



SKRIPSI AMANDA_222010300087

ID : e30442cc3c1537cda183e255edcaa767a8ef240e



14%

Suspicious texts

File name : SKRIPSI AMANDA_222010300087.txt
Original file size : 156.96 KB
Number of words : 7,072
Number of characters : 56312

Submitter : UMSIDA Perpustakaan
Submission date : May 7, 2026
Upload type : interface
analysis end date : May 7, 2026

Summary (section 1/3)

Location of suspect texts in the document :



Included in the suspicious text score :



Similarities

7%

Syntactics 7%

Semantics Not measured

Passages with similarities to sources found in different collections.



AI detection

6%

Texts with stylistically similar formulations to AI-generated text.

This rate is an indicator, not proof. Check with the author that he/she has mastered the knowledge mentioned in the document.



Unrecognized languages

2%

Passages in which some of the vocabulary used is not part of the language dictionary. This may be an attempt by the author to modify the text to make detection impossible.



Not included in the percentage of suspicious texts :



Texts between quotes

0%

Passages between quotation marks, often revealing a quotation.





























Similarities


7%

Passages with similarities to sources found in different collections.










Main source detected

No.	Description	Similarities	Locations
1	 ojs.unud.ac.id ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/15887/13947	3%	
2	 ejournal3.undip.ac.id ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/viewFile/18687/17765	3%	
3	 Pengaruh Sustainability Reporting, Intellectual Capital Terhadap Nilai... doi.org/10.30587/jcaa.v4i1.10114	3%	
4	 PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILIT... dx.doi.org/10.55606/jass.v3i2.12	3%	
5	 (PDF) Efek Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan... www.academia.edu/107141405/Efek_Moderasi_Kepemilikan_Manajerial_Terdahap...	3%	
6	 eprints.upj.ac.id eprints.upj.ac.id/id/eprint/11761/9/9.%20BAB%20II.pdf	2%	
7	 Pengaruh ESG Disclosure, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhad... doi.org/10.56672/d4x9f033	2%	
8	 Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Pengaruh... doi.org/10.38035/jafm.v5i6.13	2%	
9	 repository.uinjkt.ac.id repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/66051/1/SKRIPSI%20AULIA%...	2%	
10	 The Influence of Good Corporate Governance, Corporate Social... dx.doi.org/10.21070/acopen.5.2021.206	1%	
11	 Document from another user #82360f Comes from another group	<1%	
12	 JURNAL ACCOPEN #4262ea Comes from my group	<1%	
14	 Document from another user #5b97c6 Comes from another group	<1%	
15	 HUBUNGAN FAKTOR MAKROEKONOMI DENGAN PENCADANGAN... doi.org/10.32509/jakpi.v4i2.43	<1%	

No.	Description	Similarities	Locations
16	 Determinan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel... dx.doi.org/10.30591/monex.v10i1.2293	<1%	

Source with incidental similarities

No.	Description	Similarities	Locations
13	 djournals.com djournals.com/arbitrase/article/download/2549/1260/10436	<1%	
17	 Pengukuran Kinerja Keuangan: Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi... jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis/article/download/7935/8625	<1%	
18	 Document from another user #c5d58e Comes from another group	<1%	
19	 NILAI PERUSAHAAN DI ERA HIJAU: INOVASI HIJAU, PENGUNGKAPAN EMISI... doi.org/10.35145/bilancia.v9i3.5230	<1%	
20	 jurnalapik.id jurnalapik.id/index.php/advantage/article/download/148/98/863	<1%	
21	 Document from another user #14d47f Comes from another group	<1%	
22	 Document from another user #50211b Comes from another group	<1%	



2,5

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

Amanda Ragellia Putri¹, Duwi Rahayu²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Email : duwirahayu@umsida.ac.id

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]. Di era globalisasi yang semakin pesat, tingkat kesadaran masyarakat terhadap berbagai isu sosial dan lingkungan mengalami peningkatan yang signifikan. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan finansial semata, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan dalam setiap aktivitas operasionalnya sebagai bagian dari tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar[2]. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan persepsi positif pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga mampu membangun kepercayaan investor dan mendorong minat pemegang saham maupun calon investor untuk menanamkan modalnya[1].

Persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan tercermin secara langsung pada harga saham sebagai representasi utama nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada umumnya tercermin dari harga pasar saham, karena pergerakan harga saham di bursa efek mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja, prospek, serta risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan sektor energi merupakan salah satu jenis perusahaan yang nilai perusahaannya sangat dipengaruhi oleh persepsi dan pandangan publik terhadap cara perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya[3]. Sektor energi mencakup berbagai bidang usaha, seperti pertambangan batu bara, pembangkitan dan distribusi listrik, serta subsektor energi lainnya yang memiliki karakteristik khusus dan tingkat risiko yang relatif tinggi. Kegiatan operasional perusahaan sektor energi, khususnya yang bergerak di bidang pertambangan, memiliki keterkaitan yang erat dengan pemanfaatan sumber daya alam, sehingga berpotensi menimbulkan dampak langsung terhadap lingkungan dan kondisi sosial masyarakat di sekitar wilayah operasional[1]. Oleh karena itu, perhatian publik terhadap praktik bisnis perusahaan energi cenderung lebih besar dibandingkan sektor lainnya. Di sisi lain, perusahaan energi juga memegang peranan strategis dalam mendukung keberlangsungan aktivitas ekonomi nasional serta mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Ketersediaan energi yang memadai dan dikelola secara efisien merupakan faktor penting dalam memenuhi kebutuhan energi masyarakat sehari-hari serta menjaga stabilitas pembangunan. Dengan demikian, keberhasilan perusahaan sektor energi dalam mengelola aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara seimbang akan sangat menentukan persepsi pasar dan nilai perusahaan di mata investor[4].

Persepsi pasar terhadap kinerja dan tata kelola perusahaan sektor energi tercermin dalam dinamika pasar modal, sebagaimana terlihat pada fenomena sektor energi di Indonesia pada periode 2024-2025. Fenomena sektor energi pada periode 2024-2025 menunjukkan dinamika yang menarik di pasar modal Indonesia. Kinerja Indeks IDX Energy mengalami lonjakan 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.

Seiring meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan, penerapan good corporate governance dalam dunia bisnis modern semakin memaksa perusahaan untuk memperhatikan praktik tanggung jawab sosial perusahaan



atau corporate social responsibility. Pelaksanaan CSR menjadi semakin penting karena perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai entitas ekonomi, tetapi juga memiliki tanggung jawab moral terhadap lingkungan serta masyarakat di sekitarnya[7]. Corporate Social Responsibility merupakan salah satu instrumen strategis yang dapat menciptakan diferensiasi bagi perusahaan. Perusahaan dengan komitmen dan implementasi CSR yang baik cenderung memiliki keunggulan kompetitif dalam menarik investasi serta membangun dan mempertahankan kepercayaan pelanggan. Selain itu, praktik CSR yang kuat juga mendukung perusahaan dalam merekrut dan mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas[8]. Konsep CSR berkembang sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam melaksanakan aktivitas bisnis yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab terhadap lingkungan sosial maupun lingkungan fisik. CSR mencerminkan kesadaran perusahaan bahwa keberlangsungan usahanya sangat dipengaruhi oleh hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan lingkungan di sekitarnya. Dengan demikian, pelaksanaan CSR tidak hanya dipandang sebagai kewajiban moral, tetapi juga sebagai strategi korporasi yang integral dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan.[9].

