan yang konsisten mencerminkan efektivitas strategi pemasaran dan manajemen perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga dianggap sebagai salah satu faktor kunci dalam menilai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan, karena peningkatan penjualan menunjukkan adanya permintaan pasar yang kuat serta potensi keuntungan yang lebih tinggi di masa depan.⁵⁰

Pertumbuhan penjualan yang stabil menggambarkan efektivitas strategi pemasaran dan manajemen yang mampu meningkatkan kepercayaan investor. Studi Penelitian sebelumnya juga menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk menilai keberlanjutan laba perusahaan karena peningkatan penjualan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki permintaan pasar yang kuat. Selain itu, Pertumbuhan penjualan merupakan proksi yang baik untuk mengukur ekspansi bisnis dan kemampuan perusahaan mempertahankan daya saing di industri.⁵¹

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi sebelumnya menemukan bahwa perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan yang stabil cenderung memiliki harga saham lebih tinggi dan rasio valuasi pasar yang lebih baik. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan meningkatkan ekspektasi investor terhadap laba di masa depan dan memperkuat sinyal ke pasar mengenai prospek perusahaan. Selain itu, pertumbuhan penjualan yang tinggi juga meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan, yang berdampak pada peningkatan reputasi dan legitimasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan

⁵⁰ Latief Z Nur and Eli Achmad Mahiri, "Enrichment: Journal of Management Is Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0) Enrichment: Journal of Management The Effect Of Sales Growth And Company Size On Profitability (Study On Food Sub-Sec," *Enrichment: Journal of Management* 12, no. 2 (2022): 2409–18.

⁵¹ Tresya Febrinasari Naue et al., "The Effect of Sales Growth, Profitability, and Leverage on Earnings Management," *PERWIRA - Jurnal Pendidikan Kewirausahaan Indonesia* 6, no. 1 (2023): 1–18, <https://doi.org/10.21632/perwira.6.1.1-18>.

secara keseluruhan menjadi lebih tinggi. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan tidak hanya sebagai indikator kinerja finansial, tetapi juga sebagai faktor strategis yang memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan.⁵²

Berdasarkan berbagai definisi dan temuan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kesehatan operasional dan prospek masa depan perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak hanya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan penerimaan produk, tetapi juga menjadi sinyal kuat bagi investor mengenai efektivitas strategi pemasaran, inovasi, serta kemampuan manajemen dalam mempertahankan kinerja yang berkelanjutan.

a. Faktor Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan Penelitian terdahulu mengemukakan bahwa terdapat Beberapa Faktor penting dalam Pertumbuhan Penjualan yang dapat mempengaruhi efektifitasnya meliputi :

1. Strategi Pemasaran dan Inovasi Produk

Salah satu faktor utama yang memengaruhi pertumbuhan penjualan adalah strategi pemasaran dan inovasi produk. Perusahaan yang mampu mengembangkan produk baru atau meningkatkan kualitas produk yang ada dapat menarik perhatian konsumen dan memperluas pangsa pasar.

2. Kinerja Keuangan dan Sumber Daya Perusahaan

Kinerja keuangan dan kualitas sumber daya perusahaan juga menjadi faktor penting dalam pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan modal yang cukup, arus kas yang sehat, dan manajemen biaya yang efisien memiliki kemampuan lebih besar untuk mendukung produksi, distribusi, dan promosi produk.

3. Kondisi Pasar dan Permintaan Konsumen

⁵² Nick Mansley et al., "Good Growth, Bad Growth: Market Reaction to Capital Raising for REIT Expansion," *International Review of Financial Analysis* 86, no. January (2023): 102499, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102499>.

Kondisi Pasar dan Permintaan Konsumen Faktor eksternal seperti kondisi pasar dan permintaan konsumen juga sangat memengaruhi pertumbuhan penjualan. Permintaan yang tinggi terhadap produk atau jasa perusahaan akan mendorong volume penjualan meningkat, sementara perubahan tren pasar atau preferensi konsumen dapat menurunkan penjualan jika perusahaan gagal beradaptasi.⁵³

b. Indikator Pertumbuhan Penjualan

Growth Asset atau pertumbuhan aset merupakan indikator yang mengukur peningkatan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Secara umum, pertumbuhan aset dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Growth Asset (\%)} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

yang digunakan untuk menilai seberapa besar perubahan aset dalam satu periode dan menjadi ukuran utama pertumbuhan, perkembangan operasional, serta kekuatan finansial perusahaan dari waktu ke waktu.⁵⁴

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan persepsi masyarakat dan investor terhadap kinerja dan potensi suatu perusahaan. Hal ini sering kali dihubungkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar; semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dianggap sebagai hasil dari proses operasional yang telah dilalui oleh perusahaan sejak didirikan, mencerminkan kepercayaan investor terhadap keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan, seperti *Price to Book Value (PBV)* dan

⁵³ Hapzi Ali Izzatillah Puspajati1, "The Influence of Product Innovation, Operational Efficiency and Brand Reputation on Sales Increase Strategy," *Siber Journal of Transportation and Logistics* 2, no. 3 (2025): 103–11, <https://doi.org/10.38035/sjtl.v2i3.409>.

⁵⁴ B.R Kamil and H.W Kinasih, "Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Aset Sebagai Faktor Penentu Profitabilitas Perusahaan," *P-Issn : 2579-969X ; E-Issn : 2622-7940*, 2023, 113–23.

Price Earnings Ratio (PER), yang memberikan gambaran tentang kinerja finansial dan daya tarik investasi suatu perusahaan.⁵⁵

Nilai perusahaan mencerminkan nilai total dari klaim investor terhadap aset perusahaan, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa depan. Nilai perusahaan merupakan representasi dari nilai pasar yang muncul dari ekspektasi investor terhadap arus kas, tingkat risiko, serta pertumbuhan perusahaan.⁵⁶

Sementara itu, Nilai perusahaan menggambarkan seberapa jauh perusahaan berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang tercermin dari stabilitas laba, pertumbuhan aset, dan kekuatan struktur modal. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja finansial, tetapi juga oleh sinyal positif yang dikirimkan perusahaan melalui kebijakan investasi, pendanaan, maupun operasional.⁵⁷

Berdasarkan berbagai definisi dan pandangan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator komprehensif yang tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga persepsi dan kepercayaan investor terhadap prospek masa depannya. Nilai perusahaan terbentuk dari kombinasi kinerja operasional, kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas, manajemen risiko, serta efektivitas strategi investasi dan pendanaan.

a. Faktor Nilai Perusahaan

Berdasarkan Penelitian terdahulu mengemukakan bahwa Beberapa Faktor penting dalam Nilai Perusahaan yang dapat mempengaruhi efektifitasnya meliputi :

1) Profitabilitas

⁵⁵ Anggi Novitasari and Yulizar Yulizar, "Company Value Disclosure Based on Fundamental Analysis of Energy Companies in Indonesia," *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 3, no. 2 (2023): 65–73, <https://doi.org/10.37481/jmeh.v3i2.589>.

⁵⁶ Bambang Sudyatno et al., "Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 11 (2020): 769–78, <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>.

⁵⁷ Moh Cholid Mawardi, "Managerial Ownership as A Selective Moderator: Strengthening the Role of Capital Structure and Profitability in Firm Value," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 20, no. 1 (2025): 86–89, <https://doi.org/10.24843/JIAB.2025.v20.i01.p06>.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari pendapatan yang diperoleh. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2) *Leverage*

Leverage mengacu pada penggunaan utang untuk mendanai operasi perusahaan. Pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan potensi keuntungan dan, jika dikelola dengan bijaksana, dapat berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

3) **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan, yang sering diukur melalui total aktiva atau pendapatan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses lebih baik ke sumber daya dan pasar, sehingga dapat meningkatkan stabilitas dan nilai perusahaan.⁵⁸

b. Indikator Nilai Perusahaan

Berdasarkan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alex Antonio tahun 2025 mengemukakan bahwa Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur efektifitas Nilai Perusahaan, antara lain :

1) *Price Earning Ratio (PER)*

PER adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak uang yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap dolar laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan berdasarkan laba per saham, di mana semakin tinggi PER, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

2) *Price to Book Value (PBV)*

PBV adalah perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai asetnya, di

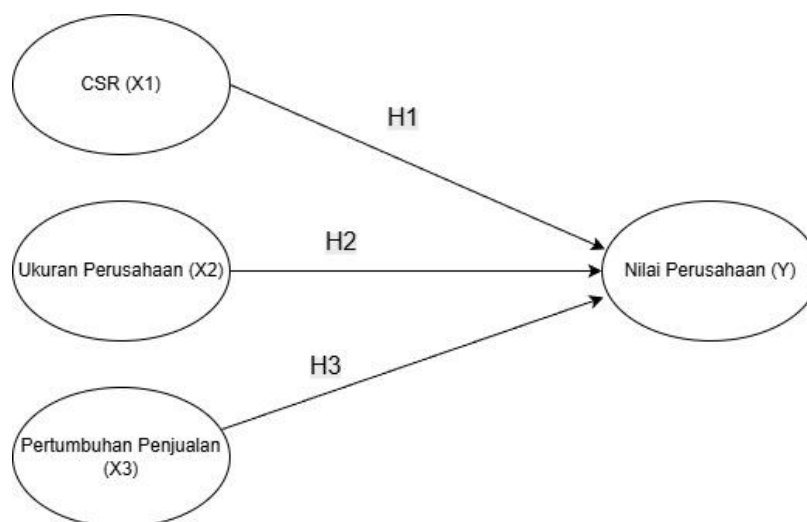
⁵⁸ Hendri Mustaqim, Zuraida, and Fifi Yusmita, "The Influence of Profitability, Company Dynamics and Digital Transformation on Company Value," *Journal of Contemporary Accounting* 7, no. 1 (2025): 63–73, <https://doi.org/10.20885/jca.vol7.iss1.art6>.

mana PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.⁵⁹

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir adalah suatu struktur konseptual yang digunakan untuk memahami, menganalisis, dan mengorganisir informasi atau ide-ide dalam suatu penelitian atau kajian.⁶⁰ Kerangka Penelitian ini terdapat 4 variabel, Variabel bebas (Independen) yaitu CSR (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), Variabel terikat (Dependen) yaitu Nilai Volume Perdagangan (Y1) dan Nilai Perusahaan (Y2).

Gambar 1. Kerangka Pikir



Keterangan :

————— : Pengaruh secara Parsial

D. Hipotesis

Secara etimologis, istilah *hipotesis* berasal dari bahasa Yunani, yaitu *hypo* yang berarti “di bawah” atau “lemah” dan *thesis* yang berarti “pernyataan” atau “teori.” Para ahli mendefinisikan hipotesis dari berbagai perspektif, namun secara

⁵⁹ Alex Antonio, “The Effects of EPS, Company Size, and PER to Stock Price,” *International Student Conference on Business, Education, Economics, Accounting, and Management (ISC-BEAM)* 3, no. 1 (2025): 1309–22, <https://doi.org/10.21009/isc-beam.013.98>.

⁶⁰ Addini Zahra Syahputri and Ramadani Syafitri, Fay Della Fallenia, “Kerangka Berfikir Penelitian,” *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran* 2, no. 1 (2023): 160–66.

umum dapat disimpulkan bahwa hipotesis mencakup beberapa unsur penting, yaitu dugaan sementara, hubungan antarvariabel, serta proses pengujian kebenarannya.⁶¹

Pemahaman tentang hipotesis melibatkan tiga tahapan utama, yaitu: (1) menentukan dasar teori yang menjadi pijakan dalam penyusunan hipotesis, (2) merumuskan dalil atau teori yang menghubungkan variabel independen dan dependen sebagai kerangka analisis, dan (3) memilih metode statistik yang sesuai untuk pengujiannya. Dengan demikian, hakikat hipotesis adalah pernyataan sementara yang disusun berdasarkan teori dan norma ilmiah untuk menjelaskan suatu fenomena atau kasus penelitian yang nantinya akan diuji melalui pendekatan atau analisis statistik yang tepat.⁶² Adapun Hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

⁶¹ Sujay Rao Mandavilli, "Hypothesis, Paradigm, Framework and Concept Evaluation and Testing Across Space and Time: A Revalidation of Our Concepts of 'Aeternitism' and 'Omnimodism,'" *International Journal of Innovative Science and Research Technology (IJISRT)*, 2024, 185–93, <https://doi.org/10.38124/ijisrt/ijisrt24oct365>.

⁶² Mattia Casula, Nandhini Rangarajan, and Patricia Shields, "The Potential of Working Hypotheses for Deductive Exploratory Research," *Quality and Quantity* 55, no. 5 (2021): 1703–25, <https://doi.org/10.1007/s11135-020-01072-9>.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan analisis statistik. Metode kuantitatif dipahami sebagai pendekatan penelitian yang menggunakan data berbentuk angka dalam seluruh tahapannya, mulai dari pengumpulan, pengolahan, hingga penyajian data. Pendekatan ini berfokus pada analisis data numerik yang kemudian diolah menggunakan teknik statistik yang relevan. Umumnya, metode kuantitatif digunakan dalam penelitian inferensial untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah dirumuskan. Hasil dari analisis statistik menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antarvariabel yang diteliti. Dengan demikian, arah dan kekuatan hubungan tersebut ditentukan oleh hasil uji statistik yang dilakukan, bukan semata-mata oleh penalaran teoretis.

Dalam penelitian kuantitatif berbasis data panel ini, pemilihan model estimasi dilakukan menggunakan STATA melalui dua uji utama: Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow menunjukkan p-value $< 0,05$, sehingga Pooled Least Square ditolak dan *Fixed Effect Model* (FEM) dinyatakan lebih sesuai. Selanjutnya, Uji Hausman juga menghasilkan p-value $< 0,05$, yang menandakan adanya korelasi antara efek individual dan variabel independen. Karena itu, hipotesis nol ditolak dan FEM dipilih sebagai model estimasi terbaik untuk penelitian ini.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di wilayah Asia, dengan cakupan negara-negara utama di kawasan Asia yang memiliki pasar modal aktif. Periode penelitian mencakup tahun 2022 hingga 2024, sehingga data yang digunakan mencerminkan kondisi pascapandemi dan dinamika industri manufaktur yang lebih mutakhir. Lokasi penelitian bersifat lintas negara karena fokus pada analisis data panel antar perusahaan di Asia. Berikut Daftar Negara dan wilayah Asia tempat perusahaan sampel berasal :

Tabel 3.1. Daftar Negara dan Wilayah Asia

Negara	Wilayah Asia
Indonesia	Asia Tenggara

Thailand	Asia Tenggara
Malaysia	Asia Tenggara
Filipina	Asia Tenggara
Vietnam	Asia Tenggara
Singapura	Asia Tenggara
Jepang	Asia Timur
Korea Selatan	Asia Timur
Taiwan	Asia Timur
India	Asia Selatan
Pakistan	Asia Selatan
Sri Lanka	Asia Selatan
Nepal	Asia Selatan
Arab Saudi	Asia Barat
Iran	Asia Barat
Turki	Asia Barat
Iraq	Asia Barat
Kazakhtan	Asia Tengah
Uzbekistan	Asia Tengah
Kyrgyztan	Asia Tengah
Tajikistan	Asia Tengah

Sumber : Penulis, 2025

C. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai arah dan tujuan dari setiap variabel yang berhubungan dengan penyelesaian masalah. Operasional variabel didefinisikan sebagai alat ukur dalam penelitian yang digunakan untuk menjelaskan variabel – variabel penelitian, dimensi, dan indikator penelitian.

1. Variabel Dependen

Nilai perusahaan dapat diukur melalui dua indikator utama, yaitu *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Indikator PER mencerminkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai PER, semakin besar pula harapan investor terhadap potensi pertumbuhan laba di masa mendatang. Sementara itu, PBV menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku suatu perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan adanya keyakinan dari pasar bahwa perusahaan memiliki prospek

pertumbuhan, tingkat profitabilitas, serta nilai aset yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.⁶³ Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Book Value Per Share (BVPS)}}$$

BVPS dihitung berdasarkan :

$$\text{BVPS} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

2. Variabel Independen

a. *Corporate Social Responsibility*

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merujuk pada kewajiban organisasi, baik nirlaba maupun profit, untuk mempertimbangkan dampak aktivitas mereka terhadap pemangku kepentingan, lingkungan, dan masyarakat. Variabel ini menggunakan Indikator Pengungkapan angka nominal dana CSR. Pada Penelitian ini, mengambil data dari Dana CSR pada laporan keberlanjutan yang diterbitkan dari Laporan Keberlanjutan Perusahaan Manufaktur.⁶⁴

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai aspek kuantitatif. Parameter yang umum digunakan meliputi total aset, nilai ekuitas, total pendapatan, kapitalisasi pasar, jumlah karyawan, dan total penjualan. Variabel ini

⁶³ Ulung Bima Saputra, Iwan Kusmayadi, and Iwan Kusuma Negara, "Pemodelan Keberpengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022," *Jurnal Riset Keuangan* 2, no. 2 (2024): 10–19.

