

The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable

Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi

Amanda Ragellia Putri¹⁾, Duwi Rahayu²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: duwirahayu@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the influence of CSR and financial performance on firm value and to examine the role of GCG as a moderating variable in strengthening or weakening the relationship between CSR, financial performance, and firm value. The study employs a quantitative method using secondary data from energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2024. The research sample utilized purposive sampling, comprising 75 data points after outlier removal. Data analysis was conducted using multiple linear regression with SPSS software. The results indicate that CSR has no effect on firm value, whereas financial performance has a negative effect on firm value. The Board of Directors was able to positively moderate the effect of CSR and negatively moderate the effect of financial performance on firm value. The Independent Board of Commissioners was able to negatively moderate the effect of CSR and positively moderate the effect of financial performance, while the Audit Committee was unable to moderate the effect of CSR but was able to moderate the effect of financial performance on firm value. This study is expected to serve as a reference for companies and investors in understanding the factors that influence firm value.*

Keywords - Corporate Social Responsibility; Financial Performance; Firm Value; Good Corporate Governance

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta menguji peran GCG sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling sebanyak 75 data setelah penghapusan outlier. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dewan Direksi mampu memoderasi pengaruh CSR secara positif dan kinerja keuangan secara negatif terhadap nilai perusahaan. Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh CSR secara negatif serta kinerja keuangan secara positif, sedangkan Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh CSR namun mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dan investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.*

Kata Kunci - Corporate Social Responsibility; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Good Corporate Governance

I. PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan bersaing yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan tujuan utama pendirian perusahaan, yaitu memaksimalkan perolehan laba, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan [1]. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi pemegang saham maupun investor karena dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai kondisi perusahaan secara keseluruhan, yang tercermin melalui harga saham perusahaan sebagai gambaran bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan secara menyeluruh [2]. Harga saham perusahaan dapat merefleksikan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang baik dan mampu menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham, yang tercermin dari tingginya nilai perusahaan maupun harga saham perusahaan [3].

Nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham, karena penilaian investor terhadap suatu perusahaan dapat diamati dari pergerakan harga saham perusahaan di bursa efek [4]. Indeks IDX Energy mengalami lonjakan

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

signifikan yang dipicu oleh sentimen positif masuknya sejumlah emiten energi ke dalam indeks Morgan Stanley Capital International (MSCI), seperti PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA), PT Petrosea Tbk (PTRO), dan PT Adaro Andalan Indonesia Tbk (AADI), yang mendorong aliran dana asing dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap sektor ini [5]. Meskipun kinerja keuangan beberapa emiten energi pada semester I-2025 tercatat kurang optimal, kondisi tersebut telah diantisipasi oleh pelaku pasar sehingga dampaknya terhadap harga saham relatif terbatas, bahkan saham-saham energi kembali dipandang menarik seiring potensi perbaikan fundamental dan prospek jangka menengah yang didukung oleh kenaikan harga komoditas serta kebijakan pemerintah menuju swasembada energi [6]. Selain itu, prospek sektor energi juga diperkuat oleh kinerja positif perusahaan energi bersih, seperti PT Citra Nusantara Gemilang Tbk (CGAS), yang hingga kuartal III/2025 mencatat pertumbuhan pendapatan dan laba bersih seiring meningkatnya permintaan Compressed Natural Gas (CNG), perbaikan arus kas operasional, serta efisiensi distribusi energi bersih, yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan dan likuiditas di tengah agenda transisi energi nasional [5]. Situasi ini menunjukkan bahwa sektor energi tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga oleh persepsi pasar, kebijakan pemerintah, serta praktik tata kelola dan keberlanjutan yang semakin menjadi perhatian para investor.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu faktor yang dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah Corporate Social Responsibility (CSR), yang merupakan strategi perusahaan dalam menciptakan diferensiasi dan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang memiliki komitmen serta implementasi CSR yang baik cenderung lebih mampu menarik investasi, membangun kepercayaan pelanggan, dan mempertahankan hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan [7]. Konsep CSR berkembang sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis yang tidak hanya berfokus pada pencapaian keuntungan, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan serta tanggung jawab terhadap lingkungan sosial maupun lingkungan fisik [8]. CSR mencerminkan kesadaran perusahaan bahwa keberlangsungan usahanya dipengaruhi oleh terciptanya hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, pelaksanaan CSR tidak hanya dipandang sebagai kewajiban moral perusahaan, melainkan juga sebagai bagian dari strategi korporasi dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan [9]. Hal ini selaras dengan teori *Stakeholder*, Perusahaan memiliki kewajiban tidak hanya terhadap pemegang saham, tetapi juga terhadap seluruh pihak yang berkepentingan. Pelaksanaan CSR mencerminkan komitmen perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholder*, yang dapat meningkatkan legitimasi, reputasi, serta kepercayaan publik [10]. Selanjutnya, menurut Teori Sinyal, pengungkapan CSR merupakan sinyal positif kepada investor mengenai keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga dapat meningkatkan minat investasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [11]. Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu, ditemukan hasil yang beragam mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian lain yang juga menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [12], [13]. Namun, terdapat penelitian yang menunjukkan hasil berbeda, bahwa CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [14]. Sementara itu, penelitian lainnya menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [15].

Faktor kedua yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan tolok ukur bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan. Tinggi rendahnya kinerja yang dicapai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan manajemen, baik secara individu maupun kelompok, dalam menjalankan aktivitas perusahaan [2]. Kinerja keuangan juga dapat dipandang sebagai salah satu faktor yang menentukan perkembangan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut, perusahaan dituntut untuk memiliki efektivitas dan efisiensi dalam menjalankan seluruh kegiatan operasionalnya [16]. Hal ini didukung dengan teori sinyal, tingkat kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Kinerja keuangan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang oleh investor dipersepsikan sebagai indikator prospek perusahaan yang baik di masa depan. Persepsi positif tersebut mendorong meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan [17]. Sementara itu, berdasarkan Teori *Stakeholder*, kinerja keuangan yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kepentingan *stakeholder* secara berkelanjutan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu, ditemukan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [18]. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian lain yang juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [16], [19]. Namun, terdapat penelitian yang menunjukkan hasil berbeda, yaitu kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [20]. Sementara itu, penelitian lainnya menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [21].

