

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIATOR PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA

Amalia Firdauzi*

Email: firdamaliauzi@gmail.com

Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia
Jl. Prof. Soedarto, Tembalang, Semarang

Andi Wijayanto

Email: andibilt@gmail.com

Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia
Jl. Prof. Soedarto, Tembalang, Semarang

Ngatno

Email: ngatno_fisip@yahoo.co.id

Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia
Jl. Prof. Soedarto, Tembalang, Semarang

ABSTRAK

Sektor energi memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, berkontribusi terhadap pasokan energi untuk rumah tangga, transportasi, dan industri, sekaligus mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi. Meskipun penting, sektor ini menghadapi tantangan yang semakin besar, termasuk masalah lingkungan dan permintaan energi global yang berfluktuasi, yang telah memengaruhi valuasi perusahaan dan minat investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia, dan untuk menguji peran profitabilitas dalam memediasi hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Data yang diambil adalah laporan tahunan perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Metode penelitian ini adalah analisis regresi linear dan Sobel test dengan menggunakan *Statistical Package for Social Science (SPSS)*. Hasil penelitian yang didapatkan adalah mekanisme GCG kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji mediasi variabel profitabilitas dengan Sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi CSR dengan nilai perusahaan dan tidak memediasi GCG dengan nilai perusahaan. Penelitian ini memperkuat teori dengan menunjukkan bahwa praktik GCG dan CSR penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility; Good Corporate Governance; nilai perusahaan; profitabilitas.*

ABSTRACT

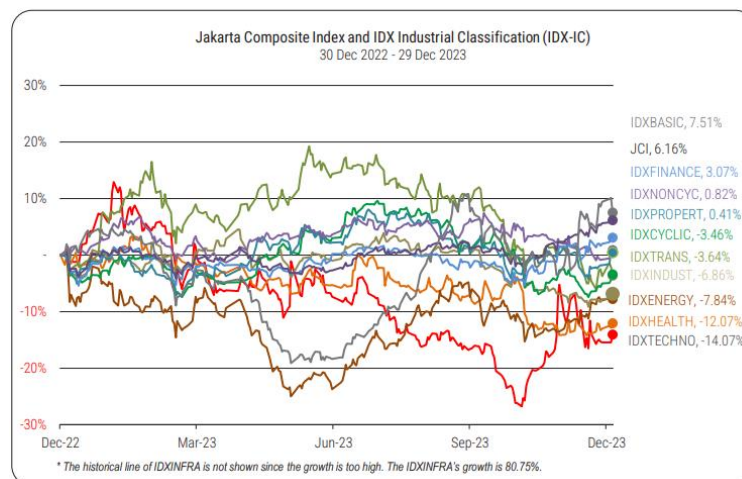
The energy sector plays a vital role in the Indonesian economy, contributing to the energy supply for households, transportation, and industry, while driving economic growth and development. Despite its importance, the sector faces increasing challenges, including environmental issues and fluctuating global energy demand, which have affected firm valuations and investor interest. The purpose of this study is to examine the effect of GCG and CSR on the value of energy sector firms in Indonesia, and to examine the role of profitability in mediating this relationship. This study uses a quantitative approach with secondary data. The data taken are the annual reports of companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. The research method is linear regression analysis and the Sobel test using the *Statistical Package for Social Science (SPSS)*. The results of the study are that the managerial ownership GCG mechanism has a significant effect on firm value, while CSR does not have a direct effect on firm value. CSR has a significant effect on profitability, and profitability has a positive effect on firm value. The results of the profitability variable mediation test with the Sobel test show that profitability mediates CSR with firm value and does not mediate GCG with firm value. This study strengthens

the theory by showing that GCG and CSR practices are important for increasing firm value.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Good Corporate Governance; firm value; profitability.