⁶⁴ Noval Adib et al., "The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Company Performance," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 13, no. 1 (2025): 101–8, <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i1.3040>.

menggunakan 2 indikator utama yakni Total Aktiva dan Total Pendapatan.⁶⁵ Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

a) Total Aktiva

$$\text{Total Aktiva} = \text{Aktiva Lancar} + \text{Aktiva Tidak Lancar}$$

b) Total Pendapatan

$$\text{Total Pendapatan} = \text{Harga Jual Per Unit} + \text{Jumlah Unit Terjual}$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan merupakan indikator kinerja perusahaan yang menunjukkan peningkatan atau penurunan volume penjualan dari waktu ke waktu. Variabel ini hanya menggunakan 1 indikator utama yakni Total Asset berdasarkan rumus *Growth Assets*.⁶⁶ Adapun Rumus yang digunakan Sebagai berikut :

$$\text{Growth Asset (\%)} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari objek/subyek penelitian sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu dalam suatu penelitian. Populasi dalam penelitian ini merupakan mencakup Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam basis data perusahaan di Asia sangat besar, dengan Asia *Company Data* melaporkan 153.000.000 bisnis terverifikasi di wilayah Asia-Pasifik secara keseluruhan.⁶⁷ Adapun pengambilan sampel menggunakan *Purposive sampling*, Kriteria pada penelitian ini sebagai berikut :

⁶⁵ Jajat Sudrajat and Hari Setiyawati, "Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and Its Impact Over Firm Value," *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 2, no. 1 (2021): 13–27, <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1.737>.

⁶⁶ I Wayan Budi Artha, "Determination of Sales Growth Factors and Growth of Total Assets to Price to Book Value," *Journal of Accounting and Finance Management* 4, no. 1 (2023): 17–23, <https://doi.org/10.38035/jafm.v4i1.187>.

⁶⁷ Companydata.com, "Perusahaan Di Asia-Pasifik - 153 Juta Terverifikasi," 2024, <https://share.google/hOs6lgP6ad7fCgic9>.

- 1) 5 Perusahaan Manufaktur Terbesar di masing – masing setiap negara yang berada Wilayah Asia
- 2) Perusahaan Manufaktur yang memiliki Laporan Keuangan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan secara Publik pada Tahun 2022 hingga 2024.

2. Sampel

Sampel adalah bagian atau wakil dari populasi yang diambil dengan cara – cara tertentu. Pengambilan sampel dilakukan dengan memilih 100 perusahaan Manufaktur terbesar dari masing – masing 5 Perusahaan Manufaktur terbesar pada setiap 21 negara di Asia yang menerapkan CSR dan melaporkan Laporan Keuangan serta Laporan Keberlanjutan selama periode 2022–2024.

Dengan model regresi panel, penelitian ini tidak hanya mengandalkan snapshot data tunggal, tetapi juga memeriksa hubungan dinamis antarvariabel selama periode penelitian 2022–2024. Hal ini membuat hasil analisis lebih komprehensif dan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan manajerial serta kebijakan pasar modal pada sektor manufaktur di Asia, terutama dalam menilai pengaruh CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan rumus Slovin untuk menentukan ukuran sampel dengan tingkat kesalahan yang diterima sebesar 10% ($e = 0,1$). Dengan populasi keseluruhan sebanyak 153.000.000 perusahaan manufaktur di wilayah Asia, rumus Slovin digunakan untuk mendapatkan jumlah sampel yang representatif secara statistik.

Rumus Slovin sebagai berikut :

$$N = \frac{n}{1 + n(e)^2}$$

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

E = Persentase Kelonggaran Ketelitian Kesalahan Pengambilan Sampel yang masih bisa ditolerir $e = 0,1$

$$N = \frac{153.000.000}{1 + 153.000.000 (0,1)^2}$$

$$N = \frac{153.000.000}{1 + 1.530.000}$$

$$N = \frac{153.000.000}{1.530.001}$$

N = 99,999 (dibulatkan menjadi 100).

E. Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder adalah informasi yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh pihak lain, yang digunakan kembali untuk tujuan tertentu dalam penelitian. Data sekunder diperoleh tidak secara langsung dari objek penelitian, melainkan melalui sumber lain, baik lisan maupun tulisan. Data ini sering kali mencakup laporan, statistik, dokumen, dan hasil penelitian sebelumnya yang telah diolah. Penggunaan data sekunder memudahkan peneliti dalam mengakses informasi yang relevan tanpa harus melakukan pengumpulan data dari awal, sehingga dapat menghemat waktu dan biaya. Namun, peneliti perlu memastikan bahwa data sekunder yang digunakan sesuai dengan tujuan penelitian dan memiliki tingkat keakuratan yang memadai.⁶⁸

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan software STATA. Analisis ini dipilih karena mampu menangkap variasi data antarperusahaan dan antarperiode waktu secara parsial, sehingga memberikan hasil yang lebih akurat dan komprehensif. Sebelum analisis regresi dilakukan, data diuji terlebih dahulu untuk asumsi klasik pada model panel, seperti uji Chow dan Uji Hausman. Hasil analisis digunakan untuk menguji pengaruh CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

a) Deskriptif Data Panel

Statistik deskriptif panel yang dihasilkan oleh Stata umumnya disajikan dalam tiga bentuk, yaitu *overall*, *between*, dan *within*, yang masing-masing memberikan

⁶⁸ Mike Allen, "The SAGE Encyclopedia of Communication Research Methods," *The SAGE Encyclopedia of Communication Research Methods*, 2017, 1578–79, <https://doi.org/10.4135/9781483381411>.

informasi berbeda terkait karakteristik variabel pada data panel. *Overall statistics* menunjukkan gambaran umum variasi data dengan menggabungkan seluruh observasi lintas individu dan lintas waktu, sehingga nilai mean dan standar deviasi overall mencerminkan keragaman total dalam dataset panel. Sementara itu, *between statistics* menggambarkan variasi rata-rata antar unit (misalnya antar perusahaan, provinsi, atau negara) selama periode observasi. Nilai *between mean* dan *between standard deviation* memberikan informasi mengenai seberapa besar perbedaan karakteristik antar unit, terlepas dari fluktuasi waktunya. Selanjutnya, *within statistics* menunjukkan variasi yang terjadi di dalam masing-masing unit dari waktu ke waktu. Statistik *within* sangat penting karena menjelaskan perubahan internal suatu entitas, dan digunakan untuk menilai apakah suatu variabel mengalami dinamika temporal yang signifikan. Dengan demikian, pembagian statistik deskriptif menjadi *overall*, *between*, dan *within* memungkinkan peneliti memahami secara lebih komprehensif struktur variasi dalam data panel, serta membantu menentukan model estimasi yang paling sesuai seperti *Fixed Effects* atau *Random Effects*.⁶⁹

b) *Fixed Effect Model Regression*

Fixed Effect Model (FEM) dalam regresi panel pada Stata digunakan untuk mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengontrol karakteristik unik tiap entitas yang tidak berubah sepanjang waktu (*time-invariant unobserved heterogeneity*). Pendekatan ini bekerja dengan menghilangkan atau menetralkan perbedaan tetap antar perusahaan melalui transformasi *within*, sehingga estimasi hanya berasal dari variasi yang terjadi dalam suatu entitas dari waktu ke waktu. FEM sangat bermanfaat ketika variabel penjelas berpotensi berkorelasi dengan faktor-faktor tetap tersebut, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dibandingkan model *Random Effect*. Dalam Stata, FEM diestimasi menggunakan perintah `xtreg, fe` yang secara otomatis menghitung koefisien berdasarkan variasi *within*, menampilkan ukuran *goodness-of-fit* seperti

⁶⁹ Hongyu Mou, Licheng Liu, and Yiqing Xu, "Panel Data Visualization in R (PanelView) and Stata (Panelview)," *Journal of Statistical Software* 107, no. 7 (2023), <https://doi.org/10.18637/jss.v107.i07>.

within *R-squared*, serta menyediakan uji F untuk menilai signifikansi efek tetap secara keseluruhan.⁷⁰ Dengan Bentuk model Ekonometrika FEM (Data Panel) sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

Dengan:

- Y_{it} = variabel dependen perusahaan i pada waktu t
- X_{it} = variabel independen
- α_i = efek individual yang berbeda antar perusahaan (*fixed effect*)
- ε_{it} = error term.⁷¹

Selain memberikan estimasi yang konsisten, penerapan *Fixed Effect Model* (FEM) di Stata juga secara langsung meningkatkan validitas dan reliabilitas hasil penelitian. Validitas internal terbangun karena FEM menghilangkan potensi bias yang bersumber dari *unobserved heterogeneity*, yaitu karakteristik tetap perusahaan yang tidak dapat diukur tetapi memengaruhi hubungan antar variabel. Dengan menetralkan faktor-faktor tersebut melalui transformasi within, FEM memastikan bahwa koefisien yang dihasilkan mencerminkan pengaruh murni dari variasi variabel independen terhadap variabel dependen dalam setiap perusahaan sepanjang waktu.⁷² Dengan demikian, penerapan *Fixed Effect Model* pada Stata memungkinkan peneliti menangkap dinamika temporal setiap entitas sekaligus menghindari bias estimasi akibat faktor individual yang tidak teramati namun memengaruhi hubungan antar variabel.

c) Uji Chow

Uji Chow pada Stata digunakan untuk menentukan apakah model panel data lebih tepat dianalisis menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan

⁷⁰ Changzhou Liang, "Application of the Panel Data Multiple Regression Model in Stata Software : A Case Study of the Impact of Fintech on Corporate Profitability in China," no. 1 (2025): 492–97, <https://doi.org/10.1145/3748825.3748902>.

⁷¹ Mahfudhotin, Suliyanto, and Eko Tjahjono, "Estimasi Model Regresi Panel Komponen Error Satu Arah Dengan Metode Generalized Least Square The Estimation of the One-Way Error Component Panel Regression Model with the Generalized Least Square Method," *Jurnal Sains & Matematika* 6, no. 1 (2017): 1–7.

⁷² Paul Clarke et al., "The Choice Between Fixed and Random Effects Models: Some Considerations for Educational Research," *SSRN Electronic Journal*, no. 5287 (2021), <https://doi.org/10.2139/ssrn.1700456>.

Pooled OLS. Uji ini secara prinsip menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada intercept antar entitas, sehingga jika perbedaan tersebut ada, maka pendekatan *Pooled OLS* tidak lagi memadai karena mengabaikan heterogenitas individu yang bersifat tetap. Dalam Stata, Uji Chow diimplementasikan melalui perintah `xtreg, fe` kemudian diikuti dengan menjalankan `testparm` untuk menguji signifikansi efek tetap secara simultan. Jika hasil uji menunjukkan nilai probabilitas (*p-value*) yang lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa intercept seluruh entitas sama ditolak, sehingga model *Fixed Effect* dinyatakan lebih tepat digunakan.⁷³ Dengan demikian, Uji Chow berfungsi sebagai langkah awal yang penting dalam pemilihan model panel, memastikan bahwa variasi antar entitas diperhitungkan secara memadai sehingga menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dan tidak bias.

d) Uji Hausman

Uji Hausman merupakan prosedur statistik penting dalam analisis data panel yang digunakan untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* (FE) atau Random Effect (RE) lebih tepat digunakan. Inti dari uji ini adalah menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dengan *unobserved individual effects*. Jika korelasi tersebut ada, maka estimasi *Random Effect* menjadi tidak konsisten sehingga model *Fixed Effect* harus dipilih. Dalam Stata, uji ini dilakukan setelah mengestimasi kedua model, yaitu `xtreg, fe` dan `xtreg, re`, kemudian menjalankan perintah `hausman` untuk membandingkan parameter keduanya. Hasil uji biasanya ditunjukkan dengan nilai *chi-square* dan *p-value*. Apabila $p\text{-value} < 0.05$, maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa model *Random Effect* lebih efisien ditolak, sehingga *Fixed Effect* dinilai lebih tepat karena memberikan estimasi yang konsisten. Sebaliknya, jika $p\text{-value} > 0.05$, maka tidak ada cukup bukti adanya korelasi, dan model *Random Effect* dapat dipilih.⁷⁴

⁷³ dan Gendut Suprayitno Thriyani Rahmania, Wita Juwita Ermawati, "The Impact of Risk-Based ESG Scores , Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE) on Firm Value" 20, no. 2 (2025): 167–79.

⁷⁴ Agung Pamuji, Ezra Putranda Setiawan, and Amir Mishbahul Munir, "Regresi Data Panel Dalam Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengangguran Terbuka Di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta Tahun 2017-2021," *Indonesian Journal of Applied Statistics* 6, no. 2 (2024): 162, <https://doi.org/10.13057/ijas.v6i2.80010>.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

Asia merupakan benua terbesar di dunia yang terdiri atas berbagai negara dengan karakteristik ekonomi, sosial, dan industri yang sangat beragam. Secara garis besar, kawasan ini terbagi menjadi beberapa subwilayah, yaitu Asia Timur, Asia Tenggara, Asia Selatan, Asia Tengah, dan Asia Barat. Asia Timur meliputi negara-negara seperti Jepang, Korea Selatan, dan Tiongkok yang dikenal sebagai pusat utama teknologi dan manufaktur dunia. Asia Tenggara mencakup Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Filipina yang menjadi basis industri manufaktur menengah serta sektor padat karya. Sementara itu, Asia Selatan terdiri atas India, Pakistan, Bangladesh, dan Sri Lanka yang mengalami pertumbuhan pesat di bidang tekstil, kimia, dan elektronik. Di sisi lain, Asia Barat dan Asia Tengah memiliki peran besar dalam industri energi dan petrokimia, namun kini juga mulai melakukan diversifikasi sektor industri. Keberagaman struktur ekonomi dan industri di kawasan Asia menjadikannya bagian penting dalam perekonomian global, baik melalui keterlibatannya dalam rantai pasok internasional maupun integrasi pasar keuangan dunia.⁷⁵

Perusahaan manufaktur di wilayah Asia merupakan salah satu sektor ekonomi terbesar dan paling dinamis di dunia. Kawasan Asia menampung berbagai negara dengan karakteristik industri yang berbeda-beda, mulai dari negara maju seperti Jepang, Korea Selatan, dan Singapura yang unggul dalam teknologi tinggi, hingga negara berkembang seperti Indonesia, Thailand, Vietnam, dan India yang menjadi pusat produksi dan ekspor global.⁷⁶ Keberadaan sektor manufaktur yang kuat menjadikan Asia sebagai kontributor utama terhadap rantai pasok internasional, terutama dalam industri elektronik, otomotif, makanan dan minuman, tekstil, serta energi. Dominasi manufaktur ini mendorong peningkatan investasi, perluasan

⁷⁵ Abul Kalam Azad, "South-East Asia : Unity in Diversity" 79, no. 1 (2022).

⁷⁶ ERIA, ACCMSME, and OECD, *SME Policy Index: ASEAN 2024 – Enabling Sustainable Growth and Digitalisation*, 2024, <https://www.eria.org/research/sme-policy-index-asean-2024-enabling-sustainable-growth-and-digitalisation>.

kapasitas produksi, dan penciptaan lapangan kerja, sehingga memainkan peran strategis terhadap stabilitas ekonomi kawasan.

Dari sisi struktur perusahaan, manufaktur Asia didominasi oleh perusahaan berskala besar dengan aset yang tinggi, jaringan distribusi luas, serta kapasitas produksi yang kompetitif. Hal ini terlihat pada berbagai perusahaan manufaktur besar seperti Toyota, Samsung, BYD, Petronas, PTT Thailand, hingga Indofood di Indonesia. Perusahaan-perusahaan besar ini memiliki tata kelola perusahaan yang kuat, tingkat inovasi tinggi, dan kemampuan ekspansi pasar internasional sehingga mendapat apresiasi lebih besar dari investor. Selain itu, banyak perusahaan manufaktur Asia yang telah mengadopsi pelaporan keberlanjutan dan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR), sebagaimana terlihat dalam sustainability report berbagai perusahaan pada periode 2020–2024 yang mengalokasikan dana CSR secara signifikan untuk program sosial, lingkungan, dan pendidikan. Fakta ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Asia semakin berorientasi pada keberlanjutan dan transparansi, yang kemudian menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan.⁷⁷

Di sisi lain, performa pasar modal perusahaan manufaktur Asia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan perkembangan positif, seiring meningkatnya pertumbuhan industri, efisiensi operasional, serta ekspansi global. Variasi tingkat *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di Asia mengindikasikan adanya perbedaan tingkat kepercayaan investor berdasarkan kondisi ekonomi masing-masing negara dan industri. Perusahaan dengan kapasitas produksi besar, pertumbuhan penjualan stabil, dan tata kelola kuat cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sementara itu, perusahaan yang kurang konsisten dalam pertumbuhan pendapatan atau memiliki risiko operasional lebih besar seringkali mendapat penilaian pasar lebih rendah.⁷⁸ Dengan demikian, gambaran umum ini menunjukkan bahwa sektor manufaktur Asia tidak hanya

⁷⁷ Aijaz Ahmad Bhat et al., “Unlocking Corporate Social Responsibility and Environmental Performance: Mediating Role of Green Strategy, Innovation, and Leadership,” *Innovation and Green Development* 3, no. 2 (2024): 100112, <https://doi.org/10.1016/j.igd.2023.100112>.