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai hubungan antara CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil tidak konsisten, peneliti menambahkan variabel moderasi yang diperkirakan dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel

moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dengan proksi Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit [22]. Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan semakin menyadari pentingnya penerapan GCG sebagai bagian dari strategi bisnis perusahaan. Penerapan GCG dipandang sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kualitas pengelolaan dan pengawasan perusahaan [23]. Ketiga proksi tersebut dipilih karena memiliki peran strategis dalam fungsi pengelolaan perusahaan, pengawasan terhadap kinerja manajemen, serta pelaksanaan pengendalian dan evaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan.[24].

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diperlukan kajian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan CSR, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran GCG sebagai variabel moderasi. Penelitian yang dilakukan oleh [25] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi GCG memperlemah hubungan tersebut. Penelitian [8] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta GCG mampu memperkuat hubungan antara CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian [26] yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh [21] menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, GCG yang diukur melalui kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian [20] menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG mampu memoderasi hubungan tersebut. Berbeda dengan hasil penelitian [27] yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun GCG tidak mampu memoderasi hubungan tersebut.

Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal (*signaling theory*) sebagai landasan utama untuk menjelaskan hubungan antara CSR, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Teori sinyal mengemukakan bahwa perusahaan menggunakan berbagai bentuk informasi sebagai sinyal yang disampaikan kepada pihak eksternal untuk mengatasi asimetri informasi antara manajemen dan investor [19]. Dalam pasar modal, investor tidak dapat melihat kondisi internal perusahaan secara langsung, sehingga mereka sangat mengandalkan informasi publik seperti laporan kinerja keuangan, praktik tata kelola, serta pengungkapan tanggung jawab sosial untuk menilai prospek perusahaan [26]. Ketika perusahaan menyampaikan sinyal positif, seperti kinerja keuangan yang baik maupun pelaksanaan CSR yang konsisten, investor cenderung menafsirkan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, reputasi yang baik, serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan [28]. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), yang memberikan sudut pandang tambahan dalam menjelaskan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Teori ini menekankan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga oleh kemampuannya dalam memenuhi kepentingan berbagai pihak yang berkepentingan, seperti karyawan, masyarakat, konsumen, pemerintah, dan investor [15]. Melalui pelaksanaan CSR, perusahaan menunjukkan komitmennya untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan kepada para pemangku kepentingan tersebut. Respons positif dari para pemangku kepentingan, seperti meningkatnya kepercayaan, loyalitas, dan dukungan terhadap perusahaan, akan memperkuat reputasi perusahaan serta menciptakan hubungan jangka panjang yang berkelanjutan [7]. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan [29].

Adanya inkonsistensi temuan pada penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara CSR, kinerja keuangan, nilai perusahaan dan GCG belum menghasilkan kesimpulan yang konklusif[30]. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini disusun sebagai pengembangan dari studi yang dilakukan oleh [31], dengan kebaruan penelitian melalui penambahan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan GCG sebagai moderasi. Penempatan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan gcg sebagai moderasi diharapkan mampu menjelaskan perbedaan hasil penelitian terdahulu. Pemilihan objek penelitian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dipertimbangkan karena sektor energi memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor ini, baik dalam bidang ekstraksi bahan bakar fosil maupun pengembangan energi terbarukan, memiliki kontribusi langsung terhadap penyediaan energi yang menjadi penunjang berbagai aktivitas masyarakat serta mendukung proses pembangunan nasional. Pemilihan periode pengamatan tahun 2021–2024 didasarkan pada dinamika sektor energi di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan perkembangan signifikan setiap tahunnya. Pada tahun 2021, sektor energi mulai mengalami pemulihan pascapandemi COVID-19 yang ditandai dengan meningkatnya harga komoditas energi dan minat investor terhadap emiten energi. [13]. Selanjutnya, Tahun 2022, sektor energi menjadi sektor dengan kinerja terbaik akibat lonjakan harga batu bara dan minyak dunia yang mendorong peningkatan nilai perusahaan.[32]. Pada tahun 2023 sektor energi tetap menunjukkan peningkatan kapitalisasi pasar dan apresiasi harga saham meskipun menghadapi fluktuasi harga komoditas. [33]. Memasuki tahun 2024, sektor energi kembali mengalami penguatan kinerja dan menjadi salah satu penopang IHSG

seiring meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek sektor energi.[34]. Berdasarkan uraian tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta menguji peran GCG sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi dan manajemen keuangan serta secara praktis dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi melalui penerapan CSR, kinerja keuangan, dan GCG.[3].

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki tanggung jawab sosial apabila tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga memiliki komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan sosial di sekitarnya. Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk program yang mampu memberikan nilai tambah bagi seluruh *stakeholder*, sekaligus mendukung peningkatan kinerja dan nilai perusahaan dalam jangka panjang [25]. Aktivitas CSR dapat meningkatkan imbal hasil saham dan menarik perhatian para pemangku kepentingan. Perusahaan yang berinvestasi dalam kegiatan CSR untuk melindungi masyarakat, pelanggan, dan karyawan cenderung memperoleh tingkat kesadaran serta penilaian yang lebih baik di mata *stakeholder* [26]. Berdasarkan *Signaling Theory*, pengungkapan CSR menjadi sinyal positif bagi investor terkait keberlanjutan perusahaan yang dapat meningkatkan minat investasi dan nilai perusahaan [11]. Selain itu, menurut *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh *stakeholder*. Pelaksanaan CSR menunjukkan komitmen perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholder* sehingga dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan publik [10]. Sejalan dengan penelitian sebelumnya [12], [30] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis dan temuan empiris tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis bahwa:

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan tolok ukur utama untuk menilai baik atau tidaknya kinerja suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dari sisi internal perusahaan melalui laporan tahunan, atau dari sisi eksternal melalui penilaian terhadap nilai perusahaan dan hasil keuangan yang dicapai perusahaan [21]. Penilaian terhadap nilai perusahaan merupakan indikator keberhasilan perusahaan sekaligus menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena kinerja keuangan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mencapai pertumbuhan berkelanjutan, serta memanfaatkan sumber daya secara efisien [18]. Berdasarkan *Signaling Theory*, kinerja keuangan yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek yang baik di masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan [17]. Selain itu, menurut *stakeholder theory*, kinerja keuangan yang baik memungkinkan perusahaan memenuhi kepentingan *stakeholder* secara berkelanjutan sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan [18]. Penelitian terdahulu [16], [19] menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teoretis dan bukti empiris tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis bahwa:

H2: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Kombinasi GCG yang baik dan pengungkapan CSR secara konsisten berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena hal ini meningkatkan kepercayaan investor bahwa CSR bukan sekedar strategi pencitraan, melainkan cerminan dari manajemen perusahaan yang bertanggung jawab dan berintegritas[25]. Implementasi GCG dan CSR menjadi kebutuhan bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan GCG sebagai mekanisme pengawasan internal dan eksternal perusahaan guna mendukung peningkatan nilai perusahaan [35]. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa informasi yang diungkapkan manajemen menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan dan mengambil keputusan investasi. Sementara itu, *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan yang aktif melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik karena mampu memenuhi kepentingan para *stakeholder* serta meminimalkan konflik kepentingan.[36]. Penelitian [9],[37],[38] menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teoretis dan empiris tersebut, maka dapat diajukan hipotesis bahwa:

H3: Good Corporate Governance memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan, dengan menggunakan tiga proksi pengukuran yakni:

H3.a: Dewan Direksi memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

H3.b: Dewan Komisaris Independen memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

H3.c: Komite Audit memoderasi pengaruh positif Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Good Corporate Governance dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan memandu perusahaan untuk menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. GCG diakui mampu membentuk model manajemen yang bersih, transparan, dan professional[21]. Variabel Good Corporate Governance (GCG) juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Konsep GCG dipahami sebagai upaya untuk meminimalkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak-pihak dalam perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang bertujuan mencegah penyalahgunaan kekuasaan, terutama terhadap pemegang saham minoritas [18]. Signaling Theory menekankan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan menjadi dasar bagi investor dalam menilai kondisi dan nilai perusahaan secara lebih akurat[39]. Sementara itu, *Stakeholder theory* menegaskan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder* dalam pengambilan keputusan guna mencapai keberlanjutan dan keberhasilan jangka panjang[18]. Penelitian [40],[41],[42] menunjukkan hasil bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teoretis dan empiris tersebut, maka dapat diajukan hipotesis bahwa:

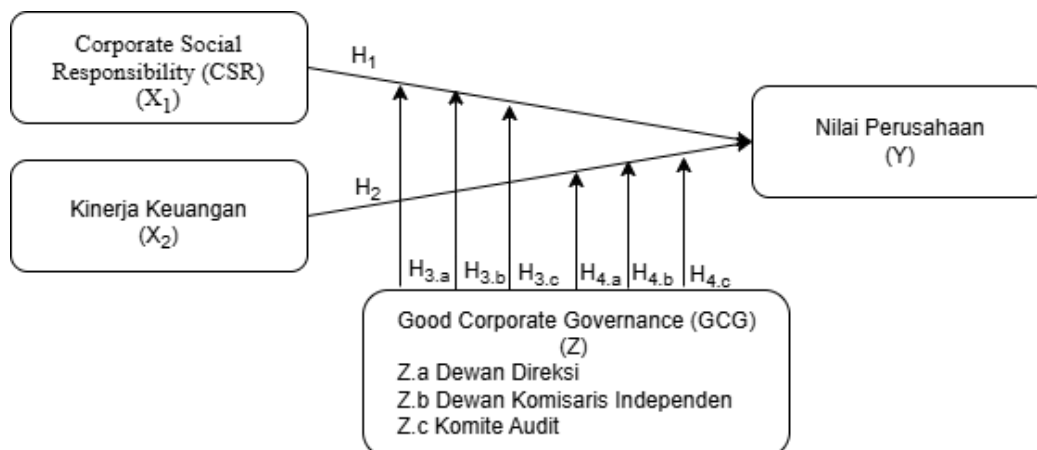
H4: Good Corporate Governance memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan tiga proksi pengukuran yakni:

H4.a: Dewan Direksi memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

H4.b: Dewan Komisaris Independen memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

H4.c: Komite Audit memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

II. METODE

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengolahan dan analisis data numerik melalui metode statistik yang relevan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024. Data yang digunakan berupa data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder, yaitu laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi terhadap laporan

keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode penelitian. Seluruh data penelitian diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang menjadi sasaran penelitian. Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 91 perusahaan. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel secara sengaja berdasarkan pertimbangan dan karakteristik tertentu. Berdasarkan teknik tersebut, diperoleh perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama empat tahun, data observasi yang dihasilkan berjumlah 75 data sampel. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria dalam Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
	Populasi: perusahaan sektor energi	91
	Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling:	
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia paling lambat tahun 2021	(20)
2	Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2021-2024	(9)
3	Perusahaan sektor energi yang mengungkapkan standar GRI	(34)
4	Perusahaan sektor energi yang mengalami laba pada tahun 2021-2024	(6)
	Jumlah Sampel Sesuai Kriteria	22
	Jumlah Sampel selama periode pengamatan 2021-2024 (x 4 Tahun)	88
	Data yang terindikasi <i>outlier</i>	(13)
	Jumlah Sampel yang diolah	75

Sumber: Diolah oleh peneliti

Identifikasi dan Indikator Variabel

Penelitian ini mempunyai variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan dengan variabel dependen Nilai Perusahaan dan variabel moderasi *Good Corporate Governance*. Definisi operasional variabel dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Presepsi dari seorang investor mengenai perusahaan yang berhubungan mengenai harga saham perusahaan.	$Tobins'q = \frac{MVS+D}{TA} \times 100\%$ MVS = Market value of all outstanding shares D = Debt TA = Total Firm's Aset	[14]
Corporate Social Responsibility (X1)	Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi korporat kepada investor dan stakeholders lainnya	$CSRDI_j = \frac{\sum X_{1j}}{N_j} \times 100\%$ CSRDIj = Nilai CSR indeks NJ = Jumlah item pengungkapan CSR untuk perusahaan $\sum X_{1j}$: Nilai numerik agregat atau skor kumulatif yang diperoleh setiap perusahaan	[31]
Kinerja Keuangan (X2)	Situasi dimana perusahaan mempunyai letak keuangan dan pendapatan yang telah diraih oleh perusahaan.	$ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aset} \times 100\%$	[23]
Good Corporate Governance (Z)	Struktur untuk mengelola perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan mengalokasikan pemangku kepentingan dari kelompok	$DD = \sum \text{Dewan Direksi Perusahaan}$ DKI = $\frac{\text{jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$ KA = $\sum \text{Komite Audit Perusahaan}$	[24]

pemangku kepentingan yang berbeda

Sumber: Diolah oleh peneliti

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa statistik deskriptif dan analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis/MRA*) menggunakan SPSS versi 26. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan, terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian. Selain itu, penelitian ini juga melakukan pengujian asumsi klasik guna memastikan bahwa data memenuhi kriteria normalitas serta model regresi terbebas dari permasalahan multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Variabel penelitian ditransformasikan ke dalam bentuk SQRT agar data menjadi lebih normal dan layak digunakan dalam pengujian regresi. Selanjutnya, uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan uji t (parsial) digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan melalui analisis grafik maupun uji statistik. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas residual dilakukan menggunakan uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) [43].