PENDAHULUAN

Perusahaan energi merupakan salah satu sektor vital dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan-perusahaan energi di Indonesia berperan dalam memproduksi dan menyediakan sumber daya energi untuk berbagai kebutuhan, termasuk listrik untuk rumah tangga, bahan bakar untuk transportasi, dan energi untuk industri. Perusahaan energi juga memainkan peran penting dalam menjaga kelangsungan aktivitas ekonomi dan pertumbuhan negara. Tanpa perusahaan energi yang efisien, masyarakat akan kesulitan memenuhi kebutuhan energi sehari-hari. Namun, sektor energi terguncang dalam beberapa tahun terakhir (International Energy Agency, 2023). Permintaan (*demand*) energi global terus menurun di tahun-tahun belakangan ini, sehingga harga saham di sektor energi mengalami fluktuasi dan penurunan. Dewasa ini, saham-saham sektor energi dipandang kurang menarik dan kurang prospektif. Sektor saham energi dan industri berkontribusi menekan laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2023. Turunnya saham sektor energi sejalan dengan penurunan harga komoditas dan perlambatan ekonomi global termasuk China (International Energy Agency, 2023). Sektor saham energi mengalami penurunan signifikan selama tahun 2023, yaitu turun sebesar 10,02 persen *year to date* dan mencapai posisi 2.051 pada penutupan perdagangan tanggal 29 Agustus 2023 (Bursa Efek Indonesia, 2023).



Gambar 1. Indeks Saham Perusahaan di Indonesia

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

Perusahaan energi memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian negara. Mereka tidak hanya memenuhi kebutuhan energi bagi masyarakat dan industri serta memenuhi kebutuhan dalam negeri akan energi, tetapi juga menciptakan lapangan kerja yang luas bagi masyarakat. Selain itu, perusahaan energi juga sering kali terlibat dalam pembangunan infrastruktur yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat.

Perusahaan energi, meskipun memberikan banyak manfaat bagi negara dan perekonomian, juga memiliki risiko yang dapat menimbulkan dampak negatif, terutama terkait dengan dampak lingkungan. Perusahaan energi merupakan perusahaan minyak bumi, gas dan baru bara yang merupakan bahan bakar fosil. Aktivitas produksi ini menghasilkan limbah dan emisi yang, jika tidak dikelola dengan baik, dapat mencemari lingkungan sekitar perusahaan. Pencemaran udara, air, dan tanah dapat merugikan lingkungan hidup serta kesehatan manusia, hewan, dan tumbuhan di sekitarnya. Penting bagi perusahaan energi untuk memperhatikan proses produksi dan dampaknya bagi lingkungan dan masyarakat sekitar (Zakharov et al., 2022).

Pencemaran tersebut dapat menyebabkan berbagai penyakit, mulai dari gangguan pernapasan hingga risiko penyakit serius seperti kanker. Konflik antara perusahaan energi dan komunitas lokal sering kali muncul karena masalah penggusuran, pencemaran lingkungan, dan kekhawatiran akan kerusakan sosial. Perusahaan energi perlu meningkatkan dialog dan keterlibatan dengan komunitas lokal untuk meminimalkan dampak negatif ini (Latapí Agudelo et al., 2020).

Penurunan harga saham sektor energi ini merupakan indikasi berkurangnya nilai perusahaan. Dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan energi sangat serius dan dapat berdampak pada berkurangnya nilai perusahaan di mata investor. Bruce McKern (2012) menyoroti bahwa ketidakpatuhan terhadap standar keselamatan dan lingkungan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan dan mengakibatkan tuntutan hukum dan tuntutan dari masyarakat. Jonathan Woetzel (2015) menyatakan bahwa bisnis yang tidak memperhatikan aspek lingkungan dan sosial dapat mengalami penurunan nilai perusahaan dan reputasi yang buruk.

Suatu perusahaan memiliki tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan (*nilai perusahaan*) membuat investor lebih percaya diri untuk berinvestasi, karena perusahaan dipandang memiliki prospek yang baik (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi sering kali dihubungkan dengan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan. Investor memandang bahwa dengan optimalisasi nilai perusahaan oleh manajemen,