⁷⁸ Nurjanah, Yahya, and Wulandari, “Company Size and Price-Earnings Ratio as A Signal in Influencing Firm Value Moderated by Investment Decisions.”

menjadi motor penggerak ekonomi kawasan, tetapi juga menjadi arena penting untuk memahami bagaimana CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks persaingan global yang semakin ketat.

B. Hasil Penelitian

1. Identifikasi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia pada Periode 2022-2024. Penentuan Sampel dilakukan dengan menggunakan Teknik *Purposive Sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi syarat penelitian dapat diidentifikasi sebagai mana ditunjukkan pada tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1. Identifikasi Objek Penelitian

No.	Keterangan	Total
1	5 Perusahaan Manufaktur Terbesar di Setiap Negara pada Wilayah Asia yang melaporkan laporan Keuangan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan selama tahun 2022-2024	21
2	Sampel Penelitian	100
3	Tahun Penelitian	3
4	Data Penelitian	300 Observasi

Sumber : Data Diolah oleh Peneliti 2025

Berdasarkan Tabel 4.1, objek penelitian dalam studi ini terdiri dari perusahaan manufaktur terbesar di wilayah Asia, yang dipilih sebanyak lima perusahaan pada setiap negara dan memenuhi kriteria pelaporan laporan keuangan tahunan serta laporan keberlanjutan secara konsisten selama periode 2022–2024. Dari proses identifikasi tersebut diperoleh 21 perusahaan yang layak menjadi populasi penelitian. Melalui metode *purposive sampling*, penelitian ini kemudian menetapkan 100 sampel observasi, yang merupakan kombinasi data panel lintas perusahaan dan tahun penelitian. Periode penelitian selama tiga tahun menghasilkan total 300 observasi, sehingga memberikan struktur data yang memadai untuk analisis empiris, termasuk dalam memeriksa variasi antarperusahaan maupun antarwaktu.

Jumlah observasi yang cukup besar ini memperkuat keandalan analisis statistik yang digunakan, karena variasi data yang lebih kaya mampu menangkap dinamika kinerja perusahaan manufaktur di berbagai negara Asia secara lebih akurat. Selain itu, pemilihan perusahaan manufaktur terbesar memastikan bahwa data yang dianalisis merefleksikan kondisi industri yang stabil dan representatif, mengingat perusahaan besar cenderung memiliki sistem pelaporan yang lebih transparan dan terstruktur. Dengan demikian, kombinasi jumlah sampel, periode penelitian, dan jumlah observasi secara keseluruhan memberikan dasar yang kuat untuk menarik kesimpulan empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi variabel penelitian pada sektor manufaktur di Asia.

Secara keseluruhan, struktur data yang dihasilkan yang mencakup 300 observasi menjadi fondasi yang solid untuk menggunakan teknik analisis panel seperti Fixed Effect, Random Effect, maupun GMM. Hal ini karena data panel jangka pendek dengan banyak unit cross-section mampu mengurangi risiko bias estimasi dan meningkatkan validitas internal penelitian. Dengan demikian, Tabel 4.1 menunjukkan bahwa desain penelitian telah disusun secara sistematis dan memadai untuk menghasilkan temuan yang reliabel dan signifikan.

2. Penyajian Data

Penyajian data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan Gambaran komprehensif mengenai hasil pengolahan variable penelitian yang terdiri atas *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, serta Nilai Perusahaan. Data yang ditampilkan merupakan hasil perhitungan dari Laporan Keuangan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia yang menjadi sampel penelitian selama periode 2022-2024. Data Hasil Perhitungan disajikan dalam tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2 Perhitungan Variabel

No	NAMA PERUSAHAAN	NEGARA	Year	CSR (X1) (Jt/USD)	UP (X2) (%)	PPN (X3) (%)	NP (Y) (%)
1	PT Astra International Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,53	3,18	12249803,9	3,39
2	PT Astra International Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,82	3,18	4,1	3,43

3	PT Astra International Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,83	3,17	86,7	3,03
4	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,18	3,08	15,7	4,25
5	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,21	3,10	1,1	3,91
6	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,18	3,09	9,0	3,92
7	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	3,06	3,09	41,0	4,37
8	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	3,32	3,08	1,3	3,36
9	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	3,44	3,29	2,9	3,55
10	PT Unilever Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	3,43	3,22	434,8	3,80
11	PT Unilever Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	3,43	3,06	3,0	4,04
12	PT Unilever Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	3,38	2,87	11,7	3,83
13	PT Keramik Diamond Industries Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	1,69	3,13	4,9	3,52
14	PT Keramik Diamond Industries Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,51	2,92	3,5	4,09
15	PT Keramik Diamond Industries Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,50	2,82	1,0	3,89
16	PT Pertamina Hulu Energi Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,26	3,04	37,4	4,37
17	PT Pertamina Hulu Energi Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,27	3,20	1,7	3,55
18	PT Pertamina Hulu Energi Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,26	3,17	0,2	3,25
19	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,15	3,07	4,0	4,34
20	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,14	3,07	0,2	4,51
21	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,13	3,06	0,1	4,50
22	PT Diamond Food Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,28	3,29	8,0	4,47
23	PT Diamond Food Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,33	3,30	9,1	4,49
24	PT Diamond Food Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,34	3,27	5,9	4,50
25	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,71	3,17	14,7	4,51
26	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,72	3,11	4,0	4,22

27	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,72	3,11	42,0	4,59
28	PT Malindo Feedmill Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,23	3,29	8,1	4,37
29	PT Malindo Feedmill Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,26	3,10	7,3	4,49
30	PT Malindo Feedmill Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,27	3,30	64,4	4,50
31	PTT Exploration and Production Public Company Limited (PTTEP)	Thailand, Asia Tenggara	2022	2,78	3,16	41,3	4,51
32	PTT Exploration and Production Public Company Limited (PTTEP)	Thailand, Asia Tenggara	2023	2,79	3,16	8,8	4,52
33	PTT Exploration and Production Public Company Limited (PTTEP)	Thailand, Asia Tenggara	2024	2,80	3,16	1,1	4,53
34	Charoen Pokphand Group Thailand	Thailand, Asia Tenggara	2022	2,83	3,17	9,5	4,54
35	Charoen Pokphand Group Thailand	Thailand, Asia Tenggara	2023	2,76	3,21	2,1	4,55
36	Charoen Pokphand Group Thailand	Thailand, Asia Tenggara	2024	2,63	3,13	0,3	4,56
37	The Slam Cement Public Company Limited	Thailand, Asia Tenggara	2022	2,74	3,18	1,9	4,57
38	The Slam Cement Public Company Limited	Thailand, Asia Tenggara	2023	2,79	3,17	4,2	4,58
39	The Slam Cement Public Company Limited	Thailand, Asia Tenggara	2024	2,79	3,16	1,5	4,59
40	Petronas Chemicals Group Berhad (PCG)	Malaysia, Asia Tenggara	2022	2,75	3,13	3,9	4,60
41	Petronas Chemicals Group Berhad (PCG)	Malaysia, Asia Tenggara	2023	2,78	3,14	1,1	4,61
42	Petronas Chemicals Group Berhad (PCG)	Malaysia, Asia Tenggara	2024	2,64	3,14	8,0	4,62
43	Panasonic Manufacturing Malaysia Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2022	2,73	2,95	1,6	4,63
44	Panasonic Manufacturing Malaysia Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2023	2,79	2,95	14,1	4,64
45	Panasonic Manufacturing Malaysia Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2024	2,79	2,95	8,7	4,65
46	PT Mayora Indah Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,73	3,06	5,6	4,66
47	PT Mayora Indah Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,69	3,06	0,5	4,67

48	PT Mayora Indah Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,71	3,32	10,1	4,68
49	San Miguel Corporation	Filipina, Asia Tenggara	2022	2,79	3,44	45,5	4,69
50	San Miguel Corporation	Filipina, Asia Tenggara	2023	2,68	3,43	5,6	4,70
51	San Miguel Corporation	Filipina, Asia Tenggara	2024	3,02	3,43	8,8	4,71
52	Hoa Phat Group	Vietnam, Asia Tenggara	2022	2,58	3,38	5,4	4,72
53	Hoa Phat Group	Vietnam, Asia Tenggara	2023	2,69	3,37	15,6	4,73
54	Hoa Phat Group	Vietnam, Asia Tenggara	2024	2,72	3,12	16,7	4,74
55	Top Glove Corporation Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2022	2,80	3,05	67,8	4,74
56	Top Glove Corporation Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2023	2,76	3,03	17,3	4,75
57	Top Glove Corporation Berhad	Malaysia, Asia Tenggara	2024	2,73	3,03	47,6	4,76
58	Vietnam Dairy Products Join Stock Company	Vietnam, Asia Tenggara	2022	2,70	3,07	1,6	4,77
59	Vietnam Dairy Products Join Stock Company	Vietnam, Asia Tenggara	2023	2,70	3,07	0,8	4,78
60	Vietnam Dairy Products Join Stock Company	Vietnam, Asia Tenggara	2024	2,55	3,07	2,0	4,79
61	Nippon Paint Group's	Jepang, Asia Timur	2022	2,72	3,15	11,0	5,79
62	Nippon Paint Group's	Jepang, Asia Timur	2023	2,73	3,15	1,6	4,80
63	Nippon Paint Group's	Jepang, Asia Timur	2024	2,74	3,16	0,5	4,81
64	Mabuchi Motor CO.,LTD.	Jepang, Asia Timur	2022	2,51	3,06	16,5	4,82
65	Mabuchi Motor CO.,LTD.	Jepang, Asia Timur	2023	2,53	3,06	14,0	4,83
66	Mabuchi Motor CO.,LTD.	Jepang, Asia Timur	2024	2,53	3,06	9,8	4,84
67	Sekisui Chemical Group	Jepang, Asia Timur	2022	2,62	3,14	9,5	4,84
68	Sekisui Chemical Group	Jepang, Asia Timur	2023	2,65	3,14	7,4	4,85
69	Sekisui Chemical Group	Jepang, Asia Timur	2024	3,01	3,13	1,1	4,86
70	Otsuka Group	Jepang, Asia Timur	2022	2,60	3,16	14,7	4,87
71	Otsuka Group	Jepang, Asia Timur	2023	2,95	3,06	140,9	4,87
72	Otsuka Group	Jepang, Asia Timur	2024	2,76	3,17	140,9	4,88
73	Takeda Pharmaceutical	Jepang, Asia Timur	2022	2,82	3,22	5,7	4,89
74	Takeda Pharmaceutical	Jepang, Asia Timur	2023	2,94	3,22	6,2	4,90
75	Takeda Pharmaceutical	Jepang, Asia Timur	2024	2,85	3,21	1,3	4,90
76	Samsung Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2022	2,60	3,27	5,4	4,91
77	Samsung Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2023	2,18	3,16	14,2	4,92
78	Samsung Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2024	2,95	3,27	11,4	4,93
79	LG Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2022	2,93	3,21	0,5	4,93
80	LG Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2023	2,84	3,21	0,4	4,94
81	LG Electrics Korea	Korea Selatan, Asia Timur	2024	2,89	3,21	0,4	4,95

82	umicore battery materials korea	Korea Selatan, Asia Timur	2022	2,61	3,16	0,1	4,96
83	umicore battery materials korea	Korea Selatan, Asia Timur	2023	2,79	3,05	26,0	4,96
84	umicore battery materials korea	Korea Selatan, Asia Timur	2024	2,26	3,15	23,5	4,97
85	Taiwan Semiconductor manufacturing company (TSMC)	Taiwan, Asia Timur	2022	2,94	3,24	28,8	4,98
86	Taiwan Semiconductor manufacturing company (TSMC)	Taiwan, Asia Timur	2023	3,17	3,20	0,2	4,98
87	Taiwan Semiconductor manufacturing company (TSMC)	Taiwan, Asia Timur	2024	3,10	3,25	25,1	4,99
88	ASE Technology Holdings (ASEH)	Taiwan, Asia Timur	2022	3,02	3,17	6,2	5,00
89	ASE Technology Holdings (ASEH)	Taiwan, Asia Timur	2023	2,87	3,17	12,9	5,00
90	ASE Technology Holdings (ASEH)	Taiwan, Asia Timur	2024	3,15	3,17	4,5	5,01
91	Taiwan Fu Hsing Industrial Co.,Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2022	3,13	2,97	8,2	5,02
92	Taiwan Fu Hsing Industrial Co.,Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2023	2,77	2,97	7,9	5,02
93	Taiwan Fu Hsing Industrial Co.,Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2024	2,77	2,97	14,2	5,03
94	Arcadyan Technology Corporation	Taiwan, Asia Timur	2022	2,67	3,05	23,5	5,04
95	Arcadyan Technology Corporation	Taiwan, Asia Timur	2023	2,67	3,05	8,8	5,04
96	Arcadyan Technology Corporation	Taiwan, Asia Timur	2024	2,72	3,05	4,4	5,05
97	Delta Electronics	Taiwan, Asia Timur	2022	2,78	3,15	22,2	5,06
98	Delta Electronics	Taiwan, Asia Timur	2023	2,80	3,15	4,4	5,06
99	Delta Electronics	Taiwan, Asia Timur	2024	2,80	3,15	4,9	5,07
100	Tatung Co.,Ltd	Taiwan, Asia Timur	2022	3,02	3,08	43,8	5,07
101	Tatung Co.,Ltd	Taiwan, Asia Timur	2023	2,91	3,08	45,4	5,08
102	Tatung Co.,Ltd	Taiwan, Asia Timur	2024	3,02	3,08	5,7	5,09
103	Mahindra Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2022	3,13	3,13	21,1	5,09
104	Mahindra Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2023	3,13	3,17	34,2	5,10
105	Mahindra Ltd.	Taiwan, Asia Timur	2024	3,13	3,17	15,3	5,11
106	Tata Group	India, Asia Selatan	2022	2,78	3,23	4,5	5,11
107	Tata Group	India, Asia Selatan	2023	2,86	3,23	15,4	5,12
108	Tata Group	India, Asia Selatan	2024	2,76	3,23	25,0	5,12
109	Jindal Stainless Ltd	India, Asia Selatan	2022	2,99	3,09	2343,3	5,13

110	Jindal Stainless Ltd	India, Asia Selatan	2023	2,99	3,09	7,6	5,14
111	Jindal Stainless Ltd	India, Asia Selatan	2024	2,90	3,10	5,8	5,14
112	Reliance Industries Limited	India, Asia Selatan	2022	2,93	3,25	26,2	5,15
113	Reliance Industries Limited	India, Asia Selatan	2023	3,06	3,25	3,2	5,15
114	Reliance Industries Limited	India, Asia Selatan	2024	2,95	3,26	5,5	5,16
115	JSW Steel	India, Asia Selatan	2022	2,96	3,17	77,1	5,16
116	JSW Steel	India, Asia Selatan	2023	2,84	3,17	7,0	5,17
117	JSW Steel	India, Asia Selatan	2024	2,85	3,17	5,5	5,18
118	Lotte Chemical Pakistan Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2022	2,47	2,97	18,7	5,18
119	Lotte Chemical Pakistan Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2023	2,41	2,95	40,5	5,19
120	Lotte Chemical Pakistan Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2024	2,41	2,97	34,7	5,19
121	PARCO (Pak-Arab Refinery Limited)	Pakistan, Asia Selatan	2022	2,78	3,08	2,1	5,20
122	PARCO (Pak-Arab Refinery Limited)	Pakistan, Asia Selatan	2023	2,78	3,07	11,4	5,20
123	PARCO (Pak-Arab Refinery Limited)	Pakistan, Asia Selatan	2024	2,78	3,08	20,2	5,21
124	Service Industries Limited	Pakistan, Asia Selatan	2022	2,52	2,97	24,9	5,21
125	Service Industries Limited	Pakistan, Asia Selatan	2023	2,54	2,98	14,6	5,22
126	Service Industries Limited	Pakistan, Asia Selatan	2024	2,38	2,97	29,9	4,34
127	Nishat Mills Limited	Pakistan, Asia Selatan	2022	3,29	3,03	25,9	4,36
128	Nishat Mills Limited	Pakistan, Asia Selatan	2023	3,24	3,02	14,5	4,37
129	Nishat Mills Limited	Pakistan, Asia Selatan	2024	3,29	3,02	10,3	4,38
130	Glaxo Smith Kline Plc	Pakistan, Asia Selatan	2022	2,45	2,95	22,7	4,39
131	Glaxo Smith Kline Plc	Pakistan, Asia Selatan	2023	2,66	2,94	4,0	4,41
132	Glaxo Smith Kline Plc	Pakistan, Asia Selatan	2024	2,71	2,95	6,3	4,42
133	National Foods Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2022	2,69	2,35	4,7	4,43
134	National Foods Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2023	2,64	2,38	3,6	4,44
135	National Foods Ltd	Pakistan, Asia Selatan	2024	2,71	2,41	34,8	4,45
136	Ceylon Tobacco Company (CTC)	Sri Lanka, Asia Selatan	2022	2,69	2,92	31,3	4,46
137	Ceylon Tobacco Company (CTC)	Sri Lanka, Asia Selatan	2023	2,78	2,94	30,6	4,48
138	Ceylon Tobacco Company (CTC)	Sri Lanka, Asia Selatan	2024	2,46	2,94	8,9	4,49
139	Harleys Group	Sri Lanka, Asia Selatan	2022	2,74	2,66	2,6	4,50
140	Harleys Group	Sri Lanka, Asia Selatan	2023	2,73	2,64	0,3	4,51