Dalam upaya menciptakan nilai jangka panjang melalui CSR, kinerja keuangan menjadi aspek penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usahanya. Pihak internal maupun eksternal dapat memperoleh gambaran mengenai kondisi kesehatan finansial perusahaan[10]. Informasi mengenai kinerja keuangan pada umumnya disajikan dalam laporan keuangan, yang dapat dianalisis melalui dua pendekatan. Pertama, penilaian internal yang berfokus pada interpretasi langsung terhadap laporan keuangan perusahaan. Kedua, penilaian eksternal yang tercermin dari nilai perusahaan di pasar sebagai representasi apresiasi dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang[11]. Kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba, menjaga stabilitas keuangan, serta mengelola risiko dengan baik. Semakin kuat kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah tingkat risiko yang dipersepsikan oleh investor, sehingga meningkatkan keyakinan mereka untuk berinvestasi. Selain itu, perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan superior juga dianggap memiliki potensi return yang lebih besar di masa depan. Dengan adanya potensi keuntungan yang lebih tinggi disertai dengan risiko yang lebih terkendali, minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut cenderung meningkat[12].

Kinerja keuangan yang baik menjadi faktor penting yang mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui meningkatnya kepercayaan dan minat investor[13]. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa nilai perusahaan merupakan tujuan utama yang ingin dicapai oleh setiap entitas bisnis. Ketika nilai perusahaan beradapada tingkat yang tinggi, investor atau pemegang saham akan memiliki tingkat keyakinan yang lebih besar untuk menanamkan modalnya[14]. Nilai perusahaan juga sering diidentifikasi melalui harga sahamnya, di mana peningkatan harga saham mencerminkan peningkatan persepsi pasar terhadap kualitas dan prospek perusahaan. Dengan kata lain, kenaikan harga saham berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat memberikan jaminan terhadap peningkatan kemakmuran bagi para pemegang saham[15]. Hubungan positif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan terlihat jelas dalam tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan laba. Ketika perusahaan mampu meningkatkan laba, hal ini menunjukkan adanya kinerja keuangan yang stabil. Kinerja keuangan yang baik akan memunculkan sinyal positif bagi pasar, sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi karena mereka meyakini bahwa perusahaan mampu memberikan return yang lebih tinggi di masa mendatang[10].

Pencapaian kinerja keuangan yang optimal memerlukan dukungan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga penerapan GCG menjadi salah satu aspek penting yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi[16]. Tata kelola perusahaan yang baik merupakan kerangka yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara dewan komisaris, dewan direksi, investor, serta para pemangku kepentingan lainnya. Dalam penelitian ini, implementasi GCG diprosikan melalui dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit. 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.[17]. Selain itu, hubungan perusahaan dengan lingkungan sosial di sekitarnya menuntut adanya pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR. Kewajiban sosial tersebut memerlukan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga pelaksanaan GCG menjadi hal yang sangat penting untuk menjamin bahwa aktivitas sosial, ekonomi, dan lingkungan dijalankan secara bertanggung jawab. Melalui implementasi CSR yang didukung oleh penerapan GCG yang optimal, perusahaan diharapkan mampu memperkuat kepeduliannya terhadap lingkungan, meningkatkan kualitas kondisi kerja, membangun hubungan yang baik dengan masyarakat, serta memperluas kontribusi pada kegiatan social[18].

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 [18]. 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 [20]. 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 [21]. 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 [22]. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan [23].

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 [16] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi GCG memperlemah hubungan tersebut. Penelitian [9] 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 [18] 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 [11] 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 [12] menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG mampu memoderasi hubungan tersebut. Berbeda dengan hasil penelitian [10] yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun GCG tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Adanya inkonsistensi temuan pada penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara CSR, kinerja keuangan, nilai perusahaan dan GCG belum menghasilkan kesimpulan yang konklusif[8]. Sebagian penelitian menemukan bahwa CSR dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau bahkan berlawanan, khususnya ketika dikaitkan dengan karakteristik perusahaan dan sektor industri yang berbeda [24]. 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 [24], 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. 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 literatur akuntansi dan tata kelola perusahaan[25].