mereka dapat memperoleh *return* yang signifikan dari investasi yang dikeluarkan (Hermuningsih, 2013). Investor akan mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan sebelum memutuskan untuk mengalokasikan dana. Karena keputusan keuangan berdampak langsung pada keputusan-keputusan perusahaan dan nilai perusahaan, manajemen harus membuat sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, praktik *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi sangat penting bagi perusahaan energi. *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu perusahaan energi dalam membangun sistem yang transparan, akuntabel, dan etis, serta memastikan kepatuhan perusahaan terhadap aturan dan regulasi yang berlaku. Program tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat membantu perusahaan energi untuk meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan, mengurangi dan meminimalisir dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan dan kesehatan manusia, mengatasi konflik sosial dengan masyarakat dikarenakan kontribusinya bagi lingkungan sekitar serta memberikan manfaat sosial bagi masyarakat sekitar. Hal ini bisa membentuk citra positif bagi perusahaan dan mencerminkan perusahaan sebagai perusahaan yang sehat, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Penelitian mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian mengenai pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Ben Fatma dan Chouaibi (2024) di perusahaan sektor finansial. Penelitian mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderator telah diteliti oleh Riyadh et al. (2022) di perusahaan bidang manufacturing. Diputuskan untuk menjadikan profitabilitas sebagai mediator dan bukan sebagai moderator adalah karena profitabilitas bukanlah sekadar variabel yang memperkuat atau melemahkan hubungan antara GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan, tetapi merupakan bagian dari mekanisme yang mendasari pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik adalah hasil dari mekanisme GCG dan CSR yang baik (Miranti et al., 2023; Mahdi et al., 2023).

Fenomena yang ditemukan adalah masih sedikit peneliti yang meneliti profitabilitas sebagai variabel mediasi dan belum ada penelitian yang meneliti di sektor energi. Maka dari itu, diputuskan untuk meneliti pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediator pada perusahaan energi di Indonesia untuk mengisi *research gap* yang ada. Penelitian yang berjudul “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)

dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Mediator pada Perusahaan Sektor Energi di Indonesia” ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengisi kekosongan literatur dan membantu perusahaan energi di Indonesia dalam meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dengan menerapkan praktik GCG dan program CSR yang kuat.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan populasi penelitian adalah perusahaan sektor energi di Indonesia. Sampel diambil dari perusahaan energi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu dan kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan (*judgement*) maupun berdasarkan kuota tertentu. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan pada tahun 2020-2022. Sebanyak 52 data perusahaan energi berhasil dikumpulkan.

Pengukuran dalam penelitian ini melibatkan empat variabel utama yaitu *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* diukur menggunakan beberapa indikator seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah komite audit, yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan. CSR dinilai berdasarkan indeks pengungkapan CSR menggunakan Indikator Penilaian Pengungkapan CSR menurut GRI 4.0, yang mengukur sejauh mana aktivitas CSR yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan. Profitabilitas, sebagai variabel mediasi, diukur menggunakan rasio laba atas aset (ROA), yang menangkap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Terakhir, nilai perusahaan, variabel dependen, dievaluasi menggunakan rasio Tobin's Q, yang mewakili nilai pasar perusahaan relatif terhadap asetnya. Variabel-variabel ini diukur menggunakan data sekunder yang diekstraksi dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2020-2022. Metode penelitian ini adalah analisis regresi linear dan sobel test dengan menggunakan *Statistical Package for Social Science* (SPSS).

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Formula
<i>Good Corporate</i>	Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$

Variabel	Indikator	Formula
<i>Governance</i> (GCG)	Kepemilikan Institusional	$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham institusi lain}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$
	Proporsi Komisaris Independen	$\text{Proporsi Kom. Ind.} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$
	Jumlah Anggota Komite Audit	menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan
<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	<i>Corporate Social Responsibility Disclosure Index</i>	$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$
Profitabilitas	<i>Return on Assets</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total assets}}$
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$Q = \frac{(EMV + DEBT)}{EBV}$

Sumber: Riswari (2012) dan Rustiarini (2010); GRI (2023); Harahap (2013); White dan Lean (2002)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah statistik deskriptif dari variabel dalam penelitian ini, yang berguna untuk memberikan gambaran umum tentang distribusi dan variabilitas data.