141	Harleys Group	Sri Lanka, Asia Selatan	2024	2,73	2,65	6,0	4,52
142	Brandix	Sri Lanka, Asia Selatan	2022	2,76	3,01	5,1	4,53
143	Brandix	Sri Lanka, Asia Selatan	2023	3,00	3,01	3,7	4,54
144	Brandix	Sri Lanka, Asia Selatan	2024	3,00	3,01	2,4	4,55
145	Isin Lanka Limited	Sri Lanka, Asia Selatan	2022	2,74	2,84	9,4	4,56
146	Isin Lanka Limited	Sri Lanka, Asia Selatan	2023	2,74	2,84	17,1	4,57
147	Isin Lanka Limited	Sri Lanka, Asia Selatan	2024	2,74	2,80	17,1	4,58
148	Unilever Nepal AR	Nepal, Asia Selatan	2022	2,52	2,88	2,3	4,59
149	Unilever Nepal AR	Nepal, Asia Selatan	2023	2,52	2,87	10,1	4,60
150	Unilever Nepal AR	Nepal, Asia Selatan	2024	2,52	2,86	2,7	4,61
151	Panchakanya Group	Nepal, Asia Selatan	2022	2,72	2,88	30,4	4,62
152	Panchakanya Group	Nepal, Asia Selatan	2023	2,72	2,87	25,9	4,63
153	Panchakanya Group	Nepal, Asia Selatan	2024	2,72	2,87	26,7	4,64
154	Nimbus Holdings	Nepal, Asia Selatan	2022	2,35	2,94	10,9	4,65
155	Nimbus Holdings	Nepal, Asia Selatan	2023	2,56	2,95	8,4	4,66
156	Nimbus Holdings	Nepal, Asia Selatan	2024	2,56	2,95	14,1	4,67
157	Reliance Spinning Mills Ltd	Nepal, Asia Selatan	2022	2,86	2,87	4,8	4,68
158	Reliance Spinning Mills Ltd	Nepal, Asia Selatan	2023	2,53	2,87	17,0	4,69
159	Reliance Spinning Mills Ltd	Nepal, Asia Selatan	2024	2,53	2,86	0,7	4,70
160	Himalaya Distillery Limited	Nepal, Asia Selatan	2022	2,84	2,85	2,5	4,71
161	Himalaya Distillery Limited	Nepal, Asia Selatan	2023	2,84	2,85	30,1	4,72
162	Himalaya Distillery Limited	Nepal, Asia Selatan	2024	2,77	2,84	31,1	4,73
163	Zamil Industrial (Zamil Group)	Arab Saudi, Asia Barat	2022	2,86	2,65	11,5	4,74
164	Zamil Industrial (Zamil Group)	Arab Saudi, Asia Barat	2023	3,02	2,65	19,3	4,74
165	Zamil Industrial (Zamil Group)	Arab Saudi, Asia Barat	2024	2,85	2,66	30,1	4,75
166	Ma'aden (Mining Company)	Arab Saudi, Asia Barat	2022	2,76	3,22	50,7	4,76
167	Ma'aden (Mining Company)	Arab Saudi, Asia Barat	2023	2,80	3,22	27,1	4,77
168	Ma'aden (Mining Company)	Arab Saudi, Asia Barat	2024	2,79	3,22	10,3	4,78
169	TASNEE (National Industrialization Co)	Arab Saudi, Asia Barat	2022	2,57	3,09	5,6	4,79
170	TASNEE (National Industrialization Co)	Arab Saudi, Asia Barat	2023	2,92	3,09	8,1	4,79
171	TASNEE (National Industrialization Co)	Arab Saudi, Asia Barat	2024	2,64	3,10	9,5	4,80

172	Almarai Company	Arab Saudi, Asia Barat	2022	2,78	3,12	18,0	4,81
173	Almarai Company	Arab Saudi, Asia Barat	2023	2,79	3,12	4,6	4,82
174	Almarai Company	Arab Saudi, Asia Barat	2024	2,80	3,12	7,1	4,83
175	Saudi Basic Industries Corporation (SABIC)	Arab Saudi, Asia Barat	2022	2,84	3,29	29,4	4,84
176	Saudi Basic Industries Corporation (SABIC)	Arab Saudi, Asia Barat	2023	2,80	3,21	22,7	4,84
177	Saudi Basic Industries Corporation (SABIC)	Arab Saudi, Asia Barat	2024	2,87	3,17	1,1	4,85
178	Kazakhstan Temir Zholy (KTZ)	Kazakhtan, Asia Tengah	2022	2,51	2,75	13,3	4,86
179	Kazakhstan Temir Zholy (KTZ)	Kazakhtan, Asia Tengah	2023	2,98	2,76	23,5	4,87
180	Kazakhstan Temir Zholy (KTZ)	Kazakhtan, Asia Tengah	2024	2,98	2,75	88,1	4,87
181	KATCO (JV Orano & kazatomprom)	Kazakhtan, Asia Tengah	2022	2,58	3,05	6,3	4,88
182	KATCO (JV Orano & kazatomprom)	Kazakhtan, Asia Tengah	2023	2,65	3,07	3,7	4,89
183	KATCO (JV Orano & kazatomprom)	Kazakhtan, Asia Tengah	2024	2,69	3,04	3,3	4,90
184	Kaz Munai Gas Group	Kazakhtan, Asia Tengah	2022	2,82	3,18	37,5	4,90
185	Kaz Munai Gas Group	Kazakhtan, Asia Tengah	2023	2,73	3,14	3,2	4,91
186	Kaz Munai Gas Group	Kazakhtan, Asia Tengah	2024	2,73	3,14	2,7	4,92
187	Chevron	Kazakhtan, Asia Tengah	2022	2,78	2,96	51,6	4,93
188	Chevron	Kazakhtan, Asia Tengah	2023	2,91	2,96	18,4	4,93
189	Chevron	Kazakhtan, Asia Tengah	2024	3,01	2,96	0,9	4,94
190	Arcelor Mittal Temirtau	Kazakhtan, Asia Tengah	2022	2,95	2,90	5,0	4,95
191	Arcelor Mittal Temirtau	Kazakhtan, Asia Tengah	2023	2,85	2,90	3,0	4,96
192	Arcelor Mittal Temirtau	Kazakhtan, Asia Tengah	2024	2,85	2,90	1,3	4,96
193	Bukhara Cotton Textile (BCT Cluster)	Uzbekistan, Asia Tengah	2022	2,70	3,31	4,1	4,97
194	Bukhara Cotton Textile (BCT Cluster)	Uzbekistan, Asia Tengah	2023	2,89	3,31	4,6	4,98
195	Bukhara Cotton Textile (BCT Cluster)	Uzbekistan, Asia Tengah	2024	2,89	3,31	10,2	4,98
196	Uzbekneftegasz JSC	Uzbekistan, Asia Tengah	2022	2,75	3,12	90,8	4,99
197	Uzbekneftegasz JSC	Uzbekistan, Asia Tengah	2023	2,70	3,10	24,6	5,00
198	Uzbekneftegasz JSC	Uzbekistan, Asia Tengah	2024	2,70	3,10	5,6	5,00
199	Navoi Mining and Metallurgy Combinat (NMMC)	Uzbekistan, Asia Tengah	2022	2,96	2,70	6,3	5,01
200	Navoi Mining and Metallurgy Combinat (NMMC)	Uzbekistan, Asia Tengah	2023	2,99	2,73	11,9	5,02

201	Navoi Mining and Metallurgy Combinat (NMMC)	Uzbekistan, Asia Tengah	2024	3,00	2,74	29,8	5,02
202	O'zbekgeofizika AJ	Uzbekistan, Asia Tengah	2022	1,75	2,86	1,5	5,03
203	O'zbekgeofizika AJ	Uzbekistan, Asia Tengah	2023	2,36	2,86	3,5	5,04
204	O'zbekgeofizika AJ	Uzbekistan, Asia Tengah	2024	2,41	2,86	6,1	5,04
205	Air Products	Uzbekistan, Asia Tengah	2022	3,10	3,17	23,0	5,05
206	Air Products	Uzbekistan, Asia Tengah	2023	3,01	3,17	0,8	5,06
207	Air Products	Uzbekistan, Asia Tengah	2024	2,77	3,18	4,0	5,06
208	Duvasta Co.Ltd	Kyrgyztan, Asia Tengah	2022	3,07	2,87	20,0	5,07
209	Duvasta Co.Ltd	Kyrgyztan, Asia Tengah	2023	2,95	2,87	11,6	5,07
210	Duvasta Co.Ltd	Kyrgyztan, Asia Tengah	2024	2,66	2,87	7,9	5,08
211	CJSC Coca Cola Bishkek Bottlers	Kyrgyztan, Asia Tengah	2022	3,00	2,79	11,3	5,09
212	CJSC Coca Cola Bishkek Bottlers	Kyrgyztan, Asia Tengah	2023	2,94	2,79	6,4	5,09
213	CJSC Coca Cola Bishkek Bottlers	Kyrgyztan, Asia Tengah	2024	2,96	2,79	2,9	5,10
214	Kumtor Gold Company (KCG)	Kyrgyztan, Asia Tengah	2022	2,75	3,04	0,1	5,11
215	Kumtor Gold Company (KCG)	Kyrgyztan, Asia Tengah	2023	2,68	3,04	16,5	5,11
216	Kumtor Gold Company (KCG)	Kyrgyztan, Asia Tengah	2024	2,68	3,04	1,9	5,12
217	Gayur Group	Tajikistan, Asia Tengah	2022	2,39	2,87	167,8	5,12
218	Gayur Group	Tajikistan, Asia Tengah	2023	2,39	2,87	5,9	5,13
219	Gayur Group	Tajikistan, Asia Tengah	2024	2,39	2,87	4,8	5,14
220	Zarafshon Joint Venture	Tajikistan, Asia Tengah	2022	2,54	2,94	207,3	5,14
221	Zarafshon Joint Venture	Tajikistan, Asia Tengah	2023	2,86	2,94	6,7	5,15
222	Zarafshon Joint Venture	Tajikistan, Asia Tengah	2024	2,89	2,94	114,5	5,15
223	International Cement Group (ICG)	Tajikistan, Asia Tengah	2022	3,08	2,95	38,6	5,16
224	International Cement Group (ICG)	Tajikistan, Asia Tengah	2023	2,62	2,95	9,1	5,16
225	International Cement Group (ICG)	Tajikistan, Asia Tengah	2024	2,67	2,99	15,4	5,17
226	Oriyon J Textile LLC	Tajikistan, Asia Tengah	2022	2,63	2,89	90,7	5,18
227	Oriyon J Textile LLC	Tajikistan, Asia Tengah	2023	2,74	2,89	2,3	5,18
228	Oriyon J Textile LLC	Tajikistan, Asia Tengah	2024	2,74	2,89	7,7	5,19
229	Huaxin Gayur	Tajikistan, Asia Tengah	2022	2,86	3,20	15,0	5,19
230	Huaxin Gayur	Tajikistan, Asia Tengah	2023	2,59	3,21	10,8	5,20
231	Huaxin Gayur	Tajikistan, Asia Tengah	2024	2,59	3,21	1,5	5,20
232	Simon Group	Iran, Asia Barat	2022	2,82	3,16	99,9	5,21
233	Simon Group	Iran, Asia Barat	2023	2,69	3,17	7,0	5,21

234	Simon Group	Iran, Asia Barat	2024	2,83	3,16	5,4	5,22
235	Zagros Petrochemical Company	Iran, Asia Barat	2022	1,96	3,09	156059,4	5,23
236	Zagros Petrochemical Company	Iran, Asia Barat	2023	1,96	3,09	2,6	5,23
237	Zagros Petrochemical Company	Iran, Asia Barat	2024	2,01	3,09	19,0	5,24
238	Mobarakeh Steel Company	Iran, Asia Barat	2022	2,66	3,11	27,8	5,24
239	Mobarakeh Steel Company	Iran, Asia Barat	2023	3,07	2,99	1,7	5,25
240	Mobarakeh Steel Company	Iran, Asia Barat	2024	2,87	3,21	5,4	5,25
241	Sangan Khorasan Steel Mining Industries Company (SSMIC)	Iran, Asia Barat	2022	1,96	3,13	7,6	5,26
242	Sangan Khorasan Steel Mining Industries Company (SSMIC)	Iran, Asia Barat	2023	1,96	3,12	12,3	5,26
243	Sangan Khorasan Steel Mining Industries Company (SSMIC)	Iran, Asia Barat	2024	1,96	3,12	4,0	5,27
244	Iran Automobile Industry	Iran, Asia Barat	2022	3,13	3,19	0,5	5,27
245	Iran Automobile Industry	Iran, Asia Barat	2023	3,13	3,19	2,5	5,28
246	Iran Automobile Industry	Iran, Asia Barat	2024	3,13	3,20	17,2	5,28
247	Arcelik A.S.	Turki, Asia Barat	2022	2,45	3,15	15,1	3,82
248	Arcelik A.S.	Turki, Asia Barat	2023	2,79	3,12	20,6	3,84
249	Arcelik A.S.	Turki, Asia Barat	2024	2,79	3,12	44028,9	3,86
250	Sisecam (Turkiye Sise ve cam Fabrikalari A.S.)	Turki, Asia Barat	2022	2,29	2,78	8,5	3,88
251	Sisecam (Turkiye Sise ve cam Fabrikalari A.S.)	Turki, Asia Barat	2023	3,15	2,79	4,2	3,90
252	Sisecam (Turkiye Sise ve cam Fabrikalari A.S.)	Turki, Asia Barat	2024	3,15	2,77	14,7	3,92
253	Vestel Elektronik & Vestel Beyaz Esya	Turki, Asia Barat	2022	2,56	2,79	30,1	3,94
254	Vestel Elektronik & Vestel Beyaz Esya	Turki, Asia Barat	2023	2,71	2,80	14,6	3,96
255	Vestel Elektronik & Vestel Beyaz Esya	Turki, Asia Barat	2024	2,71	2,79	36,1	3,98
256	Ford Otomotiv Sanayi A.S	Turki, Asia Barat	2022	2,75	2,80	3,6	4,00
257	Ford Otomotiv Sanayi A.S	Turki, Asia Barat	2023	2,80	2,82	43,4	4,02
258	Ford Otomotiv Sanayi A.S	Turki, Asia Barat	2024	2,79	2,80	27,9	4,04

259	Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii A.S.	Turki, Asia Barat	2022	2,80	2,76	2,2	4,05
260	Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii A.S.	Turki, Asia Barat	2023	2,60	2,77	5,6	4,07
261	Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii A.S.	Turki, Asia Barat	2024	2,64	2,77	16,4	4,09
262	Al Douh Iraqi Company For Cement Indutries	Iraq, Asia Barat	2022	2,96	2,89	0,2	4,10
263	Al Douh Iraqi Company For Cement Indutries	Iraq, Asia Barat	2023	2,93	2,92	7,1	4,12
264	Al Douh Iraqi Company For Cement Indutries	Iraq, Asia Barat	2024	2,93	2,93	5,3	4,14
265	DNO Iraq	Iraq, Asia Barat	2022	2,93	2,93	17,1	4,15
266	DNO Iraq	Iraq, Asia Barat	2023	2,92	2,93	51,5	4,17
267	DNO Iraq	Iraq, Asia Barat	2024	3,01	2,93	0,1	4,18
268	Asia Cell	Iraq, Asia Barat	2022	2,81	3,31	12,1	4,20
269	Asia Cell	Iraq, Asia Barat	2023	2,81	3,31	2,1	4,21
270	Asia Cell	Iraq, Asia Barat	2024	2,77	3,32	12,6	4,23
271	Geely Auto Iraq	Iraq, Asia Barat	2022	2,68	3,17	4,1	4,24
272	Geely Auto Iraq	Iraq, Asia Barat	2023	2,68	3,17	18,4	4,26
273	Geely Auto Iraq	Iraq, Asia Barat	2024	2,94	3,19	33,3	4,27
274	Lafarge Iraq (Holqim Group)	Iraq, Asia Barat	2022	2,83	2,85	2,0	4,28
275	Lafarge Iraq (Holqim Group)	Iraq, Asia Barat	2023	2,83	2,85	9,1	4,30
276	Lafarge Iraq (Holqim Group)	Iraq, Asia Barat	2024	2,83	2,85	266,1	4,31
277	Philippine Manufacturing Co.Of Murata Inc	Filipina, Asia Tenggara	2022	2,01	2,81	4,5	4,33
278	Philippine Manufacturing Co.Of Murata Inc	Filipina, Asia Tenggara	2023	2,01	2,81	1,1	4,34
279	Philippine Manufacturing Co.Of Murata Inc	Filipina, Asia Tenggara	2024	2,01	2,81	1,1	4,35
280	mongolian mining corporation	Filipina, Asia Tenggara	2022	2,67	2,95	13,8	4,36
281	mongolian mining corporation	Filipina, Asia Tenggara	2023	2,78	2,66	0,5	4,38
282	mongolian mining corporation	Filipina, Asia Tenggara	2024	2,78	2,66	74,4	4,39
283	Paragon Corp	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,38	2,74	13,4	4,40
284	Paragon Corp	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,38	2,74	18,4	4,41
285	Paragon Corp	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,38	3,05	17,1	4,43
286	PT. Bayan Resource Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,70	2,69	19,9	4,44

287	PT. Bayan Resource Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,70	2,71	23,8	4,45
288	PT. Bayan Resource Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,70	2,71	3,6	4,46
289	Corning	Singapura, Asia Tenggara	2022	2,85	3,17	12,8	4,47
290	Corning	Singapura, Asia Tenggara	2023	2,85	3,17	11,3	4,48
291	Corning	Singapura, Asia Tenggara	2024	2,78	3,17	4,2	4,50
292	Sony Corporation	Jepang, Asia Timur	2022	2,85	3,25	573,0	4,51
293	Sony Corporation	Jepang, Asia Timur	2023	2,75	3,25	67034,4	4,52
294	Sony Corporation	Jepang, Asia Timur	2024	2,85	3,25	5,2	4,53
295	Lippo Cikarang	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,54	2,74	5,5	4,54
296	Lippo Cikarang	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,54	2,74	17,9	4,55
297	Lippo Cikarang	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,66	2,76	75,1	4,56
298	PT. DCI Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2022	2,66	2,93	2,5	3,54
299	PT. DCI Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2023	2,66	2,94	21,0	3,54
300	PT. DCI Indonesia Tbk	Indonesia, Asia Tenggara	2024	2,66	2,95	34,6	3,54

Sumber : Diolah Oleh Penulis, 2025

Dana CSR (X1) dari laporan keberlanjutan perusahaan manufaktur terlihat bervariasi antar perusahaan dan tahun. Dana CSR ini menggambarkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial mereka dan bisa diukur sebagai proksi investasi sosial yang berdampak pada reputasi dan hubungan perusahaan dengan komunitas. Misalnya, PT Astra International Tbk mencatat CSR sebesar 2.53 pada tahun 2022 dan meningkat menjadi 2.83 pada 2024, menunjukkan peningkatan alokasi dana CSR.