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik mengharuskan setiap observasi bersifat independen, sehingga tidak terdapat hubungan antarobservasi dalam periode tertentu. Apabila terjadi keterkaitan antarobservasi, kondisi tersebut disebut autokorelasi. Keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan pelanggaran asumsi klasik dan mengakibatkan koefisien regresi menjadi tidak efisien serta tidak konsisten, sehingga berpotensi menimbulkan kesalahan dalam interpretasi hasil penelitian. Oleh karena itu, pengujian autokorelasi diperlukan untuk memastikan keandalan model regresi yang digunakan [44].

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi ketika varians residual dalam model regresi tidak konstan. Kondisi ini dapat memengaruhi efisiensi estimasi serta keandalan hasil analisis regresi. Oleh sebab itu, pengujian heteroskedastisitas penting dilakukan guna memastikan bahwa model regresi menghasilkan estimasi yang akurat dan dapat diandalkan [44].

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan atau korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance value. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi yang tinggi antarvariabel independen [45].

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi. Nilai R² berada pada rentang 0 hingga 1, di mana nilai yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas [30].

Uji T (Persial)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan membandingkan nilai t-statistik dan t-tabel pada taraf signifikansi 5 persen (two-tailed). Apabila nilai t-statistik lebih besar daripada t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis diterima. Sebaliknya, apabila nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ditolak [30].

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 (x_1 \cdot z \cdot a) + \beta_4 (x_1 \cdot z \cdot b) + \beta_5 (x_1 \cdot z \cdot c) + \beta_6 (x_2 \cdot z \cdot a) + \beta_7 (x_2 \cdot z \cdot b) + \beta_8 (x_2 \cdot z \cdot c) + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1-\beta_8$: Koefisien regresi variable
X_1	: Corporate Social Responsibility
X_2	: Kinerja Keuangan
z.a	: Dewan Direksi
z.b	: Dewan Komisaris Independen
z.c	: Komite Audit
ε	: Standar Error

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Table 3. Hasil Uji Descriptive Statistics

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	75	.392	1.000	.80896	.156211
Kinerja Keuangan	75	.032	.674	.29237	.140165
Nilai Perusahaan	75	.593	1.423	.95343	.124384
DD	75	1.414	3.873	2.24628	.472626
DKI	75	.447	.894	.67317	.096938
KA	75	1.732	2.449	1.84892	.187383
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Output SPSS, 2026

Hasil analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian, yang meliputi nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Berdasarkan Tabel 3, jumlah sampel (N) dalam penelitian ini adalah sebanyak 75 sampel. Variabel Corporate Social Responsibility (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 0,392 dan nilai maksimum sebesar 1,000, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,80896 serta standar deviasi sebesar 0,156211. Kedekatan nilai mean dengan nilai maksimum menunjukkan bahwa rata-rata tingkat CSR tergolong tinggi dan cenderung mendekati batas atas. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar data berada pada tingkat yang relative tinggi. Selain itu, nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan mean menunjukkan bahwa penyebaran data relative rendah, sehingga variabel CSR dapat dikatakan cukup stabil dan homogen. Sementara itu, variabel kinerja keuangan (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,032 dan nilai maksimum sebesar 0,674, dengan nilai mean sebesar 0,29237 serta standar deviasi sebesar 0,140165. Berdasarkan Nilai mean berada di antara nilai minimum dan maksimum, serta tidak terlalu dekat dengan nilai maksimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata X_2 tergolong sedang atau tidak terlalu tinggi. Selain itu, standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa variasi data tidak terlalu besar, sehingga data X_2 cenderung stabil dan tidak banyak mengalami penyimpangan dari rata-ratanya. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 0,593 dan nilai maksimum 1,423 dengan nilai mean 0,95343 serta nilai standar deviasi 0,124384. Berdasarkan nilai mean Y cukup dekat dengan nilai maksimum, sehingga dapat diartikan bahwa rata-rata variabel Y tergolong tinggi. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa variasi data relatif kecil, sehingga data Y cenderung stabil dan tidak banyak mengalami fluktuasi. Variabel Dewan Direksi (Za) memiliki nilai minimum 1,414 dan nilai maksimum 3,873 dengan nilai mean 2,24628 serta nilai standart deviasi 0,472626. Berdasarkan nilai mean berada cukup dekat dengan nilai maksimum, yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai dewan direksi relatif tinggi. Namun, standar deviasi tergolong lebih besar dibanding variabel lain, sehingga variasi data cukup besar. Artinya, meskipun rata-rata tinggi, data Za lebih heterogen atau bervariasi. Variabel dewan komisaris independen (Zb) memiliki nilai minimum 0,447 dan nilai maksimum 0,894 dengan nilai mean 0,67317 serta nilai standart deviasi 0,096938. Berdasarkan nilai mean cukup mendekati nilai maksimum, sehingga menunjukkan bahwa rata-rata nilai dewan komisaris independen relatif tinggi. Standar deviasi yang kecil dibanding mean menunjukkan bahwa data cukup stabil dengan tingkat penyebaran yang rendah. Variabel komite audit (Zc) memiliki nilai minimum 1,732 dan nilai maksimum 2,449 dengan nilai mean 1,84892 serta nilai standart deviasi 0,187383. Berdasarkan nilai mean sangat dekat dengan nilai maksimum, sehingga menunjukkan bahwa rata-rata nilai komite audit tergolong tinggi. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan bahwa variasi data tidak terlalu besar dan data cenderung stabil.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09163844
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.102
	Negative	-.065
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS, 2026

Jika mengacu pada tabel 4 hal ini mengindikasikan bahwa model regresi dan data residual memiliki distribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0.052 > 0,05$ menunjukkan bahwa data sepenuhnya terdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Table 5. Hasil Uji Multikolonieritas