Tabel 2. Statistik deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	156	.94	3.13	2.1798	.32482
CSR	156	.02	.89	.3161	.22206
Profitabilitas	156	-.41	.62	.0579	.15046
Nilai perusahaan	156	.00	11.65	1.4501	1.35953

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif penelitian, dimana data mencakup 156 observasi untuk setiap variabel. Variabel GCG menunjukkan nilai minimum 0,94 dan maksimum 3,13, dengan rata-rata 2,1798 dan deviasi standar 0,32482. Hal ini menunjukkan bahwa nilai GCG di perusahaan energi yang diteliti cenderung cukup stabil, dengan variasi data yang tidak terlalu besar. Skor CSR berkisar antara 0,02 hingga 0,89, dengan rata-rata 0,3161 dan deviasi standar 0,22206, yang mencerminkan bahwa terdapat variasi yang cukup signifikan antar perusahaan.

Profitabilitas berkisar antara -0,41 hingga 0,62, dengan rata-rata 0,0579, dan deviasi standar 0,15046 menunjukkan variabilitas sedang. Nilai Perusahaan, yang bervariasi secara

signifikan dari 0,00 hingga 11,65, memiliki rata-rata 1,4501 dan deviasi standar 1,35953, yang menunjukkan perbedaan substansial dalam penilaian pasar di antara perusahaan. Statistik deskriptif ini membantu memberikan konteks untuk analisis regresi berikutnya dengan mengilustrasikan pola distribusi dan variabilitas setiap variabel dalam penelitian.

Tabel 3. Analisis regresi

Variabel	Profitabilitas			Nilai perusahaan		
	B	Sig	t-test	B	Sig	t-test
Kepemilikan manajerial	.096	.259	1.134	1.593	.039	2.080
Kepemilikan institusional	.111	.055	1.931	.187	.726	.351
Proporsi komisaris ind.	.072	.464	.734	-.910	.311	-1.016
Jumlah komite audit	.069	.243	1.172	-.955	.074	-1.799
CSR	.200	.001	3.285	.049	.932	.085
Profitabilitas				1.882	.011	2.591

Sumber: pengolahan data dengan SPSS 26

Tabel 3 menunjukkan hasil analisis regresi linear yang menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta dampak GCG dan CSR terhadap profitabilitas. Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,039 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linier kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan masing-masing adalah 0,726, 0,311, dan 0,074. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linier CSR terhadap nilai perusahaan mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,932 ($> 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,011 ($< 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit terhadap profitabilitas masing-masing adalah 0,259, 0,055, 0,464, dan 0,243. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil analisis regresi

linier CSR terhadap profitabilitas mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel 4. Analisis sobel test

	Sobel test		
	Test statistic	Std. Error	p-value
KM – Profitabilitas – Nilai perusahaan	1.016	0.158	0.31
KI – Profitabilitas – Nilai perusahaan	1.508	0.132	0.131
PKI – Profitabilitas – Nilai perusahaan	0.706	0.188	0.48
KA – Profitabilitas – Nilai perusahaan	1.073	0.124	0.283
CSR – Profitabilitas – Nilai perusahaan	2.063	.194	.039

Keterangan: KM: Kepemilikan manajerial; KI: Kepemilikan institusional; PKI: Proporsi komisaris independen; KA: Jumlah komite audit

Analisis uji Sobel digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel mediasi dalam penelitian. Tabel 4 menunjukkan analisis uji Sobel untuk menguji peran variabel profitabilitas dalam memediasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi profitabilitas dalam memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,31, 0,131, 0,48 dan 0,283. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memediasi hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai signifikansi profitabilitas dalam memediasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,039 ($< 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pada perusahaan energi di Indonesia menunjukkan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Indy et al. (2023). Menurut Oh dan Kim (2016), kepemilikan manajerial yang semakin besar akan menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena manajer akan secara langsung merasakan manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Selain itu, pihak manajer dan pemegang saham akan mengoptimalkan kinerja dan citra perusahaan karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka pendapatan sebagai pemegang saham akan meningkat. Sesuai dengan teori agensi, dimana manajemen merupakan pihak yang dikontrak dan didelegasikan oleh pemegang saham

dapat bekerja untuk kepentingan pemegang saham tanpa adanya konflik keagenan. Agen juga menghasilkan laba dari operasional perusahaan (Saona et al., 2020).