Ukuran perusahaan dihitung sebagai rata-rata dari total aktiva dan total pendapatan (indikator UP). Misalnya, PT Astra International Tbk memiliki total aktiva (UP) sebesar 3.18 dan total pendapatan serupa sebesar 3.18, maka ukuran perusahaan adalah $(3.18 + 3.18) / 2 = 3.18$. Ukuran ini merepresentasikan kapasitas ekonomi dan skala operasi perusahaan, yang biasanya memengaruhi stabilitas dan daya tawar perusahaan di pasar.

Pertumbuhan penjualan dihitung berdasarkan rumus growth asset yang mengukur laju pertumbuhan aset perusahaan dari waktu ke waktu. Ini dapat dilihat dari persentase pertumbuhan aset (PPN) yang menunjukkan seberapa cepat ekspansi atau kontraksi aset perusahaan. Contohnya, PT Astra International Tbk memiliki growth asset sebesar 4.1% pada tahun 2023 dan 86.7% pada 2024 yang menunjukkan fluktuasi pertumbuhan signifikan di tahun terakhir.

Nilai perusahaan dihitung sebagai rata-rata indikator PBV (*Price to Book Value*) dan PER (*Price to Earnings Ratio*). Nilai ini memberikan gambaran seberapa pasar menilai perusahaan dalam hal aset dan laba. Misalnya, PT Astra International Tbk memiliki PBV dan PER masing-masing sebesar 2.82 dan 3.17 sehingga nilai perusahaannya adalah $(2.82 + 3.17)/2 = 2.995$. Nilai perusahaan yang lebih tinggi biasanya menunjukkan kepercayaan investor yang lebih besar terhadap potensi keuntungan perusahaan.

Keseluruhan, variabel dana CSR, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan saling terkait untuk menunjukkan kinerja dan posisi strategis perusahaan manufaktur. Perusahaan dengan dana CSR yang semakin meningkat biasanya menunjukkan tanggung jawab sosial yang meningkat, yang bisa berkontribusi terhadap stabilitas dan reputasi bisnis sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang baik juga merupakan indikator penting untuk prospek jangka panjang perusahaan di industri manufaktur.

3. Analisis Data

1) Descriptive Statistics

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Panel (*Overall, Between, Within*)

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
CSR (X1)	overall	2.722086	2.722086	1.685655	3.440706	N = 300
	between		.2580822	1.957362	3.412237	n = 100
	within		.108825	2.153632	3.092459	T = 3
Ukuran Perusahaan (X2)	overall	3.030647	.1843011	2.351363	3.440706	N = 300
	between		.1806716	2.380794	3.430976	n = 100
	within		.0392811	2.850254	3.236803	T = 3
Pertumbuhan Penjualan (X3)	overall	-2.362732	1.911449	-6.72263	11.71585	N = 300
	between		1.234528	-5.518576	2.793662	n = 100
	within		1.462797	-8.348541	6.559456	T = 3
Nilai Perusahaan (Y)	overall	4.685728	.4438543	3.033991	5.786658	N = 300
	between		.4343176	3.285302	5.277596	n = 100
	within		.0981664	4.102663	5.338643	T = 3

Sumber : STATA 15, Diolah oleh Penulis 2025

Analisis statistik deskriptif panel data dari 300 observasi (100 entitas selama

3 periode) mengungkapkan variabilitas tinggi pada CSR (X1) dengan mean 2.72 dan standar deviasi keseluruhan 2.72 yang jauh melebihi variasi between (0.26) dan within (0.11), menegaskan bahwa perbedaan antar-perusahaan mendominasi fluktuasi temporal, sehingga data panel efektif mengontrol heterogenitas ini untuk analisis yang lebih akurat. Ukuran perusahaan (X2) menunjukkan stabilitas kuat (mean 3.03, SD 0.18), kontras dengan pertumbuhan penjualan (X3) yang volatil (mean -2.36, rentang -6.72 hingga 11.72), sementara nilai perusahaan (Y) relatif konsisten (mean 4.69, SD 0.44), membuktikan bahwa model panel diperlukan untuk menangkap dinamika time-series dan cross-section guna menghindari bias estimasi pada regresi biasa. Berdasarkan statistik deskriptif panel, penggunaan Fixed Effect Model (FEM) dinilai masih tepat untuk penelitian ini. Hal ini terlihat dari adanya perbedaan yang cukup besar antar perusahaan pada variabel CSR (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2), sehingga FEM diperlukan untuk mengontrol *unobserved heterogeneity* yang bersifat unik dari masing-masing perusahaan. Selain itu, variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) menunjukkan dinamika yang kuat antar waktu, sehingga lebih sesuai diestimasi menggunakan pendekatan FEM yang mampu menangkap variasi temporal dalam satu perusahaan. Ditambah lagi, struktur data yang terdiri dari banyak unit amatan (N=100) dan periode waktu yang relatif pendek (T=3) merupakan karakteristik panel data yang ideal untuk penerapan Fixed Effect Model.

2) Fixed Effect Model Regression results

Tabel 4.4 Fixed Effect Model Regression Results

Nilai Perusahaan (Y)	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
CSR (X1)	0.004	0.063	0.63	0.531	-0.084	0.163	
Ukuran Perusahaan (X2)	0.454	0.017	2.61	0.010	0.111	0.797	***
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0.012	0.005	2.63	0.009	0.003	0.021	***
Constant	5.983	0.575	10.41	0.000	4.849	7.117	***
Mean dependent var		4.686	SD dependent var			0.444	
R-squared		0.064	Number of obs			300	
F-test		4.466	Prob > F			0.000	
Akaike crit. (AIC)		-554.34	Bayesian crit. (BIC)			-539.219	

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Sumber : STATA 15, Diolah oleh penulis 2025

Regresi *Fixed Effect* secara kuat membuktikan bahwa CSR (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0.004, $t=0.63$, $p=0.531$), menantang asumsi umum bahwa tanggung jawab sosial secara langsung meningkatkan valuasi, karena interval kepercayaan (-0.084 hingga 0.163) mencakup nol dan R-squared rendah (0.064) menunjukkan faktor lain lebih dominan. Sebaliknya, ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan penjualan (X3) signifikan (X2: $t=-2.61$, $p=0.010$; X3: $t=2.63$, $p=0.009$), dengan model keseluruhan valid ($F=4.466$, $p=0.000$, $N=300$), mengonfirmasi bahwa skala operasi dan dinamika pendapatan lebih krusial daripada CSR dalam menentukan nilai perusahaan pada konteks panel ini.

3) Uji Chow

Tabel 4.5 Uji Chow

Mean dependent var	4.686	SD dependent var	0.444
R-squared	0.064	Number of obs	300
F-test	4.466	Prob > F	0.000

Sumber : STATA 15, diolah oleh Penulis 2025

Hasil uji Chow dengan nilai F-test 4.466 dan p-value 0.000 menegaskan bahwa model Pooled OLS tidak sesuai digunakan karena terdapat perbedaan struktural yang signifikan antar-perusahaan maupun antar-periode. Dengan ditolaknya hipotesis nol, jelas bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik khusus yang tidak dapat disatukan dalam satu model dengan intercept yang sama. Perbedaan ini mencerminkan variasi kebijakan internal, kondisi pasar, hingga strategi bisnis yang memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai R-squared awal yang rendah (0.064) semakin menunjukkan bahwa Pooled OLS gagal menangkap heterogenitas tersebut. Sebaliknya, Fixed Effect Model lebih tepat digunakan karena mampu mengontrol faktor-faktor unik yang tidak teramati tetapi tetap pada masing-masing perusahaan. Dengan demikian, hasil uji Chow tidak hanya mendukung pemilihan FEM secara statistik, tetapi juga secara teoretis dan ekonomis, karena FEM memberikan estimasi yang lebih akurat, tidak bias, dan lebih kuat dibandingkan *Pooled OLS*.

4) Uji Hausman

Tabel 4.6 Uji Hausman

	Coef.
Chi-square test value	10.549
P-value	0.0114

Sumber : STATA 15, Diolah oleh Penulis 2025

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai chi-square 10.549 dengan p-value 0.0114, yang berada di bawah batas signifikansi 5 persen. Temuan ini menolak hipotesis nol dan menegaskan bahwa efek individu dalam data memiliki korelasi dengan variabel-variabel independen. Dengan adanya korelasi tersebut, model Random Effect tidak lagi memenuhi asumsi dasarnya sehingga estimasinya menjadi bias dan tidak konsisten.

Kondisi ini mencerminkan bahwa karakteristik tetap tiap Perusahaan seperti kualitas manajerial, struktur kepemilikan, atau dinamika industry berpengaruh pada hubungan antara CSR, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan. Karena faktor-faktor ini tidak terukur namun signifikan, hanya Fixed Effect yang mampu mengontrolnya dengan baik melalui penghilangan variabel tak teramati yang bersifat tetap.

Dengan demikian, FEM memberikan estimasi yang lebih akurat karena memanfaatkan variasi dalam perusahaan sepanjang waktu tanpa terdistorsi oleh heterogenitas antar-entitas. Hasil uji Hausman ini sekaligus memperkuat keluaran uji Chow sebelumnya, bahwa data panel dalam penelitian ini memang membutuhkan pendekatan Fixed Effect agar terhindar dari omitted variable bias dan menghasilkan estimasi yang konsisten dan reliabel.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat jelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM), variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menyatakan koefisien sebesar 0.004, dengan standard error 0.063, t-value 0.63, dan p-value 0.531. Nilai p-value

yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara numerik, koefisien positif 0.004 sebenarnya mengindikasikan bahwa CSR memiliki arah hubungan positif terhadap nilai Perusahaan artinya peningkatan skor CSR berpotensi menaikkan nilai perusahaan. Namun, karena hubungan ini tidak terbukti signifikan secara statistik, maka peningkatan aktivitas CSR tidak cukup kuat untuk memberikan perubahan berarti terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sampel penelitian ini. Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan dari beberapa aspek. Pertama, di banyak perusahaan manufaktur Asia, aktivitas CSR cenderung masih bersifat compliance based, yakni dilakukan sekadar untuk memenuhi regulasi, bukan sebagai strategi bisnis inti. Akibatnya, pasar atau investor tidak melihat CSR sebagai sinyal kuat yang dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang atau memberikan dampak material langsung terhadap kinerja perusahaan. Kedua, CSR yang dipublikasikan dalam laporan keberlanjutan sering kali bersifat kualitatif, kurang terukur, dan tidak menggambarkan kontribusi ekonomi yang nyata, sehingga pasar meragukan nilai tambah finansial dari kegiatan tersebut. Ketiga, informasi CSR biasanya memiliki sifat delayed effect, di mana dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara langsung, sehingga dalam horizon waktu penelitian hubungan tersebut terlihat lemah secara statistik.⁷⁹

Pada Pembahasan ini juga telah dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah QS. Ar-Rum: 41 :

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ
*Zaharal-fasādu fil-barri wal-baḥri bimā kasabat aidin-nāsi
 liyuzīqahum ba‘dal-laḏī ‘amilū la‘allahum yarji‘ūn(a).*

Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu) Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar).

⁷⁹ Samarawickrama, Biswas, and Roberts, "Social Disclosure, Business Groups and Firm Risk."

(QS. Ar-Rum: 41).⁸⁰

Ayat QS. Ar-Rum: 41 menegaskan bahwa kerusakan yang terjadi di darat maupun di laut merupakan akibat dari perbuatan manusia sendiri, dan sebagian dari kerusakan itu diperlihatkan agar manusia dapat menyadari kesalahannya serta kembali ke jalan yang benar. Dalam konteks perusahaan manufaktur di Asia, ayat ini memberikan dasar moral bahwa kegiatan industri yang dilakukan tanpa tanggung jawab seperti pencemaran lingkungan, pembuangan limbah sembarangan, atau eksploitasi sumber daya alam secara berlebihan dapat menimbulkan dampak kerusakan yang luas. Oleh karena itu, penerapan (CSR) menjadi bentuk tanggung jawab moral dan etis bagi perusahaan untuk mengurangi dampak negatif dari aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Pelaksanaan CSR tidak hanya menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjaga kelestarian alam, tetapi juga mencerminkan upaya untuk “kembali ke jalan yang benar” sebagaimana disampaikan dalam ayat tersebut. Dengan menerapkan CSR secara berkelanjutan, perusahaan dapat membangun kepercayaan publik, memperbaiki citra dan reputasi, serta memperkuat legitimasi sosialnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut *Signaling Theory*, CSR seharusnya menjadi sinyal kualitas dan komitmen manajemen, tetapi penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggapnya kredibel, sehingga CSR tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena CSR dianggap bersifat simbolis atau tidak mencerminkan kinerja finansial langsung. Dari perspektif *Teori Stakeholder*, CSR seharusnya memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan dan meningkatkan reputasi perusahaan, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa investor di Asia lebih fokus pada indikator finansial, sehingga CSR belum berperan signifikan dalam memengaruhi nilai

⁸⁰Qur'an Kemenag, “Surah Ar Rum Ayat 41,” 2024, <https://share.google/8xif29gxfXXIZUH89>.

perusahaan.⁸¹

Dari perspektif Islam, konsep CSR sejalan dengan nilai *maqashid al-shari'ah* yang menekankan pentingnya tanggung jawab sosial, keadilan, dan kebermanfaatan bagi masyarakat. Islam mengajarkan bahwa bisnis tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga harus membawa masalah bagi lingkungan dan sosial. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik CSR pada perusahaan manufaktur di Asia belum mencerminkan prinsip ihsan dan amanah tersebut. Banyak aktivitas CSR masih bersifat formalitas sehingga tidak memberikan dampak nyata yang dapat meningkatkan kepercayaan investor atau nilai perusahaan.⁸²

Dalam etika bisnis Islam, CSR idealnya dilakukan secara tulus, transparan, dan benar-benar memberi manfaat, bukan sebagai pencitraan. Ketika pengungkapan CSR tidak mencerminkan manfaat riil atau tidak dilakukan secara jujur, maka sinyal etis yang diharapkan tidak terbentuk. Hal ini menyebabkan pasar tidak merespons positif, sehingga CSR tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebagaimana ditemukan dalam penelitian ini.⁸³

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang juga menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Misalnya, penelitian oleh Finda qonita, Moeljadi dan Kusuma ratnawati pada tahun 2022, menunjukkan bahwa CSR tidak memengaruhi nilai perusahaan karena investor di pasar berkembang masih memprioritaskan kinerja keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan.⁸⁴

⁸¹ Rajiv Nair et al., "Corporate Social Responsibility Disclosure Quality and the Agency Problem: Evidence from a Mandatory Disclosure Setting," *Pacific Basin Finance Journal* 93 (2025): 102858, <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2025.102858>.