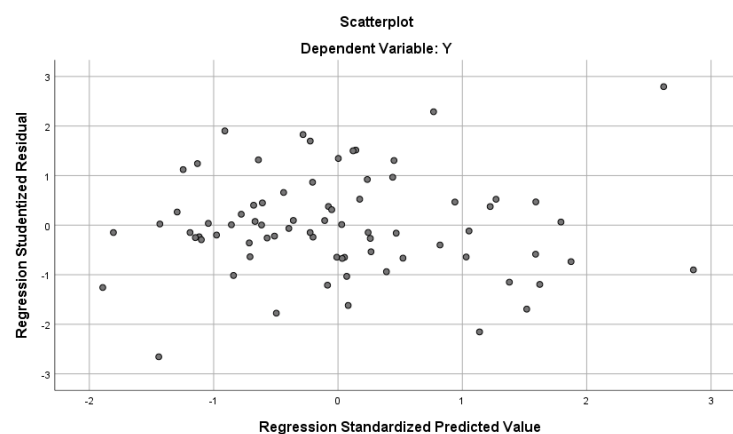
Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSR	.742	1.348
	Kinerja Keuangan	.939	1.065
	DD	.779	1.284
	DKI	.939	1.065
	KA	.921	1.086

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, 2026

Menurut hasil pengujian multikoleniaritas pada tabel 5 menyatakan bahwa semua variabel menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$ yaitu variabel CSR dengan nilai VIF 1,348 dan nilai tolerance 0,742, variabel kinerja keuangan dengan nilai VIF 1,065 dan nilai tolerance 0,939. Terkait penjelasan tersebut maka kesimpulannya tidak terjadi gangguan multikoleniaritas antar variabel independen.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: Output SPSS, 2026

Mengacu pada gambar 2 scatterplot membuktikan bahwa data observasi yang tersebar dengan titik-titik kecil yang jauh dari titik 0 pada sumbu Y dengan pola tertentu dan tidak saling berdekatan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.676 ^a	.457	.418		.094901	1.538

a. Predictors: (Constant), KA, Kinerja Keuangan, DD, DKI, CSR

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, 2026

Mengacu pada tabel 6, nilai DW (Durbin Watson) adalah 1,538. Nilai DW terletak diantara -2 dan +2 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasannya model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Tabel 7. Hasil Uji R² Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.676 ^a	.457	.418		.094901

a. Predictors: (Constant), KA, Kinerja Keuangan, DD, DKI, CSR

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan tabel 7, nilai R-Square (R²) sebesar 0,457 dapat disimpulkan variabel independent yaitu CSR dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai sebesar 45,7%. Sisanya sebesar 54,3% pengaruhnya adalah diluar model regresi yang dianalisis.

Uji T

Tabel 8. Hasil Uji T Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.867	.043		20.371	.000
	CSR	.076	.170	.095	.446	.657
	Kinerja keuangan	-1.881	.464	-.2120	-4.051	.000
	CSR * DD	.116	.037	.578	3.167	.002
	CSR * DKI	-.452	.202	-.472	-2.235	.029
	CSR * KA	-.019	.045	-.054	-.415	.679
	Kinerja keuangan * DD	-.281	.099	-.835	-2.835	.006
	Kinerja keuangan * DKI	1.222	.542	.893	2.255	.027
	Kinerja keuangan * KA	2.013	.195	2.673	10.338	.000

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Output SPSS, 2026

Menurut hasil pengujian T parsial pada tabel 8, variabel CSR memiliki nilai T_{hitung} lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($0,446 < 1,66792$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,657 > 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, maka variabel CSR secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai T_{hitung} lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($-4,051 < 1,66792$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,000 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel kinerjaZ keuangan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan tabel 8, hasil uji Moderated Regression Analysis bahwa CSR dimoderasi dewan direksi (X1.Za) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari nilai T_{tabel} $3,167 > 1,66872$ dan sig. $0,002 < 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa dewan direksi sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Selanjutnya, CSR dimoderasi dewan komisaris independen (X1.Zb) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari nilai T_{tabel} $-2,235 < 1,66792$ dan sig. $0,029 < 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. CSR dimoderasi komite audit (X1.Zc) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari nilai T_{tabel} $-0,415 > 1,66792$ dan sig. $0,679 > 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa komite audit sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Kinerja keuangan dimoderasi dewan direksi (X2.Za) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari nilai T_{tabel} $-2,835 < 1,66792$ dan sig. $0,006 > 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa dewan direksi sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Kinerja keuangan dimoderasi dewan komisaris independen (X2.Zb) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari nilai T_{tabel} $2,255 > 1,66792$ dan sig. $0,027 < 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Kinerja keuangan dimoderasi komite audit (X2.Zc) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari nilai T_{tabel} $10,338 > 1,66792$ dan sig. $0,000 < 0,05$. sehingga dinyatakan bahwa komite audit sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 (x_1.z.a) + \beta_4 (x_1.z.b) + \beta_5 (x_1.z.c) + \beta_6 (x_2.z.a) + \beta_7 (x_2.z.b) + \beta_8 (x_2.z.c) + \varepsilon$$

$$Y = 0,867 + 0,076 X1 - 1,881 X2 + 0,116 X1Za - 0,452 X1Zb - 0,019 X1Zc - 0,281 X2Za + 1,222 X2Zb + 2,013 X2Zc + \varepsilon$$

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,076 dan tingkat signifikansi $0,657 > 0,05$ sehingga hipotesis H1 ditolak. Hasil tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi implementasi *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan di mata para pemangku kepentingan [30]. CSR lebih dipandang sebagai bentuk investasi sosial dan lingkungan yang memberikan manfaat jangka panjang, seperti peningkatan citra perusahaan, loyalitas pelanggan, serta pengurangan risiko reputasi. Dampak positif dari CSR tersebut tidak secara langsung tercermin pada nilai perusahaan, melainkan terlebih dahulu memengaruhi kinerja operasional perusahaan, termasuk peningkatan profitabilitas [11]. Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan CSR seharusnya menjadi sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan. Akan tetapi, sinyal tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor, yang cenderung lebih memperhatikan informasi keuangan dibandingkan informasi non-keuangan [46]. Selain itu, dalam *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa pengungkapan corporate social responsibility (CSR) menjadi penting karena para pemangku kepentingan perlu mengetahui sejauh mana perusahaan menjalankan perannya sesuai dengan harapan mereka. Hal ini menuntut adanya akuntabilitas perusahaan dalam mengungkapkan aktivitas CSR yang telah dilakukan [47]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [15] dan [47]. Adapun penelitian yang membuktikan bahwasannya *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [25]

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (X2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,881 dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga hipotesis H2 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan justru dapat menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan. Sebaliknya, penurunan kinerja keuangan dapat diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan [48]. Dalam perspektif teori sinyal, informasi kinerja keuangan yang disampaikan oleh perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Namun, hasil negatif ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh kinerja keuangan belum tentu direspon positif oleh pasar [49]. Hal ini

dapat terjadi apabila investor menilai bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak berkelanjutan atau mengandung risiko tertentu di masa depan. Sementara itu, dalam perspektif teori *stakeholder*, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh aspek keuangan semata, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan [48]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [2] dan [50]. Namun, adapun penelitian yang menjelaskan bahwasannya kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [39].