Sedangkan untuk kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut perspektif teori agensi, konflik keagenan awalnya muncul karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen yang dipekerjakan. Perbedaan kepentingan ini dapat menghambat penciptaan dan peningkatan nilai perusahaan, sehingga diperlukan koordinasi yang baik antara semua pihak untuk mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Pengelolaan yang buruk atas masalah keagenan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan (McColgan, 2001). Dalam konteks penelitian ini, mekanisme tata kelola kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh ketidakmampuan mekanisme tersebut dalam mengurangi masalah keagenan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian pada perusahaan sektor energi di Indonesia didapatkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Hafez (2016), dimana CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR dianggap sebagai bentuk investasi sosial dan lingkungan yang dapat memperbaiki citra perusahaan, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan mengurangi risiko reputasi. Dampak positif dari CSR tidak langsung terlihat pada nilai perusahaan tetapi lebih dulu tercermin dalam kinerja operasional yang lebih baik, termasuk peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang terlibat dalam CSR yang bertanggung jawab dapat membangun kepercayaan dan reputasi yang baik di mata konsumen dan investor, yang berkontribusi pada peningkatan penjualan dan keuntungan (Carroll et al., 2012). Variabel profitabilitas ini memediasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan dan hubungan langsung antara CSR dengan nilai perusahaan kurang signifikan.

Nilai perusahaan sektor energi sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga energi global, seperti harga minyak, gas, dan batu bara, yang mengalami perubahan tajam akibat berbagai faktor ekonomi dan geopolitik (International Energy Agency, 2023). Karena itu, meskipun perusahaan di sektor ini telah secara transparan dan konsisten mengungkapkan kinerja tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang baik, dampak positif dari kegiatan CSR tersebut sering kali tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pasar dan investor

cenderung mempertimbangkan perubahan harga energi dunia sebagai faktor yang menentukan pendapatan, profitabilitas, dan prospek jangka panjang perusahaan (Tembelo & Ozyesil, 2024).

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Alanazi (2019) dan Laili et al. (2019). Penerapan GCG membutuhkan waktu agar dampaknya dapat terlihat, terutama dalam hal peningkatan efisiensi dan reputasi perusahaan (Monks & Minow, 2011). Dalam jangka pendek, manfaat tersebut mungkin belum terealisasi, sehingga belum memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Implementasi GCG memerlukan biaya yang cukup besar, seperti biaya administrasi dan pengawasan yang lebih ketat. Pada tahap awal, biaya ini dapat menekan profitabilitas karena beban finansial yang dihadapi lebih besar daripada manfaat yang diperoleh.

Selain itu, pada beberapa perusahaan, terutama perusahaan kecil atau yang berada di negara berkembang, penerapan GCG mungkin kurang optimal karena keterbatasan sumber daya. Hal ini mengurangi potensi dampak positif GCG terhadap profitabilitas (Alanazi, 2019). Fokus utama GCG juga lebih pada perlindungan hak pemangku kepentingan daripada peningkatan profitabilitas jangka pendek, sehingga efeknya terhadap profitabilitas tidak langsung terlihat (Freeman et al., 2004). Variasi dalam implementasi GCG dapat menyebabkan beberapa perusahaan hanya mematuhi formalitas tanpa benar-benar menerapkan praktik yang meningkatkan kinerja operasional, yang pada akhirnya membatasi dampaknya terhadap profitabilitas (Laili et al., 2019).

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian yang didapatkan menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. CSR dapat membantu perusahaan mengelola risiko reputasi, hukum, dan lingkungan. Dengan mengurangi risiko ini, perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan mereka, yang meningkatkan profitabilitas. Selain itu, perusahaan yang menjalankan CSR dengan baik sering kali memiliki akses lebih baik ke pasar modal atau investasi, yang dapat berkontribusi pada profitabilitas yang lebih tinggi (Zhang & Liu, 2023).

Penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), dimana CSR digunakan oleh perusahaan sebagai alat untuk memberikan sinyal positif kepada pasar. CSR dianggap sebagai

tanda bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik, bertanggung jawab, dan fokus pada penciptaan nilai jangka panjang. Dengan mengimplementasikan CSR, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat loyalitas konsumen, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini juga sesuai dengan teori stakeholder (*Stakeholder Theory*), dimana ditekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, komunitas lokal, dan lingkungan. CSR memperbaiki hubungan dengan pemangku kepentingan utama, seperti konsumen, karyawan, pemasok, dan masyarakat. CSR yang kuat dapat menciptakan hubungan jangka panjang yang lebih baik, meningkatkan loyalitas pelanggan, meningkatkan retensi karyawan, dan meningkatkan efisiensi operasional, yang semuanya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Zhang & Liu, 2023). Dengan kinerja yang lebih baik, perusahaan bisa memperoleh penghematan biaya (misalnya, melalui efisiensi energi atau pengurangan limbah) dan peningkatan pendapatan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Siregar et al. (2023), Ferriswara et al. (2022) dan Tui et al. (2017) menunjukkan kinerja keuangan (profitabilitas) yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan menghasilkan profit yang baik akan dinilai baik juga oleh pasar dan investor. Investor melihat profitabilitas sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang menjadi dasar untuk memproyeksikan potensi keuntungan di masa depan. Jadi, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan meningkat karena investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik (Siregar et al., 2023).

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya meningkatkan arus kas dan potensi dividen bagi para pemegang saham. Hal ini membuat perusahaan lebih menarik bagi investor, sehingga meningkatkan permintaan atas saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016). Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas yang baik biasanya memiliki kapasitas yang lebih besar untuk melakukan investasi yang menguntungkan dan mengembangkan usaha lebih lanjut, yang dapat mendorong pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Brigham & Houston, 2019).

Profitabilitas juga menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang efisien lebih mampu mempertahankan daya saing dan stabilitas di pasar, yang berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Damodaran, 2012). Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mampu mengatasi tantangan finansial dan memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga mengurangi ketidakpastian bagi para pemegang saham dan meningkatkan valuasi perusahaan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016).

Profitabilitas sebagai Mediator Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit dengan nilai perusahaan karena beberapa alasan. Implementasi GCG cenderung lebih fokus pada aspek tata kelola dan perlindungan pemangku kepentingan, bukan pada peningkatan profitabilitas secara langsung. GCG bertujuan untuk menciptakan sistem pengendalian yang efektif dan transparan, tetapi manfaat ini sering kali memerlukan waktu lama untuk berkontribusi pada peningkatan profitabilitas, yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Selain itu, meskipun GCG dapat mengurangi risiko agensi dan meningkatkan efisiensi operasional, dampak tersebut tidak selalu berujung pada peningkatan profitabilitas dalam jangka pendek. Biaya yang dikeluarkan untuk mengimplementasikan GCG, seperti biaya pengawasan dan biaya administrasi, dapat mengurangi margin keuntungan perusahaan dalam jangka pendek, sehingga tidak meningkatkan profitabilitas yang cukup signifikan untuk memediasi hubungan dengan nilai perusahaan (Read, 2014).

Profitabilitas sebagai Mediator Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi penuh hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Kontribusi CSR pada peningkatan profitabilitas selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika CSR melalui loyalitas pelanggan dan reputasi yang lebih baik, meningkatkan profitabilitas, ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki daya saing jangka panjang, maka nilai perusahaan pun meningkat. Profitabilitas terbukti memediasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan (Mahdi et al., 2023).

CSR juga dapat membantu perusahaan dalam menciptakan hubungan yang baik dengan

komunitas lokal dan pemerintah, yang pada gilirannya dapat menciptakan kondisi operasional yang lebih stabil dan mengurangi ketidakpastian. Selain itu, kegiatan CSR juga berkontribusi pada pengurangan risiko perusahaan, seperti risiko reputasi dan risiko hukum, yang dapat berdampak positif pada kinerja keuangan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas ini, investor akan lebih percaya terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Savitz, 2013). Oleh karena itu, profitabilitas berfungsi sebagai mekanisme yang menyalurkan dampak positif CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pasar dan investor sering kali menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan. Meskipun CSR memberikan manfaat jangka panjang bagi masyarakat dan lingkungan, investor cenderung lebih memperhatikan hasil keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi ukuran yang lebih mudah diakses untuk melihat apakah CSR memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Profitabilitas berperan sebagai mediator dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan karena CSR yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, dan hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan. Komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan membantu membangun kepercayaan, yang dapat meningkatkan penjualan dan efisiensi operasional, serta mengurangi risiko reputasi dan kepatuhan. Hasilnya, peningkatan profitabilitas yang dicapai dari CSR yang sukses memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Savitz, 2013).

KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan ini memperkaya literatur GCG dan CSR dengan menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menggarisbawahi pentingnya CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan energi, khususnya di pasar berkembang seperti Indonesia. Hal ini menegaskan bahwa CSR merupakan alat strategis yang berharga untuk keberhasilan perusahaan jangka panjang. Meskipun praktik *Good Corporate Governance* melindungi pemegang saham dan pemangku kepentingan, praktik tersebut tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan, yang menyoroti bahwa manfaat GCG mungkin tidak selalu langsung tercermin dalam kinerja keuangan atau nilai perusahaan. Penelitian ini menyajikan model teoritis yang menghubungkan GCG, CSR,

profitabilitas, dan nilai perusahaan dalam sektor energi. Model ini menawarkan kerangka kerja yang relevan untuk penelitian lebih lanjut di industri lain, dengan mempertimbangkan berbagai faktor kontekstual, dan berkontribusi pada pemahaman yang lebih luas tentang tata kelola perusahaan dan dinamika tanggung jawab sosial. Dari perspektif manajerial, perusahaan energi harus mengadopsi pendekatan yang lebih holistik. GCG penting diterapkan untuk kepatuhan dan akuntabilitas peraturan. Para manajer harus fokus pada peningkatan efisiensi operasional dan manajemen risiko, sembari memanfaatkan CSR sebagai strategi integral untuk meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan jangka panjang, khususnya dalam transisi menuju keberlanjutan di sektor energi.

Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk menggunakan rentang waktu yang lebih lama untuk mengeksplorasi bagaimana hubungan ini berkembang seiring dengan perubahan kondisi pasar, kebijakan pemerintah, atau perkembangan teknologi di sektor energi. Penelitian di masa depan juga dapat mencakup variabel kontrol yang lebih komprehensif, seperti ukuran perusahaan, leverage keuangan, atau faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan kondisi pasar global, untuk memberikan pemahaman yang lebih holistik tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Menggabungkan metode kualitatif, seperti wawancara dengan manajer atau analisis studi kasus, dapat menawarkan wawasan yang lebih mendalam tentang penerapan praktik CSR dan GCG serta dampaknya di dunia nyata. Selain itu, memperluas penelitian ke sektor lain dapat membantu menguji apakah temuan serupa berlaku di seluruh industri, termasuk perbandingan untuk memeriksa bagaimana konteks industri memengaruhi hubungan ini. Penelitian di masa depan juga dapat mengeksplorasi bagaimana krisis ekonomi atau perubahan peraturan utama, seperti kebijakan energi hijau, memengaruhi hubungan antara GCG, CSR, dan nilai perusahaan, memberikan wawasan tentang ketahanan perusahaan dalam menghadapi tantangan eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alanazi, A. S. (2019). Corporate governance and firm performance: Evidence from an emerging market. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 9(1), 45–52. <https://doi.org/10.22495/rgcv9i1p4>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2024). The mediating role of corporate social responsibility in good corporate governance and firm value relationship: evidence from European financial institutions. *Meditari Accountancy Research*, 32(4), 1084–1105. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-08-2022-1762>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.