⁸² Riyad Moosa, "Corporate Social Responsibility from an Islamic Perspective: An Overview," *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)* 12, no. 7 (2023): 303–11, <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i7.2754>.

⁸³ Ananto Triwibowo, Muhammad Mujib Baidhowi, and Anggoro Sugeng, "Good and Bad Corporate Social Responsibility in Islamic Business Ethics Perspective," *Adzkiya : Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* 11, no. 2 (2023): 1, <https://doi.org/10.32332/adzkiya.v11i2.7683>.

⁸⁴ Finda qonita, Moeljadi moeljadi, and Kusuma ratnawati, "The Influence Of Corporate Social Responsibility On Firm Value Through Corporate Reputation And Financial Performance," *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science* 3, no. 3 (2022): 691–701, <https://doi.org/10.38142/ijesss.v3i3.271>.

Selain itu, Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risal, Agustan Syamsuddin, Sitti Murniati, dan Andi Nirwana Nur Pada tahun 2025 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di wilayah Asia. Perusahaan yang menjalankan CSR secara konsisten cenderung memperoleh peningkatan reputasi, kepercayaan investor, dan hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai pasar dan stabilitas perusahaan. Namun, beberapa studi juga menyoroti bahwa efek CSR terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada persepsi investor terhadap kredibilitas pengungkapan CSR dan fokus mereka pada kinerja finansial langsung.⁸⁵

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*, variabel Ukuran Perusahaan (X2) menyatakan koefisien sebesar 0.454, dengan standard error 0.017, t-value 2.61, dan p-value 0.010, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5 persen. Koefisien positif tersebut mengindikasikan bahwa setiap peningkatan ukuran Perusahaan yang diukur melalui rata-rata total aset dan total pendapatan mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.454 satuan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas operasional, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan menghasilkan arus kas yang lebih kuat sehingga diapresiasi positif oleh investor di pasar modal. Namun demikian, meskipun signifikan secara statistik, besaran koefisien yang tidak terlalu besar menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor dominan dalam pembentukan nilai perusahaan, karena investor lebih mempertimbangkan variabel berbasis kinerja seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, dan struktur modal.

⁸⁵ Syamsuddin, Murniati, and Nur, "CSR , GCG and Company Size Impact on Profitability and Company Value."

Pada Pembahasan ini juga telah dijelaskan dalam Al-Qur'an, QS. Al-Baqarah: 261 :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سَنَابِلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Mas'alul-lazīna yunfiqūna amwālahum fī sabīlillāhi kamašali ḥabbatin ambatat sab'a sanābila fī kulli sumbulatim mi'atu ḥabbah(tin), wallāhu yuḍā'ifu limay yasyā'(u), wallāhu wāsi'un 'alīm(un).

Perumpamaan orang-orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah adalah seperti (orang-orang yang menabur) sebutir biji (benih) yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan (pahala) bagi siapa yang Dia kehendaki. Allah Maha Luas lagi Maha Mengetahui. (QS. Al-Baqarah: 261).⁸⁶

Ayat QS. Al-Baqarah: 261 menggambarkan bahwa seseorang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah diumpamakan seperti sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, dan setiap bulir menghasilkan seratus biji, sehingga Allah melipatgandakan pahala bagi siapa pun yang berbuat kebaikan. Dalam konteks dunia bisnis, ayat ini dapat dimaknai bahwa perusahaan dengan skala besar yang memiliki sumber daya dan aset lebih banyak memiliki peluang lebih besar untuk menciptakan nilai yang tinggi apabila kekayaan dan potensi tersebut dikelola secara efektif, produktif, dan strategis.

Ukuran perusahaan yang besar memberikan kapasitas untuk melakukan investasi, inovasi, ekspansi, dan kegiatan sosial yang bermanfaat (misal CSR), mirip dengan “biji yang ditabur” yang dapat menghasilkan banyak hasil. Jika dikelola dengan bijak, potensi tersebut akan melipatgandakan nilai perusahaan, baik dari sisi finansial maupun reputasi di mata pemangku kepentingan. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar peluang untuk menciptakan nilai tambah, selama aset dan sumber daya digunakan secara efisien dan bertanggung jawab,

⁸⁶ Qur'an Kemenag, “Al-Baqarah 2 : 261,” 2024, <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/2?from=261&to=261>.

sejalan dengan prinsip yang diajarkan dalam ayat tersebut.

Dalam konteks teoritis, hasil ini juga sejalan dengan Teori Sinyal, di mana ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal kredibilitas kepada pasar. Perusahaan besar biasanya dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah, struktur organisasi yang lebih kuat, serta peluang ekspansi yang lebih tinggi. Namun, pada pasar modern informasi mengenai ukuran perusahaan merupakan informasi publik yang sepenuhnya telah diantisipasi oleh investor, sehingga peningkatan ukuran tidak selalu memberikan sinyal baru yang dapat menaikkan harga saham secara signifikan. Hal ini menjelaskan mengapa dalam banyak penelitian ukuran perusahaan tidak selalu memberikan pengaruh substansial terhadap nilai perusahaan. Dari perspektif Teori *Stakeholder*, perusahaan besar menghadapi tekanan yang lebih besar dari berbagai pihak, seperti karyawan, pemerintah, masyarakat, dan investor, sehingga mereka dituntut untuk menjaga reputasi, meningkatkan tata kelola, dan menunjukkan tanggung jawab sosial. Ketidakmampuan dalam memenuhi ekspektasi stakeholder tersebut sering kali membuat ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk mendorong nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan kualitas pengelolaan yang baik.⁸⁷

Dari perspektif Islam, ukuran perusahaan yang besar pada dasarnya mengandung amanah yang lebih besar pula. Dalam prinsip *maqashid al-shari'ah* dan etika bisnis Islam, perusahaan berskala besar diharapkan mampu memberikan masalah yang lebih luas kepada masyarakat, menjaga keadilan, serta mengelola sumber daya dengan penuh tanggung jawab. Namun, besarnya aset atau pendapatan tidak otomatis mencerminkan kualitas tata kelola atau keberkahan usaha apabila tidak diiringi prinsip kejujuran (*shiddiq*), amanah, transparansi, dan kepedulian sosial. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memang memengaruhi nilai perusahaan, namun pengaruhnya tidak dominan. Dalam

⁸⁷ Wati Yaramah and Dewi Rahmahwati, "Islamic Ethical Perspective on Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Evidence from Indonesia's Healthcare Sector" 7, no. 2 (2025): 193–210, <https://doi.org/10.21580/jiemb.2025.7.2.28814>.

pandangan Islam, nilai sejati sebuah perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besaran aset, tetapi oleh seberapa jauh perusahaan mampu menghadirkan manfaat, menghindari kemudharatan, dan menjalankan usaha sesuai etika syariah. Karena itu, ukuran perusahaan yang besar tetap membutuhkan kualitas pengelolaan yang baik agar dapat memberikan sinyal positif yang kuat dan mencerminkan keberlanjutan yang maslahah bagi seluruh *stakeholder*.⁸⁸

Temuan penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil serupa. Studi Martinus Robert Hutauruk pada tahun 2024 menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di wilayah Asia. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak, kapasitas operasional lebih luas, dan kemampuan untuk melakukan investasi atau ekspansi yang lebih besar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan reputasi perusahaan. Dengan manajemen yang baik, ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dan meningkatkan stabilitas perusahaan.⁸⁹ Dengan demikian, meskipun hasil FEM dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh signifikan, literatur empiris tetap mendukung bahwa ukuran perusahaan adalah variabel yang efeknya cenderung moderat dan tidak selalu dominan dalam menentukan nilai perusahaan, karena kekuatan utama penentu nilai sering berasal dari kualitas kinerja dan strategi perusahaan, bukan sekadar besar atau kecilnya skala aset.

Selain itu, Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Roy Budiharjo pada tahun 2023 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di wilayah Asia. Hal ini dapat terjadi karena

⁸⁸ Devi Aghita Arifani and Calya Maharani Putri Yuzerman, "Human Rights Law in the Big Data Era: Islamic IR Perspective and Maqashid Syari'ah Approach," *Proceeding of International Conference on Digital, Social, and Science* 2, no. 01 (2025): 1232-41, <https://doi.org/10.62201/9hfyq572>.

⁸⁹ Martinus Robert Hutauruk, "The Effect of R&D Expenditures on Firm Value with Firm Size Moderation in an Indonesia Palm Oil Company," *Cogent Business and Management* 11, no. 1 (2024), <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>.

investor dan pemangku kepentingan lebih fokus pada kinerja finansial langsung, seperti profitabilitas, pertumbuhan penjualan, atau efisiensi operasional, dibandingkan ukuran perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki aset atau skala yang besar, hal tersebut tidak otomatis meningkatkan persepsi nilai perusahaan di pasar.⁹⁰

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) menyatakan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0.012, standard error 0.005, t-value 2.63, dan p-value 0.009. P-value yang berada di bawah tingkat signifikansi 5 persen mengindikasikan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan secara statistik, sehingga setiap peningkatan Pertumbuhan Penjualan akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Koefisien positif ini menunjukkan bahwa kenaikan satu satuan pertumbuhan penjualan berpotensi menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 0.012, sehingga perusahaan dengan peningkatan penjualan yang konsisten dinilai lebih menarik oleh pasar. Secara ekonomi, pengaruh signifikan ini mencerminkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator fundamental yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan pendapatan yang lebih tinggi, memperluas pangsa pasar, dan menjaga keberlanjutan profitabilitas. Peningkatan penjualan juga menunjukkan efektivitas strategi bisnis dan keberhasilan perusahaan dalam mengelola permintaan pasar, sehingga pasar modal menilai perusahaan memiliki prospek yang semakin baik.

Pada Pembahasan ini juga telah dijelaskan dalam Al-Qur'an, QS. Hud (11): 85:

وَيَقَوْمٌ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْنُوا فِي الْأَرْضِ مُمْسِدِينَ

⁹⁰ Roy Budiharjo, "The Effect of Sales Growth, Financial Performance, and Firm Size on Firm Value: Using Indonesian Infrastructure Companies," *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 23, no. 18 (2023): 9–15, <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181053>.

Wa yā qaumi aūful-mikyāla wal-mīzāna bil-qisṭi wa lā tabkhasun-nāsa asy-yā'ahum wa lā ta'sau fil-arḍi mufsidīn(a).

Wahai kaumku, penuhilah takaran dan timbangan dengan adil! Janganlah kamu merugikan manusia akan hak-hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di bumi dengan menjadi perusak!. QS. Hud (11): 85.⁹¹

Ayat QS. Hud: 11:85 menegaskan pentingnya menjaga keadilan dalam timbangan dan takaran, melarang tindakan yang merugikan orang lain, serta melarang perusakan di muka bumi. Dalam konteks bisnis modern, ayat ini mencerminkan prinsip etika yang berkaitan erat dengan pertumbuhan penjualan. Peningkatan penjualan yang tinggi tidak hanya mencerminkan naiknya pendapatan perusahaan, tetapi juga harus diperoleh melalui praktik usaha yang jujur, terbuka, dan berkeadilan tanpa merugikan pihak mana pun, termasuk konsumen, pemasok, maupun masyarakat di sekitar lingkungan operasional perusahaan.

Perusahaan yang mampu meningkatkan penjualan secara etis dan bertanggung jawab mencerminkan manajemen yang baik dan operasional yang efisien. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, dan hubungan dengan pemangku kepentingan, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan yang signifikan akan berdampak positif pada nilai perusahaan ketika dijalankan dengan prinsip keadilan dan tanggung jawab sebagaimana diajarkan dalam ayat tersebut.⁹²

Pengaruh signifikan ini dapat dijelaskan menggunakan Teori Sinyal, di mana pertumbuhan penjualan yang meningkat menjadi sinyal positif dari perusahaan kepada investor mengenai prospek kinerja masa depan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan posisi kompetitif perusahaan yang

⁹¹ Qur'an Kemenag, "QS. Hud (11): 85," 2024, <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/11?from=85&to=123>.

⁹² Wildan Ashari Hasibuan and Abdillah Nurul Bahri, "The Concept of Economic Balance in the Quran: An Interpretation of the Verse Prohibiting Exploitation," *Taqrib : Journal of Islamic Studies and Education* 2, no. 2 (2025): 74–95, <https://doi.org/10.61994/taqrib.v2i2.755>.

kuat, kemampuan menciptakan return yang stabil, serta keberhasilan manajemen dalam menjalankan strategi operasional. Investor menginterpretasikan sinyal ini sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki kualitas yang tinggi, mampu menghasilkan arus kas yang lebih besar, dan memiliki peluang pertumbuhan di masa mendatang, sehingga merespons dengan meningkatkan valuasi perusahaan melalui mekanisme harga saham. Selain itu, Teori Stakeholder turut memperkuat temuan ini, khususnya karena pertumbuhan penjualan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pelanggan sebagai stakeholder utama. Meningkatnya kepuasan pelanggan berdampak pada loyalitas, repetisi pembelian, dan perluasan pasar, yang pada akhirnya mendukung kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan bukan hanya mencerminkan kinerja finansial, tetapi juga menegaskan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan hubungan harmonis dengan para pemangku kepentingan.⁹³

Dari perspektif Islam, pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan aktivitas bisnis secara produktif, efisien, dan memberikan manfaat (*maslahah*) bagi masyarakat. Dalam etika bisnis Islam, peningkatan kinerja usaha hanya dianggap bermakna jika dicapai melalui cara-cara yang halal, jujur (*shiddiq*), amanah, dan tidak merugikan pihak mana pun. Pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan juga mencerminkan keberkahan usaha (*barakah*) ketika perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pelanggan dengan kualitas yang baik, harga yang adil, serta pelayanan yang amanah. Hal ini sejalan dengan prinsip maqashid al-shari'ah yang menekankan perlindungan terhadap harta (*hifz al-mal*) dan penciptaan kesejahteraan bersama.

Selain itu, dalam pandangan Islam, pertumbuhan penjualan menjadi bentuk sinyal positif bukan hanya bagi investor, tetapi juga bagi seluruh stakeholder bahwa perusahaan menjalankan bisnisnya dengan etis dan

⁹³ Cindy Natalia, Eka Desy Purnama, and Lambok DR Tampubolon, "Mediation Effects Of Capital Structure And Profitability On The Influence Of Sales Growth On Firm Value In Consumer Goods Companies," *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis* 19, no. 3 (2021): 21–34, <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.633>.

memberikan manfaat nyata. Peningkatan penjualan yang berlandaskan kejujuran dan keadilan menumbuhkan kepercayaan, memperkuat hubungan dengan konsumen, dan menjaga reputasi perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab. Oleh karena itu, dalam perspektif Islam, pertumbuhan penjualan yang signifikan tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan secara finansial, tetapi juga mencerminkan nilai-nilai etika dan keberlanjutan yang menjadi pilar utama dalam kegiatan bisnis yang sesuai syariah.

Temuan ini konsisten dengan sejumlah penelitian terdahulu. Jangasih Situngkir pada tahun 2023 menemukan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai indikator pertumbuhan bisnis yang sehat dan berkelanjutan.⁹⁴ Penelitian Linda Santioso pada tahun 2021 juga menyatakan bahwa perusahaan dengan peningkatan penjualan umumnya memiliki prospek laba yang lebih baik, sehingga pasar merespons positif melalui peningkatan nilai perusahaan.⁹⁵ Temuan serupa ditunjukkan oleh Raufha Raihan Ariffianto, dan Nurjanti Takarini pada tahun 2024 yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan.⁹⁶ Dengan demikian, hasil penelitian ini selaras dengan teori dan bukti empiris yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu determinan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thomas Sumarsan Goh, Henry, Erika, dan Albert pada tahun 2022 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁹⁷ Hal ini dapat terjadi karena meskipun

⁹⁴ Situngkir, Mukti, and Christiningrum, "The Effect of Sales Growth and Profitability on Company Value with Debt Policy as Moderating Variables."

⁹⁵ Santioso, "The Effect of Profitability, Firm Size, and Leverage on Firm Value."

⁹⁶ Raufha Raihan Ariffianto and Nurjanti Takarini, "Relevansi Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Dalam Penilaian Nilai Perusahaan Di Era Modern," *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 2 (2024): 9891–9900, <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.