Sebagai konteks empiris penelitian, sektor energi di BEI menunjukkan dinamika yang signifikan Sepanjang periode 2021-2024, sektor energi di BEI menunjukkan keterkaitan yang erat dengan peningkatan nilai perusahaan. Pada tahun 2021, sektor energi mulai mencatatkan penguatan kinerja seiring pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 dan meningkatnya harga komoditas energi global, yang mendorong kenaikan harga saham serta minat investor pada emiten energi[26]. Selanjutnya, pada tahun 2022, sektor energi menjadi sektor dengan kinerja terbaik di BEI, ditandaidengan lonjakan indeks sektor energi yang sangat tinggi akibat kenaikan tajam harga batu bara dan minyak dunia, sehingga berdampak positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor energi[27]. Pada tahun 2023 sektor energi tidak hanya menghadapi tantangan harga komoditas, tetapi juga menunjukkan peningkatan nilai perusahaan melalui kapitalisasi pasar yang lebih tinggi dan apresiasi harga saham sejumlah emiten energi[28]. Memasuki tahun 2024, sektor energi kembali menunjukkan kinerja yang positif dengan penguatan indeks sektor energi dan perannya sebagai salah satu penopang pergerakan IHSG, mencerminkan pulihnya kepercayaan investor terhadap prospek sektor energi di tengah tuntutan peningkatan kinerja keuangan, penerapan corporate social responsibility, dan penguatan good corporate governance[29].

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan 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[30]. 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

2,7,16

10

1,3

pada peningkatan nilai perusahaan[4]. Perusahaan yang memperhatikan kepentingan para stakeholder melalui pelaksanaan CSR secara berkelanjutan cenderung membangun citra positif di mata publik. Citra yang baik tersebut dipersepsikan investor sebagai indikator stabilitas dan prospek yang kuat, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan kapitalisasi[8]. Sejalan dengan penelitian sebelumnya [31], [30] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [32] menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan [21] membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh 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

Berdasarkan 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[14]. Sementara itu, berdasarkan Teori Stakeholder, kinerja keuangan yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kepentingan stakeholder secara berkelanjutan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu[33], [19] menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [12] menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan [11] menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan 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

Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan yang secara aktif melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik karena mampu memenuhi kepentingan berbagai pihak yang berkepentingan. Pelaksanaan CSR berperan dalam menjaga keterlibatan pemangku kepentingan sekaligus meminimalkan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan stakeholder. Sementara itu, teori sinyal menjelaskan adanya hubungan antara dua pihak, yaitu manajemen sebagai pihak yang menyampaikan sinyal dan investor sebagai pihak yang menerima sinyal. Informasi yang disampaikan manajemen melalui berbagai pengungkapan digunakan investor sebagai dasar dalam menilai kondisi perusahaan dan mengambil keputusan investasi[34]. 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[16]. Penelitian [35],[36], [32] menunjukkan bahwa mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [16] menunjukkan hasil bahwa GCG tidak 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 profesional[11]. Teori stakeholder menegaskan bahwa kinerja perusahaan seharusnya memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, seperti konsumen, karyawan, pemasok, pemegang saham, dan masyarakat, dalam setiap proses pengambilan keputusan, guna mencapai keberlanjutan dan keberhasilan jangka panjang[37]. Sementara itu, teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang disampaikan perusahaan sebagai dasar pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi, karena kelengkapan dan kualitas informasi memungkinkan investor menilai kondisi serta nilai perusahaan secara lebih akurat[38]. Penelitian [39],[40], [41] menunjukkan hasil bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [10] menunjukkan bahwa GCG tidak 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

Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

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 120 data sampel. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria dalam Pemilihan Sampel

No Kriteria Sampel Jumlah

1 2 3 4 Populasi: perusahaan sektor energi Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling: Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia paling lambat tahun 2021 Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2021-2024 Perusahaan sektor energi yang mengungkapkan standar GRI Perusahaan sektor energi yang mengalami laba pada tahun 2021-2024 91 (20) (9) (34) (6)

Jumlah Sampel Sesuai Kriteria 22

Jumlah Sampel selama periode pengamatan 2021-2024 (x 4 Tahun) 88

Sumber: Diolah oleh peneliti

Identifikasi dan Indikator Variabel

Penelitian ini mempunyai variable independen Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan dengan variable dependen Nilai Perusahaan dan variable moderasi Good Corporate Governance. Definisi operasional variable 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 = $MVS = \text{Market value of all outstanding shares}$ D = Debt TA = Total Firm's Aset [32]