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Direksi sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dan Dewan Direksi ($CSR*DD$) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,116 dan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$ sehingga hipotesis H3 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Dewan Direksi mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, pelaksanaan CSR yang didukung oleh Dewan Direksi memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar bahwa perusahaan memiliki komitmen yang kuat terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan. Peran Dewan Direksi dalam mengarahkan kebijakan CSR menjadikan informasi yang disampaikan lebih kredibel dan dapat dipercaya, sehingga meningkatkan respon positif dari pasar [51]. Selanjutnya, dalam perspektif teori *stakeholder*, Dewan Direksi berperan penting dalam memastikan bahwa kebijakan CSR yang dijalankan mampu memenuhi kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Semakin efektif peran Dewan Direksi, maka implementasi CSR akan semakin tepat sasaran dan mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* [9]. Hal ini pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [9]. Namun, penelitian yang menjelaskan bahwasannya dewan direksi sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan [51].

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dan Dewan Komisaris Independen ($CSR*DKI$) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,452 dan tingkat signifikansi $0,029 < 0,05$ sehingga hipotesis H4 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Dewan Komisaris Independen memperlemah pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, keberadaan Dewan Komisaris Independen seharusnya meningkatkan kredibilitas informasi yang disampaikan perusahaan. Namun, hasil negatif ini menunjukkan bahwa sinyal CSR yang diberikan menjadi kurang kuat atau kurang efektif ketika dimoderasi oleh Dewan Komisaris Independen. Hal ini dapat disebabkan oleh kurang optimalnya peran pengawasan atau adanya keterbatasan dalam memahami strategi CSR perusahaan. Sementara itu, dalam perspektif teori *stakeholder*, Dewan Komisaris Independen memiliki fungsi pengawasan terhadap manajemen dalam memastikan kepentingan *stakeholder* terpenuhi. Namun, apabila pengawasan tersebut tidak diimbangi dengan koordinasi yang baik dengan manajemen, maka implementasi CSR dapat menjadi kurang efektif dalam memenuhi harapan *stakeholder* [52]. Akibatnya, kontribusi CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi melemah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [37]. Adapun penelitian yang menyatakan bahwasannya dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan [52].

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dan Komite Audit ($CSR*KA$) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,019 dan tingkat signifikansi $0,679 > 0,05$ sehingga hipotesis H5 ditolak. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan CSR seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial. Namun, peran Komite Audit dalam mengawasi pelaporan tersebut belum mampu meningkatkan kredibilitas sinyal yang diberikan kepada pasar. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan Komite Audit belum efektif dalam memperkuat kualitas informasi CSR yang disampaikan. Sementara itu, dalam perspektif teori *stakeholder*, Komite Audit memiliki peran dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas laporan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peran tersebut belum mampu mendorong pelaksanaan CSR menjadi lebih efektif dalam memenuhi harapan *stakeholder* [53]. Dengan demikian, keberadaan Komite Audit belum memberikan kontribusi signifikan dalam meningkatkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [36] dan [53]. Adapun penelitian yang menjelaskan bahwasannya komite audit sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan [38].

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Direksi sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara Kinerja Keuangan dan Dewan Direksi ($Kinerja\ Keuangan*DD$) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan

nilai koefisien regresi sebesar $-0,281$ dan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga hipotesis H6 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Dewan Direksi memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perspektif teori sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal keuangan yang positif bagi pasar. Namun, ukuran dewan yang terlalu besar dapat menurunkan efektivitas fungsi pengawasan karena proses koordinasi yang lebih kompleks serta terjadinya kurang tanggung jawab antara anggota dewan. Dalam perspektif teori *stakeholder*, Dewan Direksi bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan agar mampu memenuhi kepentingan berbagai pihak. Perusahaan disarankan untuk lebih menekankan kualitas dan kompetensi anggota dewan dibandingkan jumlah anggotanya, sehingga hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara optimal [54]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [40]. Adapun penelitian yang menyatakan bahwa dewan direksi sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan [54].

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara Kinerja Keuangan dan Dewan Komisaris Independen (Kinerja Keuangan*DKI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar $1,222$ dan tingkat signifikansi $0,027 < 0,05$ sehingga hipotesis H7 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, keberadaan Dewan Komisaris Independen meningkatkan kredibilitas informasi kinerja keuangan yang disampaikan perusahaan. Hal ini karena fungsi pengawasan yang dijalankan mampu meminimalisir potensi manipulasi laporan keuangan, sehingga sinyal yang diterima oleh investor menjadi lebih terpercaya. Sementara itu, dalam perspektif teori *stakeholder*, Dewan Komisaris Independen berperan dalam memastikan bahwa kepentingan *stakeholder* terlindungi melalui pengawasan yang efektif terhadap manajemen [41]. Dengan adanya pengawasan yang baik, kinerja keuangan yang dicapai perusahaan dapat benar-benar mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [55] dan [41]. Adapun penelitian yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [22].

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, menunjukkan bahwa variabel interaksi antara Kinerja Keuangan dan Komite Audit (Kinerja Keuangan*KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar $2,013$ dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga hipotesis H8 diterima. Hasil tersebut mencerminkan bahwa Komite Audit mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, peran Komite Audit penting untuk meningkatkan kualitas dan keandalan laporan keuangan yang disampaikan perusahaan. Hal ini menjadikan informasi kinerja keuangan sebagai sinyal yang lebih kuat dan kredibel bagi investor, sehingga meningkatkan respon positif pasar terhadap perusahaan. Sementara itu, dalam perspektif teori *stakeholder*, Komite Audit berperan dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan yang disusun oleh manajemen, sehingga dapat memenuhi kebutuhan informasi para pemangku kepentingan [56]. Dengan adanya pengawasan yang efektif, kepentingan *stakeholder* dapat terpenuhi, sehingga kinerja keuangan yang baik akan lebih diapresiasi oleh pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [42]. Namun, terdapat perbedaan pada penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasannya komite audit sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [56].