⁹⁷ Thomas Sumarsan Goh et al., "MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen Jurnal Ilmiah Manajemen," *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen* 18, no. 1 (2022): 31–43.

perusahaan mengalami peningkatan penjualan, investor dan pemangku kepentingan mungkin lebih fokus pada kinerja finansial yang lebih langsung, seperti profitabilitas, arus kas, atau efisiensi biaya. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu mencerminkan pengelolaan sumber daya yang efektif atau keuntungan bersih yang meningkat. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi pasar, persaingan, dan risiko ekonomi juga dapat memengaruhi bagaimana pertumbuhan penjualan diterjemahkan menjadi nilai perusahaan. Akibatnya, peningkatan penjualan saja tidak selalu cukup untuk meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pembahasan, serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa Kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Berdasarkan hasil penelitian, *Corporate Social Responsibility* (CSR) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di wilayah Asia. Meskipun koefisien menunjukkan arah hubungan positif, namun signifikansi statistik tidak terpenuhi, sehingga aktivitas CSR yang dilakukan belum mampu meningkatkan persepsi pasar maupun nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR di kawasan Asia masih bersifat formalitas, kurang kredibel, dan belum dianggap sebagai sinyal kuat oleh investor. Dengan demikian, CSR bukan faktor penentu nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan mengakses pendanaan sehingga diapresiasi positif oleh investor. Temuan ini menegaskan bahwa skala perusahaan tetap menjadi indikator penting bagi pasar dalam menilai kekuatan dan prospek jangka

panjang perusahaan manufaktur di wilayah Asia.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan penjualan menjadi indikator fundamental bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek bisnis perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan memperluas pasar, meningkatkan pendapatan, dan mempertahankan keberlanjutan usaha, sehingga memberikan sinyal positif yang direspons oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor kunci yang menentukan nilai perusahaan dalam sektor manufaktur di Asia.

B. Saran

Berdasarkan pembahasan, terdapat beberapa saran yang diharapkan bermanfaat bagi pihak yang terkait. Saran ini disusun untuk masukan yang digunakan di masa mendatang.

1. Bagi Perusahaan Manufaktur di Wilayah Asia

Perusahaan manufaktur di Asia disarankan untuk meningkatkan kualitas pelaksanaan dan pengungkapan CSR agar tidak sekadar bersifat compliance atau formalitas, tetapi benar-benar memberikan dampak nyata bagi lingkungan dan masyarakat. CSR perlu diarahkan pada program yang terukur, transparan, dan berkelanjutan sehingga dapat membangun kepercayaan publik dan memperkuat reputasi perusahaan. Selain itu, perusahaan harus mengoptimalkan pengelolaan aset, pendapatan, dan skala operasi agar ukuran perusahaan benar-benar mencerminkan kekuatan bisnis yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu fokus pada strategi peningkatan penjualan melalui inovasi produk, efisiensi operasional, peningkatan kualitas layanan, dan penguatan hubungan dengan pelanggan,

mengingat pertumbuhan penjualan terbukti menjadi faktor signifikan yang meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memperbaiki tata kelola, meningkatkan integrasi CSR ke dalam strategi bisnis, dan memperkuat kinerja operasional, perusahaan dapat meningkatkan daya saing serta memperoleh apresiasi lebih besar dari pasar.

2. Bagi Investor dan Pemangku Kepentingan

Investor dan pemangku kepentingan disarankan untuk tidak hanya berfokus pada ukuran perusahaan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan pertumbuhan penjualan sebagai sinyal fundamental keberlanjutan kinerja perusahaan. Mengingat CSR belum terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, investor perlu menganalisis lebih mendalam kualitas pengungkapan CSR, termasuk melihat substansi program dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, bukan hanya laporan yang bersifat deskriptif. Pemangku kepentingan seperti pemerintah, masyarakat, dan lembaga pengawas juga perlu mendorong peningkatan standar pelaporan keberlanjutan dan memperkuat regulasi agar implementasi CSR lebih kredibel dan memberikan nilai tambah yang dapat memengaruhi perilaku pasar. Dengan memahami faktor-faktor yang berpengaruh signifikan, investor dapat membuat keputusan yang lebih akurat dan berbasis bukti.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti profitabilitas, leverage, kualitas tata kelola perusahaan (good corporate governance), dan risiko bisnis untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, peneliti dapat menggunakan metode analisis yang berbeda, seperti *Generalized Method of Moments* (GMM) atau pendekatan

dynamic panel, untuk menangkap efek jangka panjang dan potensi endogenitas antar variabel. Penggunaan pengukuran CSR yang lebih detail misalnya berdasarkan indeks ESG internasional atau model scoring yang lebih objektif juga dapat meningkatkan akurasi penelitian. Peneliti selanjutnya dapat memperluas periode penelitian, membandingkan negara berkembang dan negara maju di Asia, atau melakukan analisis sektoral untuk melihat apakah pengaruh variabel berbeda berdasarkan karakteristik industri. Dengan demikian, penelitian masa depan dapat memberikan kontribusi yang lebih mendalam terhadap literatur dan praktik bisnis terkait nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adib, Noval, Muhammad Dimar Alam, Helmy Aulia Rachman, and Areta Widya Kusumadewi. "The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Company Performance." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 13, no. 1 (2025): 101–8. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i1.3040>.
- Al-Shawaf, Ali Mohammed Khalel, and Tahira Yasmin. "The Role of Technical Innovation and Development of Industrial Sector in Korean International Business." *International Journal of Business and Society* 22, no. 1 (2021): 55–73. <https://doi.org/10.33736/IJBS.3162.2021>.
- Alessa, Noha, John Yaw Akparep, Inusah Sulemana, and Andrew Osei Agyemang. "Does Stakeholder Pressure Influence Firms Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure? Evidence from Ghana." *Cogent Business and Management* 11, no. 1 (2024). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2303790>.
- Allen, Mike. "The SAGE Encyclopedia of Communication Research Methods." *The SAGE Encyclopedia of Communication Research Methods*, 2017, 1578–79. <https://doi.org/10.4135/9781483381411>.
- AMRO. "ASEAN+3 Regional Economic Outlook 2025: Resilience and Future Growth.," 2025. <https://amro-asia.org>.
- Andi Nurrahma Gaffar, Muhammad Ikram, Arzal Syah. "PENGARUH DANA CSR, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KUALITAS PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT PERUSAHAAN PESERTA ASIA SUSTAINABILITY REPORTING RATING (ASRRAT) Andi." *Edunomika – Vol. 08, No. 04, 2024* 08, no. 04 (2024): 1–2.
- Antonio, Alex. "The Effects of EPS, Company Size, and PER to Stock Price." *International Student Conference on Business, Education, Economics, Accounting, and Management (ISC-BEAM)* 3, no. 1 (2025): 1309–22. <https://doi.org/10.21009/isc-beam.013.98>.
- Arifani, Devi Aghita, and Calya Maharani Putri Yuzerman. "Human Rights Law in the Big Data Era: Islamic IR Perspective and Maqashid Syari'ah Approach."

Proceeding of International Conference on Digital, Social, and Science 2, no. 01 (2025): 1232–41. <https://doi.org/10.62201/9hfyq572>.

Ariffianto, Raufha Raihan, and Nurjanti Takarini. “Relevansi Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Dalam Penilaian Nilai Perusahaan Di Era Modern.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 2 (2024): 9891–9900. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.

Arifin, Muhammad Rais, and Agus Munandar. “The Influence of Investment Decisions and Stock Prices on Company Value with Profitability as a Moderating Variable.” *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)* 10, no. 4 (2024): 837. <https://doi.org/10.29210/020244651>.

Arzal Syah, Muh. Abdi Imam, Putri, Rafiqah Asaff, Andi Nurrahma Gaffar. “Analisis Rasio Likuiditas Dan Rasio Aktivitas Dalam Meningkatkan Pertumbuhan Laba Pada PT . Siantar Top Tbk . Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” 2021, 1–17.

Avianda Nurcahyo, Satria, Teguh Harso Widagdo, Ahmad Ali, Meida Rachmawati, and Bisnis Manajemen Retail. “Market Orientation and Market Performance Analysis for Business Sustainability and Competitive Advantage” 3, no. 1 (2024): 2024.

Awa, Hart O., Willie Etim, and Enyinda Ogbonda. “Stakeholders, Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility (CSR).” *International Journal of Corporate Social Responsibility* 9, no. 1 (2024). <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00094-y>.

Awaloedin, Dipateruna Hasanudin, Padri Achyarsyah, and Rizma Wulandari. “PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020).” *Jurnal Rekayasa Informasi* 13, no. 2 (2024): 116–27.

Azad, Abul Kalam. “South-East Asia : Unity in Diversity” 79, no. 1 (2022).

Aziz, Sawsan Abdel. “Democratic Arab Center – Germany – Berlin 1” 2, no.

February (2021): 1–94.

Bachtiar, Hasna, and Neneng Nurlaela Arief. “Strategic Internal Drivers for ESG Integration: Enhancing Employee Awareness and Social Aspect of ESG in Bank XYZ.” *International Journal of Innovative Research in Multidisciplinary Education* 3, no. 12 (2024). <https://doi.org/10.58806/ijirme.2024.v3i12n07>.

Bhat, Aijaz Ahmad, Ajaz Akber Mir, Adeel Hussain Allie, Mushtaq Ahmad Lone, Ahmad Samed Al-Adwan, Dima Jamali, and Iqra Riyaz. “Unlocking Corporate Social Responsibility and Environmental Performance: Mediating Role of Green Strategy, Innovation, and Leadership.” *Innovation and Green Development* 3, no. 2 (2024): 100112. <https://doi.org/10.1016/j.igd.2023.100112>.

Budi Artha, I Wayan. “Determination of Sales Growth Factors and Growth of Total Assets to Price to Book Value.” *Journal of Accounting and Finance Management* 4, no. 1 (2023): 17–23. <https://doi.org/10.38035/jafm.v4i1.187>.

Budiharjo, Roy. “The Effect of Sales Growth, Financial Performance, and Firm Size on Firm Value: Using Indonesian Infrastructure Companies.” *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 23, no. 18 (2023): 9–15. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181053>.

Casula, Mattia, Nandhini Rangarajan, and Patricia Shields. “The Potential of Working Hypotheses for Deductive Exploratory Research.” *Quality and Quantity* 55, no. 5 (2021): 1703–25. <https://doi.org/10.1007/s11135-020-01072-9>.

Chadly, Assia, Karim Moawad, Khaled Salah, Mohammed Omar, and Ahmad Mayyas. “State of Global Solar Energy Market: Overview, China’s Role, Challenges, and Opportunities.” *Sustainable Horizons* 11, no. January (2024): 100108. <https://doi.org/10.1016/j.horiz.2024.100108>.

Cholid Mawardi, Moh. “Managerial Ownership as A Selective Moderator: Strengthening the Role of Capital Structure and Profitability in Firm Value.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 20, no. 1 (2025): 86–89. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2025.v20.i01.p06>.

- Chung, Chune Young, Sangjun Jung, and Jason Young. “Do CSR Activities Increase Firm Value? Evidence from the Korean Market.” *Sustainability (Switzerland)* 10, no. 9 (2018): 1–22. <https://doi.org/10.3390/su10093164>.
- Clarke, Paul, Claire Crawford, Fiona Steele, and Anna F. Vignoles. “The Choice Between Fixed and Random Effects Models: Some Considerations for Educational Research.” *SSRN Electronic Journal*, no. 5287 (2021). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1700456>.
- Companydata.com. “Perusahaan Di Asia-Pasifik - 153 Juta Terverifikasi,” 2024. <https://share.google/hOs6lgP6ad7fCgic9>.
- Dinatunnazhifah, Wildah. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019,” 2021, 1–65.
- ERIA, ACCMSME, and OECD. *SME Policy Index: ASEAN 2024 – Enabling Sustainable Growth and Digitalisation*, 2024. <https://www.eria.org/research/sme-policy-index-asean-2024-enabling-sustainable-growth-and-digitalisation>.
- ERIA Digital Innovation and Sustainable Economy Centre. “Towards an ASEAN Innovation Ecosystem: Start-up Creation for Inclusive and Sustainable Economic Development,” 2024. <https://www.eria.org/uploads/media/E-DISC-White-Paper/ERIA-One-ASEAN-Start-up-White-Paper-2024.pdf>.
- Etikan, Julie. “Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Influence on Organizational Reputation,” 2023.
- Farida, Ida, and Doddy Setiawan. “Business Strategies and Competitive Advantage: The Role of Performance and Innovation.” *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity* 8, no. 3 (2022): 163. <https://doi.org/10.3390/joitmc8030163>.
- Febritya Ayu Wahyuni, and Farida Titik Kristanti. “The Influence of Profitability, Firm Size, Growth, Liquidity, Asset Tangibility, and Non-Debt Tax Shield on Capital Structure.” *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 7, no. 2 (2024): 986–99. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i2.886>.
- Firdaus, Taupik, and Nuryaman Nuryaman. “The Role Of Intellectual Capital On

- Company Value With Profitability As A Mediating Variable: Empirical Study Of LQ-45 Companies On The IDX For The 2020-2022 Period.” *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 13, no. 2 (2025): 1041–56. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i2.7588>.
- Goh, Thomas Sumarsan, Henry, Erika, and Albert. “MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen Jurnal Ilmiah Manajemen.” *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen* 18, no. 1 (2022): 31–43.
- Gustinyomansintyaadnyani, I, and I GustiNgurahAgungSuaryana. “The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values.” *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, no. 6 (2020): 265–71. www.ajhssr.com.
- Hadiwibowo, Imam, and Lilik Purwanti. “Corporate Social Responsibility and Firm Performance: A Literature Review.” *Accounting and Finance Studies* 4, no. 3 (2024): 135–57. <https://doi.org/10.47153/afs43.9702024>.
- Handayati, Puji, Hadi Sumarsono, and Bagus Shandy Narmaditya. “Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm’S Size.” *Journal of Eastern European and Central Asian Research* 9, no. 4 (2022): 703–14. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>.
- Hutauruk, Martinus Robert. “The Effect of R&D Expenditures on Firm Value with Firm Size Moderation in an Indonesia Palm Oil Company.” *Cogent Business and Management* 11, no. 1 (2024). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>.
- Izzatillah Puspajati1, Hapzi Ali. “The Influence of Product Innovation, Operational Efficiency and Brand Reputation on Sales Increase Strategy.” *Siber Journal of Transportation and Logistics* 2, no. 3 (2025): 103–11. <https://doi.org/10.38035/sjtl.v2i3.409>.
- Jaya, Kesuma, Delly Mustafa, and Syamsuddin Maldun. “Implementasi Sistem Informasi Pemerintahan Daerah Dalam Penyusunan Perencanaan Pembangunan Daerah Pada Badan Penelitian, Pengembangan Dan Perencanaan Di Kabupaten Polewali Mandar.” *Paradigma Journal of*

- Administration* 3, no. 1 (2025): 52–56. <https://doi.org/10.35965/pja.v3i1.6028>.
- Jitmaneroj, Boonlert. “Prioritizing CSR Components for Value Enhancement: Evidence from the Financial Industry in Developed and Emerging Markets.” *Heliyon* 9, no. 5 (2023): e16044. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16044>.
- Kamil, B.R, and H.W Kinasih. “Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Aset Sebagai Faktor Penentu Profitabilitas Perusahaan.” *P-Issn : 2579-969X; E-Issn : 2622-7940*, 2023, 113–23.
- Kemenag, Qur’an. “Al-Baqarah 2 : 261,” 2024. <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/2?from=261&to=261>.
- . “QS. Hud (11): 85,” 2024. <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/11?from=85&to=123>.
- . “Surah Ar Rum Ayat 41,” 2024. <https://share.google/8xif29gxfXXIZUH89>.
- Khoirin Azaro, Ludfi Djajanto, Padma Adriana Sari Accounting. “The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Stock Return.” *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak* 8, no. 1 (2024): 31–39. <https://doi.org/10.30741/assets.v8i1.1212>.
- Kurniani, Nadia Tresna. “The Effect of Liquidity Ratio, Activity Ratio, and Profitability Ratio on Accounting Profit with Firm Size as a Mediation.” *Journal of Economics and Business Letters* 1, no. 3 (2021): 18–26. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v1i3.122>.
- Liang, Changzhou. “Application of the Panel Data Multiple Regression Model in Stata Software: A Case Study of the Impact of Fintech on Corporate Profitability in China,” no. 1 (2025): 492–97. <https://doi.org/10.1145/3748825.3748902>.
- M. Choudhury, Muntakim. “Signaling_Theory_An_Approach_to_Organizational_Beh.” *Journal of Accounting Business and Management (JABM)* 31, no. October (2024): 97–120.
- Mahfudhotin, Suliyanto, and Eko Tjahjono. “Estimasi Model Regresi Panel

- Komponen Error Satu Arah Dengan Metode Generalized Least Square The Estimation of the One-Way Error Component Panel Regression Model with the Generalized Least Square Method.” *Jurnal Sains & Matematika* 6, no. 1 (2017): 1–7.
- Mansley, Nick, Zilong Wang, Xiaoyu Weng, and Wenjing Zhang. “Good Growth, Bad Growth: Market Reaction to Capital Raising for REIT Expansion.” *International Review of Financial Analysis* 86, no. January (2023): 102499. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102499>.
- Merkle, Christoph, and Christoph J. Sextroh. “Value and Momentum from Investors’ Perspective: Evidence from Professionals’ Risk-Ratings.” *Journal of Empirical Finance* 62, no. February 2020 (2021): 159–78. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2021.03.004>.
- Moosa, Riyadh. “Corporate Social Responsibility from an Islamic Perspective: An Overview.” *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)* 12, no. 7 (2023): 303–11. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i7.2754>.
- Mou, Hongyu, Licheng Liu, and Yiqing Xu. “Panel Data Visualization in R (PanelView) and Stata (Panelview).” *Journal of Statistical Software* 107, no. 7 (2023). <https://doi.org/10.18637/jss.v107.i07>.
- Muh. Abdi Imam, Andi Nurrahma Gaffar, Muhammad Ikram. S, Indra Kusumawati. “ANALYSIS OF ENVIRONMENTAL ACCOUNTING ACTUALIZATION ON” 08, no. 02 (2024): 1–11.
- Mukti, Umi Lathifatu Nur Tri, Maslichah, and Afifudin. “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2019).” *E-Jra* 10, no. 07 (2021): 13–24.
- MURDAYANTI, Yunika, I. Gusti Ketut Agung ULUPUI, Indra PAHALA, Susi INDRIANI, and S. SUHERMAN. “Corporate Governance and Value Relevance in Indonesia Manufacturing Companies.” *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 11 (2020): 335–46. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.335>.