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 CSRDij = CSRDij = Nilai CSR indeks NJ = Jumlah item pengungkapan CSR untuk perusahaan $\sum XI J$: Nilai numerik agregat atau skor kumulatif yang diperoleh setiap perusahaan [24]

Kinerja Keuangan (X2) Situasi dimana perusahaan mempunyai letak keuangan dan pendapatan yang telah diraih oleh perusahaan. ROA = [13]

Good Corporate Governance (Z) Struktur untuk mengelola perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan mengalokasikan pemangku kepentingan dari kelompok pemangku kepentingan yang berbeda

DD = \sum Dewan Direksi Perusahaan DK = KA = \sum Komite Audit Perusahaan [17]

Sumber: Diolah oleh peneliti

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa statistik deskriptif dan analisis regresi berganda (Multiple Regression Analysis/MRA) dengan bantuan perangkat lunak SPSS Statistics 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 multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. 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) [42].

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 [43].

Uji Heterokedastisitas

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 [43].

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas 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 [44].

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 [8].

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 [8].

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Keterangan :

Y: Nilai Perusahaan

α : Konstanta

-: Koefisien regresi variable

: Corporate Social Responsibility

: Kinerja Keuangan

z.a: Dewan Direksi

z.b: Dewan Komisaris Independen

z.c: Komite Audit

e: Standar Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif



Table 3. Hasil Uji Descriptive Statistics

Descriptive Statistics

N 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 (X1) 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 (X2) 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 X2 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 X2 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) .052c

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

Coefficientsa

Model Collinearity Statistics

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

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 Summaryb

Model R R Square Adjusted R Square Std. Error of the Estimate Durbin-Watson

1 .676a .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 (Koefisien Determinasi)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summaryb

Model R R Square Adjusted R Square Std. Error of the Estimate

1 .676a .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 (R^2) sebesar 0,457 dapat disimpulkan variabel independen 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
Kinerja keuangan	-1.881	.464	-2.120	-4.051
CSR * DD	.116	.037	.578	3.167
CSR * DKI	-.452	.202	-.472	-2.235
CSR * KA	-.019	.045	-.054	-.415
Kinerja keuangan * DD	-.281	.099	-.835	-2.835
Kinerja keuangan * DKI	1.222	.542	.893	2.255
Kinerja keuangan * KA	2.013	.195	2.673	10.338

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Output SPSS, 2026

Menurut hasil pengujian T persial 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 thitung lebih kecil dari nilai ttabel (-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 (X1Za) menunjukkan nilai Thitung lebih besar dari nilai Ttabel 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 (X1Zb) menunjukkan nilai Thitung lebih kecil dari nilai Ttabel -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 (X1Zc) menunjukkan nilai Thitung lebih besar dari nilai Ttabel -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 (X2Za) menunjukkan nilai Thitung lebih kecil dari nilai Ttabel -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 (X2Zb) menunjukkan nilai Thitung lebih besar dari nilai Ttabel 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 (X2Zb) menunjukkan nilai Thitung lebih besar dari nilai Ttabel 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:

$$Y = 0,867 + 0,076 X1 - 1.881 X2 + 0,116 X1Za - 0.452 X1Zb - 0,019 X1Zc - 0,281 X2Za + 1.222 X2Zb + 2.013 X2Zc +$$

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[8]. 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 [4]. 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[45]. 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 [46]. Penelitian ini sejalan dengan



penelitian [21] dan [46]. Adapun penelitian yang membuktikan bahwasannya **Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan [16]**

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 [47]. 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 [48]. 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 [47]. **Penelitian ini sejalan dengan penelitian [49] dan [50]. Namun, adapun penelitian yang menjelaskan bahwasannya kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [38].**

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 [35]. Hal ini pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [35] 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 [36]. 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 [34] dan [53]. Adapun penelitian yang menjelaskan bahwasannya komite audit sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan [15].

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[39]. 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 [40]. 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 [40]. Adapun penelitian yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [56].

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[57]. 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 [41]. Namun, terdapat perbedaan pada penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasannya komite audit sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [57].

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.