- Bursa Efek Indonesia. (2023). *IDX Yearly Statistics 2023*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Carroll, A. B., Lipartito, K. J., Post, J. E., Werhane, P. H., & Goodpaster, K. E. (n.d.). *Introduction*.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.)*. Wiley.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and “The corporate objective revisited.” *Organization Science*, 15(3). <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066>
- Global Reporting Initiative. (2013). *GRI G4 Sustainability Reporting Guidelines: Reporting Principles and Standard Disclosures*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Hafez, H. (2016). Corporate social responsibility and firm value: an empirical study of an emerging economy. *Journal of Governance and Regulation*, 5(4), 40–53. https://doi.org/10.22495/jgr_v5_i4_p3
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hermuningsih, S. (2013). Value, risk, and return: Pengaruh terhadap nilai perusahaan, resiko dan return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2(4), 1-22.
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment : Journal of Management*, 13(1), 619–626. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i1.1224>
- International Energy Agency. (2023). *World Energy Outlook*. Paris: International Energy Agency.
- Laili, C. N., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2019). the Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 179–186. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.20>
- Latapí Agudelo, M. A., Johannsdottir, L., & Davidsdottir, B. (2020). Drivers that motivate energy companies to be responsible. A systematic literature review of Corporate Social Responsibility in the energy sector. *Journal of Cleaner Production*, 247, 119094. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119094>
- Mahdi, Moridu, I., Wibowo, T. S., Utama, A. Sh., Adinugroho, I., & Amalia. (2023). The Effect of Profitability Mediation on Increasing Company Value Through Corporate Social Responsibility. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(1), 1–23.
- McColgan, P. (2001). Agency theory and corporate governance: a review of the literature from a UK perspective. *Department of Accounting and Finance University of Strathclyde, May*,

0–44.

- McKern, Bruce. (2012). The risks of noncompliance: environmental, social, and governance considerations in the petrochemical industry. *Journal of Business and Public Policy*, 5(1), 1-12.
- Miranti, P. K., Azani, P. A., Septiani, N. N., & Damayanti, F. (2023). Examining the Relationship Between Good Corporate Governance , Leverage , and Environmental , Social Governance Performance towards Firm Value with Profitability as Intervening Variable. *IRJEMS International Research Journal of Economics and Management Studies*, 2(4), 399–407. <https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V2I4P147>
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2011). *Corporate Governance*. West Sussex: John Wiley & Sons.
- Oh, S., & Kim, W. S. (2016). Effect of ownership change and growth on firm value at the issuance of bonds with detachable warrants. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 901–915. <https://doi.org/10.3846/16111699.2015.1072109>
- Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Riswari, D. A. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating: Studi Pada Perusahaan Publik Non Finansial Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 16(2), 95-104.
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND GCG DISCLOSURE ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3). <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance (11th ed.)*. McGraw-Hill Education.
- Rustiarini, N. W. (2010). Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3), 398-417.
- Salvatore, D. (2005). *Managerial economics in a global economy (6th ed.)*. Oxford University Press.
- Saona, P., Muro, L., San Martín, P., & Cid, C. (2020). Ibero-American corporate ownership and boards of directors: implementation and impact on firm value in Chile and Spain. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 33(1), 2138–2170. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1694558>
- Savitz, A. W. (2013). *Talent, Transformation, and the Triple Bottom Line: How Companies Can Leverage Sustainability for Competitive Advantage*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Savitz, A. W. (2013). *The Triple Bottom Line: How Today's Best-Run Companies Are Achieving Economic, Social, and Environmental Success*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size (2013-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v3i4.234>

- Tembelo, H., & Ozyesil, M. (2024). Examining the Relationship between Oil Prices and Stock Returns: Evidence from OECD Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 307–315. <https://doi.org/10.32479/ijeep.15913>
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15-29.
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)*, 7(1), 84. <https://doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>
- White, H., Hill, R., & Lean, J. (2002). The concept of a company's 'value' and its implications for accounting. *Abacus*, 38(1), 3-22.
- Woetzel, Jonathan. (2015). *Sustainability in the chemical industry*. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/industries/chemicals/our-insights/sustainability-in-the-chemical-industry>.
- Zakharov, S. V., Lushpey, V. P., Abbasova, L. R., & Zhongkai, S. (2022). Analysis of the impact of the energy industry on the environment. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1070(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1070/1/012044>
- Zhang, J., & Liu, Z. (2023). The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Brand Value. *Sustainability (Switzerland)*, 15(24). <https://doi.org/10.3390/su152416864>