- Mustaqim, Hendri, Zuraida, and Fifi Yusmita. "The Influence of Profitability, Company Dynamics and Digital Transformation on Company Value." *Journal of Contemporary Accounting* 7, no. 1 (2025): 63–73. <https://doi.org/10.20885/jca.vol7.iss1.art6>.
- Mutifa, Mutia Rizky Nurul, and Januar Eko Prasetio. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan." *Equity: Jurnal Akuntansi* 4, no. 2 (2024): 37–49. <https://doi.org/10.46821/equity.v4i2.477>.
- Nair, Rajiv, Mohammad Muttakin, Arifur Khan, Nava Subramaniam, and V. S. Somanath. "Corporate Social Responsibility Disclosure Quality and the Agency Problem: Evidence from a Mandatory Disclosure Setting." *Pacific Basin Finance Journal* 93 (2025): 102858. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2025.102858>.
- Natalia, Cindy, Eka Desy Purnama, and Lambok DR Tampubolon. "Mediation Effects Of Capital Structure And Profitability On The Influence Of Sales Growth On Firm Value In Consumer Goods Companies." *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis* 19, no. 3 (2021): 21–34. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.633>.
- Naue, Tresya Febrinasari, Yessi Anastasia, Fariz Hutama Putra Harjanto, and Nelli Novyarni. "The Effect of Sales Growth, Profitability, and Leverage on Earnings Management." *PERWIRA - Jurnal Pendidikan Kewirausahaan Indonesia* 6, no. 1 (2023): 1–18. <https://doi.org/10.21632/perwira.6.1.1-18>.
- Nazari, Jamal A., and Ehsan Poursoleyman. "Corporate Social Responsibility Signalling under External Transparency Demands." *International Review of Financial Analysis* 101, no. February (2025): 104045. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104045>.
- Novitasari, Anggi, and Yulizar Yulizar. "Company Value Disclosure Based on Fundamental Analysis of Energy Companies in Indonesia." *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 3, no. 2 (2023): 65–73. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v3i2.589>.
- Nur, Latief Z, and Eli Achmad Mahiri. "Enrichment: Journal of Management Is

- Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0) Enrichment: Journal of Management The Effect Of Sales Growth And Company Size On Profitability (Study On Food Sub-Sec.” *Enrichment: Journal of Management* 12, no. 2 (2022): 2409–18.
- Nurjanah, Rina, Adibah Yahya, and Anna Wulandari. “Company Size and Price-Earnings Ratio as A Signal in Influencing Firm Value Moderated by Investment Decisions.” *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa* 9, no. 02 (2024): 436–46. <https://doi.org/10.37366/jespb.v9i02.1922>.
- Pamuji, Agung, Ezra Putranda Setiawan, and Amir Mishbahul Munir. “Regresi Data Panel Dalam Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengangguran Terbuka Di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta Tahun 2017-2021.” *Indonesian Journal of Applied Statistics* 6, no. 2 (2024): 162. <https://doi.org/10.13057/ijas.v6i2.80010>.
- Patheresya Caroline, Dwi Susilowati, Nurlia. “The Effect Of Company Size, Capital Structure And Profitability On Insurance Companies Value.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 345–54. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Pfajfar, Gregor, Aviv Shoham, Agnieszka Małeczka, and Maja Zalaznik. “Value of Corporate Social Responsibility for Multiple Stakeholders and Social Impact – Relationship Marketing Perspective.” *Journal of Business Research* 143, no. December 2020 (2022): 46–61. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.051>.
- Prasetyawati, Tyas, Gusti Syavinatusshara, Al Habib, and Mukhtaruddin Mukhtaruddin. “Corporate Social Responsibility (CSR): Insights From A Systematic Literature Review.” *International Journal of Education and Social Science Research* 3, no. December (2024): 226–37.
- Pratiwi, Diah Ajeng, and Dian Saputra. “The Effect of Asymmetric Information, Board of Commissioners Size, and Independent Board of Commissioners, on Earnings Management with Managerial Ownership as a Moderating Variable.” *International Journal of Science and Society* 6, no. 1 (2024): 24–40. <https://doi.org/10.54783/ijsoc.v6i1.992>.
- QONITA, Finda, Moeljadi MOELJADI, and Kusuma RATNAWATI. “The


- Influence Of Corporate Social Responsibility On Firm Value Through Corporate Reputation And Financial Performance.” *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science* 3, no. 3 (2022): 691–701. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v3i3.271>.
- Rao Mandavilli, Sujay. “Hypothesis, Paradigm, Framework and Concept Evaluation and Testing Across Space and Time: A Revalidation of Our Concepts of ‘Aeternitism’ and ‘Omnimodism.’” *International Journal of Innovative Science and Research Technology (IJISRT)*, 2024, 185–93. <https://doi.org/10.38124/ijisrt/ijisrt24oct365>.
- Samarawickrama, Dhanushika, Pallab Kumar Biswas, and Helen Roberts. “Social Disclosure, Business Groups and Firm Risk.” *Emerging Markets Review* 69 (2025): 101364. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2025.101364>.
- Santioso, Linda. “The Effect of Profitability, Firm Size, and Leverage on Firm Value.” *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 5, no. 2 (2021): 463–71.
- Saputra, Ulung Bima, Iwan Kusmayadi, and Iwan Kusuma Negara. “Pemodelan Keberpengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022.” *Jurnal Riset Keuangan* 2, no. 2 (2024): 10–19.
- Sihaloho, Jesika, and Asep PS Rochyadi. “The Influence of Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Price To Book Value (Pbv) on Stock Prices and Firm Size As Mediators in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020.” *Business and Accounting Research (IJEBAR)* 5, no. 4 (2021): 432–46. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.
- Singh, Rohit, and Sitangshu Khatua. “Scaling the Signal: How Firm Size Moderates the Effects of Financial Disclosures on Market and Value Metrics?” *Journal of Business Strategy Finance and Management* 07, no. 01 (2025): 44–60. <https://doi.org/10.12944/jbsfm.07.01.05>.
- Situngkir, Jangasih, Aloysius Harry Mukti, and M.F Christiningrum. “The Effect of Sales Growth and Profitability on Company Value with Debt Policy as

- Moderating Variables.” *Basic and Applied Accounting Research Journal* 3, no. 1 (2023): 12–19. <https://doi.org/10.11594/baarj.03.01.03>.
- Sudiyatno, Bambang, Elen Puspitasari, Titiek Suwarti, and Maulana Muhammad Asyif. “Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia.” *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 11 (2020): 769–78. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>.
- Sudrajat, Jajat, and Hari Setiyawati. “Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and Its Impact Over Firm Value.” *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 2, no. 1 (2021): 13–27. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1.737>.
- Sulemana, Inusah, Limei Cheng, Andrew Osei Agyemang, Abednego Osei, and Timothy Masuni Nagriwum. “Stakeholders and Sustainability Disclosure: Evidence from an Emerging Market.” *Sustainable Futures* 9, no. April 2023 (2025): 100445. <https://doi.org/10.1016/j.sfr.2025.100445>.
- Syahputri, Addini Zahra, and Ramadani Syafitri, Fay Della Fallenia. “Kerangka Berfikir Penelitian.” *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran* 2, no. 1 (2023): 160–66.
- Syamsuddin, Agustan, Sitti Murniati, and Andi Nirwana Nur. “CSR, GCG and Company Size Impact on Profitability and Company Value” 30, no. 01 (2025): 19–47.
- Tang, Guo Xiang, Kwangtae Park, Anurag Agarwal, and Feng Liu. “Impact of Innovation Culture, Organization Size and Technological Capability on the Performance of SMEs: The Case of China.” *Sustainability (Switzerland)* 12, no. 4 (2020). <https://doi.org/10.3390/su12041355>.
- Thriyani Rahmania, Wita Juwita Ermawati, dan Gendut Suprayitno. “The Impact of Risk-Based ESG Scores, Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE) on Firm Value” 20, no. 2 (2025): 167–79.
- Triwibowo, Ananto, Muhammad Mujib Baidhowi, and Anggoro Sugeng. “Good and Bad Corporate Social Responsibility in Islamic Business Ethics Perspective.” *Adzkiya: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* 11, no. 2 (2023): 1. <https://doi.org/10.32332/adzkiya.v11i2.7683>.

- Wan Nailah, Abdullah Syahiza, Arsad, Hassan Hasnisah, and Arif Rahayati, Ahmad Muhammad. "Influence of Psychological Well-Being and School Factors on Delinquency , During the Covid-19 Period Among Secondary School Students in Selected Schools in Nakuru County : Kenya." *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)* VII, no. 2454 (2023): 1175–89. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>.
- Wildan Ashari Hasibuan, and Abdillah Nurul Bahri. "The Concept of Economic Balance in the Quran: An Interpretation of the Verse Prohibiting Exploitation." *Taqrib : Journal of Islamic Studies and Education* 2, no. 2 (2025): 74–95. <https://doi.org/10.61994/taqrib.v2i2.755>.
- Yaramah, Wati, and Dewi Rahmahwati. "Islamic Ethical Perspective on Capital Structure , Profitability , and Firm Value : Evidence from Indonesia ' s Healthcare Sector" 7, no. 2 (2025): 193–210. <https://doi.org/10.21580/jiemb.2025.7.2.28814>.
- Yomita, Suhardi, and Rita Deseria. "The Impact of Sales Growth, Capital Structure, and Liquidity onthe Value of Companies in the Property Sector." *International Journal of Enterprise Modelling* 19, no. 2 (2025): 81–90. www.ieia.ristek.or.id.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Keterangan Pembimbing dan Penguji


KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO
NOMOR 17 TAHUN 2025
TENTANG
PENGANGKATAN DOSEN PEMBIMBING DAN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA PROGRAM SARJANA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO

DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO

Menimbang : a. bahwa demi kelancaran proses penyusunan, penulisan dan pengujian skripsi bagi mahasiswa Program Sarjana, maka dipandang perlu mengangkat Dosen Pembimbing dan Penguji Skripsi;
b. bahwa untuk menjamin terlaksananya tugas Dosen Pembimbing dan Penguji sebagaimana dimaksud dalam butir a di atas, maka perlu ditetapkan melalui surat keputusan Dekan.

Mengingat : 1. Undang-Undang RI Nomor 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional;
2. Undang-Undang RI Nomor 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi;
3. Peraturan Pemerintah Nomor 4 Tahun 2014 tentang Penyelenggaraan Pendidikan dan Pengelolaan Perguruan Tinggi;
4. Peraturan Presiden RI Nomor 141 Tahun 2014 tentang Perubahan STAIN Palopo menjadi IAIN Palopo;
5. Peraturan Menteri Agama RI Nomor 17 Tahun 2022 tentang Perubahan Kedua atas PMA Nomor 5 Tahun 2015 tentang Organisasi dan Tata Kerja Institut Agama Islam Negeri Palopo;
6. Keputusan Rektor IAIN Palopo Nomor 370.1 Tahun 2016 tentang Pedoman Akademik Institut Agama Islam Negeri Palopo.

Memperhatikan : Penunjukan Dosen Pembimbing dan Penguji dari Ketua Prodi Akuntansi Syariah

MEMUTUSKAN

Menetapkan : KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM IAIN PALOPO TENTANG PENGANGKATAN DOSEN PEMBIMBING DAN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA PROGRAM SARJANA INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO

Kesatu : Mengangkat mereka yang tersebut namanya pada lampiran surat keputusan ini sebagaimana yang tersebut pada alinea pertama huruf (a) di atas;

Kedua : Tugas Dosen Pembimbing Skripsi adalah membimbing, mengarahkan, mengoreksi serta memantau penyusunan dan penulisan skripsi mahasiswa berdasarkan Panduan Penyusunan Skripsi dan Pedoman Akademik yang ditetapkan Institut Agama Islam Negeri Palopo serta berusaha menyelesaikan bimbingan tepat waktu;

Ketiga : Tugas Dosen Penguji adalah mengoreksi, mengarahkan, mengevaluasi, menguji dan memberikan penilaian atas skripsi mahasiswa yang diujikan;


Keempat : Pelaksanaan seminar proposal hanya dihadiri oleh Pembimbing dan Pembantu Penguji (II) sementara pelaksanaan Ujian Hasil dan Ujian Munaqasyah dihadiri oleh Pembimbing, Penguji Utama (I) dan Pembantu Penguji (II);


Kelima : Segala biaya yang timbul sebagai akibat ditetapkannya Surat Keputusan ini dibebankan kepada DIPA IAIN Palopo Tahun Anggaran 2025;

Keenam : Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkannya dan berakhir setelah kegiatan pembimbingan dan pengujian skripsi mahasiswa selesai serta akan diadakan perbaikan seperlunya jika terdapat kekeliruan di dalamnya;

Ketujuh : Surat Keputusan ini disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di Palopo
Pada tanggal, 07 Februari 2025

Dekan,

Siti Marwing



LAMPIRAN : KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
NOMOR : 17 TAHUN 2025
TANGGAL : 07 FEBRUARI 2025
TENTANG : PENGANGKATAN DOSEN PEMBIMBING DAN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
PROGRAM SARJANA INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO

- I. Nama Mahasiswa : Dini Nurpratiwi
NIM : 22 0404 0053
Program Studi : Akuntansi Syariah
- II. Judul Skripsi : **Analisis Dampak Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dan Nilai Perusahaan dan Nilai Volume Perdagangan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Negara Asia.**
- III. Dosen Pembimbing dan Penguji :
- Ketua Sidang : Dr. Hj. Anita Marwing, S.H.I., M.H.I.
Sekretaris : Dr. Fasiha, M.E.I
Pembimbing : Andi Nurrahma Gaffar, S.E., M.Ak.
Penguji Utama (I) : Dr. Arzal Syah, S.E., M.Ak.
Pembantu Penguji (II) : Nurfadilah, S.E., M.Ak.

Dekan,

Anita Marwing

Lampiran 2. Surat MBTA



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI PALOPO
UNIT MA'HAD AL-JAMI'AH
 Kampus 1 Jalan Ageng Matt Salsabila No. 1, Bura Kota Palopo Sulawesi Selatan 91914
 email: ketaul@uinpapo.ac.id website: http://uinpapo.ac.id

SURAT KETERANGAN LULUS MENGAJI
 Nomor: 121/Uh.39/MA.12/PP.00.9/9/2025

Kepala UPT Ma'had Al-Jami'ah UIN Palopo menerangkan bahwa:

Nama : Dini Nurpratiwi
 Nim : 2204040053
 Fakultas/Prodi : Ekonomi & Bisnis Islam/AKUNTANSI
 Telah mengikuti ujian mengaji (Menulis dan Membaca) Al-Qur'an dan dinyatakan;

Lulus dengan predikat:

Membaca : ~~Hasilnya~~, Sangat-Baik, Baik*
 Menulis : ~~Hasilnya~~, Sangat-Baik, Baik*

demikian Surat Keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Palopo, 15 September 2025
 Kepala UPT Ma'had Al-Jami'ah


 Drs. H. Takwim, M.H.
 NIP. 196305031998031005

Keterangan:
 *Coret yang tidak perlu



Lampiran 3 Daftar Riwayat Hidup

RIWAYAT HIDUP



Dini Nurpratiwi, lahir di Palopo pada 23 Januari 2004, merupakan seorang mahasiswi Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN Palopo yang menempuh pendidikan sejak tahun 2022. Ia berdomisili di Jalan Andi Nyiwi, Kota Palopo, dan memiliki hobi menulis serta membaca buku. Riwayat pendidikannya dimulai dari SD Inpres Jongaya 1 Kota Makassar, kemudian melanjutkan pendidikan di SMPN 3 Kota Makassar, SMAN 11 Kota Makassar, hingga akhirnya memilih jalur akademik di bidang akuntansi syariah. Dini memiliki pengalaman organisasi yang cukup luas, antara lain sebagai Bendahara Umum Scholar Society FEBI UIN Palopo dan Staf Kementerian Informasi dan Komunikasi DEMA FEBI UIN Palopo. Sebelumnya, ia juga aktif di Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia Cabang Palopo, Study Club Biologi dan Fisika SMAN 11 Makassar, ELITE.COM, serta pernah menjadi anggota Basketball Club SMPN 3 Makassar. Aktivitas dan pengalaman ini menunjukkan karakter Dini yang aktif, berkomitmen, dan memiliki minat kuat pada pengembangan diri serta lingkungan akademik.

Contact person penulis: 2204040053@uinpalopo.ac.id