VII. SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Kinerja keuangan justru menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa informasi keuangan tidak selalu direspon positif oleh pasar, sehingga perlu didukung oleh faktor lain seperti keberlanjutan dan tata kelola perusahaan. *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang bervariasi, di mana Dewan Direksi mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, namun justru memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Dewan Komisaris Independen memperlemah pengaruh CSR tetapi memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh CSR namun mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan sangat bergantung pada peran dan fungsi masing-masing organ dalam perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam teori *stakeholder* dan teori sinyal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada variabel yang digunakan sehingga belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan, oleh karena itu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang relevan seperti faktor makroekonomi atau variabel non-keuangan lainnya. Proksi *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini hanya mencakup Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit, sehingga disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk mempertimbangkan proksi lain seperti kepemilikan institusional atau kepemilikan manajerial. Selain itu, penelitian ini hanya terbatas pada sektor dan periode tertentu, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian serta menambah periode pengamatan agar memperoleh hasil yang lebih akurat dan generalisasi yang lebih luas.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya sebagai penulis, mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayahnya saya dapat mengerjakan artikel ini hingga tuntas. Terima kasih kepada bapak dan ibu dosen program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang telah memberikan penulis masukan dan saran untuk penulisan artikel ini. Ucapan terima kasih yang selanjutnya saya tujukkan kepada kedua orang tua, keluarga, dan support system saya karena berkat do'a dan dukungannya saya bisa menyelesaikan semua ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] A. W. Ahmadi, E. Yuniarti, and E. Y. Puspitasari, "Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI periode 2019-2022," vol. 2, no. 4, 2024.
- [2] T. Astuti; Lestari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur," *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 8, pp. 2484–2499, 2024.
- [3] N. Aprilia and E. Wahjudi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance," *J. Ris. Akunt. Dan Keuang.*, vol. 9, no. 3, pp. 525–534, 2021, doi: 10.17509/jrak.v9i3.32512.
- [4] N. Komang, T. Agustini, K. Apriada, I. G. C. Putra, G. Bagus, and B. Putra, "Pengaruh Kinerja Keuangan , Corporate Social Responsibility , dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia," vol. 7, no. 2, pp. 458–472, 2025.
- [5] Kontan, "Indeks Sektor Energi Melesat, Ini Sentimen Pendorongnya," tradingview.
- [6] Darandono, "Laba Bersih Citra Nusantara Gemilang (CGAS) Tumbuh 8% di Kuartal III/2025, Perkuat Bisnis CNG dan Energi Bersih," SWA.
- [7] A. Nopriyanto, "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan," *Akuntansi*, vol. 5, no. 2, pp. 1–12, 2024.
- [8] D. A. Afifah, I. Mutmainah, and E. H. Wahidhani, "Pengaruh CSR Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 11, no. 3, 2023, doi: 10.37641/jiakes.v11i3.2042.
- [9] J. Akuntansi, R. R. Simanullang, R. H. Valdiansyah, M. Akuntansi, U. Budi, and C. Author, "CSR dan Nilai Perusahaan : Peran Strategis Karakteristik Dewan dalam Perbankan Konvensional BEI Periode 2022-2024," vol. 9, pp. 3352–3367, 2025.
- [10] R. Rinofah, R. Kusumawardani, and P. N. Putri, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek)," *J. Manaj. Terap. dan Keuang.*, vol. 12, no. 01, pp. 40–52, 2023.
- [11] A. Firdauzi, A. Bisnis, U. Diponegoro, J. P. Soedarto, and J. P. Soedarto, "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediator Pada Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia," vol. 10, no. 2, pp. 495–511, 2024.
- [12] I. N. Kristanti, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 10, no. 3, 2022, doi: 10.37641/jiakes.v10i3.1484.
- [13] F. H. Sipayung, E. Puspitawati, and N. R. Nurdianto, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Saham Sektor Energi di Indonesia," vol. 1, no. 1, pp. 62–81, 2023.
- [14] M. G. Vira, Ayu Nikita; Wirakusuma, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 26, pp. 1299–1326, 2019.
- [15] E. Indriani, C. Ayu, M. Putri, and R. Hudaya, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan," *J. Apl. Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 136–156, 2022, doi: 10.29303/jaa.v7i1.146.
- [16] P. M. D. P. S and P. I. Nugroho, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate

- Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *Int. J. Soc. Sci. Business. Vol.*, vol. 4, no. 2, pp. 189–196, 2020.
- [17] G. Das Prena and I. G. I. Mulyawan, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi,” *WACANA Ekon. (Jurnal Ekon. Bisnis dan Akuntansi)*, vol. 19, no. 2, pp. 131–142, 2020, doi: 10.22225/we.19.2.1955.131-142.
- [18] V. Sumarsono and H. Laksito, “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr dan gcg sebagai variabel pemoderasi (Studi Perusahaan Manufaktur Industri Sektor Basic Industry and Chemicals yang Terdaftar di BEI tahun 2020-2022),” vol. 13, pp. 1–14, 2024.
- [19] D. B. Hastuti and R. B. Budhijana, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017,” *J. Ekon. Manaj. dan Perbank. (Journal Econ. Manag. Banking)*, vol. 6, no. 2, p. 90, 2022, doi: 10.35384/jemp.v6i2.252.
- [20] D. C. Henrita and K. Inggawati, “Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Penelit. dan Pengemb. Sains dan Hum.*, vol. 5, no. 1, pp. 64–72, 2021, doi: 10.23887/jppsh.v5i1.33433.
- [21] J. A. Latif, Arianti; Jasman, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi,” *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 7, no. 3, pp. 1968–1980, 2023, doi: 10.51747/ecobuss.v11i2.1674.
- [22] A. Masrifah and R. A. Rahayu, “Struktur Modal , Kinerja Keuangan , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan : Peran Moderasi Dewan Komisaris Independen [Capital Structure , Financial Performance Firm Size on Firm Value : The Moderating Role of The Independent Board of Commissioners],” pp. 1–18.
- [23] T. K. Pertiwi and F. M. I. Pratama, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage,” *J. Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 14, no. 2, 2011, doi: 10.9744/jmk.14.2.118-127.
- [24] H. Bancin, Kiki Amelia; Harmain, “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020,” *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 6, no. 4, pp. 3714–3723, 2022, doi: 10.37479/jeej.v5i2.19302.
- [25] D. R. M. Karina and I. Setiadi, “Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi,” *J. Ris. Akunt. Mercu Buana*, vol. 6, no. 1, p. 37, 2020, doi: 10.26486/jramb.v6i1.1054.
- [26] I. Leonardo, F. Mansur, and R. Hernando, “Pengaruh Digitalisasi Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Bina Akunt.*, vol. 12, no. 2, pp. 24–39, 2025.
- [27] A. A. Hardianti, Sri; Eka; Rina; Latif, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 1434–1447, 2023, doi: 10.60036/jbm.v3i4.art9.
- [28] N. N. A. P. G. B. B. Megantari, Ni Putu Yosita; Suryandari, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi,” *Bata Ilyas Educ. Manag. Rev.*, vol. 3, no. 2, pp. 1–13, 2022, doi: 10.37531/biemr.v3i2.685.
- [29] R. A. Sulbahri, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 16, no. 2, pp. 215–226, 2021.
- [30] F. Kusumawati and D. Rahayu, “The Effect of Corporate Social Responsibility , Intellectual Capital , and Company Size on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable [Pengaruh Corporate Social Responsibility , Intellectual Capital , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Peru,” pp. 1–15, 2020.
- [31] H. S. Saragih, Ambrosia Silviana Sari; Said, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Akad. Akunt.*, vol. 6, no. 3, pp. 345–358, 2023, doi: 10.22219/jaa.v6i3.27236.
- [32] A. J. T. Santi, “Sektor Energi, Jagoan 2022,” *kompas.id*.
- [33] H. A. R. Putri, Riza Nadhira; Basri, Yesi Mutia, “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi,” vol. 15, no. 1, 2025, doi: 10.37859/jae.v15i1.9052.
- [34] R. N. Mulyana, “Sektor Energi Paling Apik di 2024, Simak Saham yang Menarik Dilirik Untuk 2025,” *kontan.co.id*.
- [35] L. Veromita and E. Maryanti, “Capital Structure, Corporate Social Responsibility and Company Size on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable,” *J. Account.*, pp. 1–12, 2024, [Online]. Available: www.idnfinancials.com
- [36] E. Susanti, R. Pramurindra, H. Pramono, and I. Hapsari, “Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terindeks Pemeringkat CGPI 2018-2023),” *J. Account. Financ. Manag.*, vol. 5, no. 6, pp. 1471–1486, 2025, doi: 10.38035/jafm.v5i6.1318.
- [37] N. D. Susanti and S. Handayani, “Peran moderasi good corporate governance pada hubungan corporate social

- responsibility dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” vol. 4, no. 11, pp. 4848–4856, 2022.
- [38] W. K. Wardhani, K. H. Titisari, and S. Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan,” *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, p. 37, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- [39] A. S. Khoirul, Ihda Umul; Puspitasari, Intan; Utomo, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022) Ihda,” *J. Akunt. Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 274–286, 2024.
- [40] A. Widodo and B. H. Nugroho, “Financial Performance On Firm Value With Corporate Governance As Moderating Variable,” vol. 5, no. 6, pp. 100–112, 2022.
- [41] H. R. Sri and Y. A. Pratama, “Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai variabel moderasi,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 12, no. 2, pp. 81–90, 2023.
- [42] M. Mulyaningsih and T. Aryati, “The Influence Of Financial Performance And Non-Financial Performance On Firm Value With Good Corporate Governance (Gcg) As A Moderating Variable,” vol. 06, no. 01, pp. 613–628.
- [43] S. E. Pratiwi and N. F. Asyik, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 12, no. 3, pp. 1–24, 2023.
- [44] T. N. Dewi and D. Rahayu, “The Effect Of Green Accounting , Good Corporate Governance and Operational Efficiency on Company Financial Perfomance with Corporate Social Responsibility (CSR) as a Moderating Variable [Pengaruh Mekanisme Green Accounting , Good Corporate Governance,” pp. 1–18, 2024.
- [45] A. Maurice and C. Refiyana, “Uji Asumsi Klasik dalam Regresi Linier pada Perhitungan Menggunakan Laporan Keuangan di Sektor Telekomunikasi Bursa Efek Indonesia (BEI),” vol. 1, no. 2, pp. 107–118, 2024.
- [46] D. Aprianti and D. S. Abbas, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan,” vol. 1, no. 4, 2022.
- [47] A. Puspita, Gita; Arisandy, Maya; Ichwanita, “Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020,” *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 11, no. 1, 2023, doi: 10.37641/jiakes.v11i1.1570.
- [48] N. W. Suryani, I. W. Widyndyana, and I. W. Sukadana, “Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Bursa Efek,” *Emas*, vol. 6, pp. 1729–1749, 2025.
- [49] Y. Setiawanta, M. Azizium, U. Dian, N. Semarang, U. Dian, and N. Semarang, “Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi ? : Studi empiris lembaga keuangan di PT . BEI transparan untuk lebih bisa bersaing (Utomo & Setiawanta , 2011).,” vol. 22, no. 2, pp. 289–312, 2019.
- [50] A. Nur and R. Kurnianingsih, “The Influence Of Capital Structure, Company Size And Financial Performance On The Company’s Value (Empirical Study On Companies In Various Industrial Sub- Sectors Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) In 2021- 2023),” *Indones. Interdiscip. J. Sharia Econ. e-ISSN 2621-606X Vol.*, vol. 8, no. 3, pp. 13705–13716, 2025.
- [51] A. Asghar and B. Aamer, “Impact of CSR on Firm Value : The Moderating Role of Corporate Governance”, doi: 10.28992/ijsam.v4i2.257.
- [52] E. Sugiyanto and R. Trisnawati, “Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability , Firm Size , Managerial Ownership , and Board of Commissioners as Moderating Variables”.
- [53] E. E. Sasanti, Animah, and A. Fikri, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Tata Sejuta STIA MATARAM*, vol. 9, 2023.
- [54] T. Y. Ananda, “Pengaruh ESG Score Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Board Size : Studi Empiris Pada Perusahaan,” vol. 13, no. 0, pp. 301–321, 2025.
- [55] N. R. Hanun, A. Hanif, S. Ningrum, F. Bisnis, and M. Sidoarjo, “Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran Good Corporate Governance,” vol. 13, no. 3, pp. 655–673, 2023, doi: 10.22219/jrak.v13i3.28029.
- [56] E. Istanti, D. Zuhro, R. Susanti, R. Sanusi, A. Muhdor, and B. Kusumonegoro, “The Effect Of Return On Equity On Company Value With The Independent Board Of Commissioners And The Audit Committee As Moderating Variables,” 2022.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.