

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023)

Nandita Septiana^{1*}, Rina Susanti²

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Slamet Riyadi, Kota Surakarta, Indonesia^{1,2}

*Email Korespondensi: nanditaseptiana27@gmail.com

Diterima: 01-09-2025 | Disetujui: 08-09-2025 | Diterbitkan: 10-09-2025

ABSTRACT

This study focuses on analysing the significance of the influence of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on company value, using financial performance as a mediating variable. This quantitative study uses secondary data from 63 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2023, selected through purposive sampling. The data collected through literature studies and documentation were then analysed using a series of statistical tests, including classical assumption tests, path analysis, t-tests, F-tests, R² tests, and Sobel tests. The results showed that all variables passed the classical assumption test, meaning that the regression model was valid. Furthermore, path analysis revealed that GCG had a significant effect on financial performance but no significant effect on company value. Conversely, CSR had no significant effect on financial performance but a significant effect on company value, with financial performance also having a significant effect on company value. However, the Sobel test confirmed that financial performance did not successfully mediate the effect of GCG and CSR on company value. On the other hand, the F test confirms that the regression model used is appropriate, although the R² test shows that the independent variables can only explain 10.8% and 23.1% of the variation in company value, while the rest is influenced by factors outside the model.

Keywords: Good Corporate Governance 1; Corporate Social Responsibility 2; Company Value 3; Financial Performance 4.

ABSTRAK

Riset ini berfokus pada analisis signifikansi pengaruh Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance, GCG) dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility, CSR) terhadap nilai perusahaan, dengan menjadikan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari 63 perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023, yang dipilih melalui metode purposive sampling. Data yang dikumpulkan melalui studi pustaka dan dokumentasi kemudian dianalisis dengan serangkaian uji statistik, termasuk uji asumsi klasik, analisis jalur, uji t, uji F, uji R², dan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel lolos uji asumsi klasik, yang berarti model regresi telah memenuhi syarat. Lebih lanjut, analisis jalur mengungkapkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, CSR tidak signifikan memengaruhi

kinerja keuangan, namun signifikan memengaruhi nilai perusahaan, di mana kinerja keuangan juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, uji Sobel mempertegas bahwa kinerja keuangan tidak berhasil memediasi pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, uji F mengonfirmasi bahwa model regresi yang digunakan sudah tepat, meskipun uji R^2 menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan 10,8% dan 23,1% variasi pada nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

Katakunci: *Good Corporate Governance* 1; *Corporate Social Responsibility* 2; Nilai Perusahaan 3; Kinerja Keuangan 4.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Nandita Septiana, & Rina Susanti. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023). *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 727-749. <https://doi.org/10.62710/4py8ct81>

PENDAHULUAN

Di Indonesia, kekayaan sumber daya alam seperti minyak bumi, gas alam, emas, nikel, dan mineral lainnya menjadi daya tarik besar bagi investor domestik maupun asing, yang mendorong berdirinya banyak perusahaan pertambangan di seluruh Nusantara. Meskipun keberadaannya membawa dampak positif bagi perekonomian, operasional perusahaan-perusahaan ini sering kali menimbulkan konsekuensi negatif bagi lingkungan. Aktivitas pertambangan yang tidak terkontrol telah menyebabkan pencemaran udara dan tanah di sekitar area operasi, memicu bencana seperti kebakaran hutan dan banjir bandang yang merugikan masyarakat setempat (Simamora dan Djajanti, 2022). Selain itu, masalah sosial juga sering kali muncul akibat konflik antara perusahaan pertambangan dan masyarakat lokal. Konflik ini bisa berkisar pada isu pencemaran lingkungan hingga pemanfaatan lahan yang dianggap tidak adil oleh warga sekitar.

Aktivitas pertambangan di suatu daerah sering kali menjadi pendorong kemajuan. Di kawasan yang terdapat perusahaan pertambangan, pendapatan daerah cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan wilayah yang tidak memiliki perusahaan semacam itu. Indonesia Mining Association (IMA) telah merilis daftar perusahaan pertambangan di Indonesia yang memberikan kontribusi signifikan terhadap Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP), dengan nilai kontribusinya mencapai puluhan triliun rupiah. Sektor pertambangan ini tidak hanya memberikan dampak moneter yang besar, tetapi juga menciptakan banyak lapangan kerja, yang pada gilirannya meningkatkan aktivitas perekonomian dan kesejahteraan masyarakat setempat (Simamora dan Djajanti, 2022).

Saat ini, per September 2024, di Indonesia terdapat 65 perusahaan pertambangan yang terdaftar berdasarkan subsektornya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Subsektor tersebut mencakup batu bara, logam dan mineral, minyak mentah dan gas bumi, serta batu galian. Contoh perusahaan pertambangan skala besar yang sahamnya banyak dimiliki oleh investor asing adalah PT Freeport Indonesia Tbk, PT Newmont Nusa Tenggara Tbk, PT Kaltim Prima Coal Tbk, dan PT Amman Mineral Nusa Tenggara Tbk. Sementara itu, dari sektor domestik, ada perusahaan-perusahaan milik negara seperti PT Bukit Asam Tbk, PT Timah Tbk, dan PT Aneka Tambang Tbk, serta PT Adaro Indonesia Tbk. Selain itu, ada juga perusahaan pertambangan swasta dalam negeri, di antaranya PT Adimas Baturaja Cemerlang Tbk, PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk, dan PT Medco Energy Tbk.

Kode Emiten	Laba Bersih 2023 (miliar)	Laba Bersih 2022 (miliar)	Kinerja Keuangan
ITMG	7,725	18,712	-58.72%
PTBA	6,106	12,568	-51.42%
ADRO	25,342	38,872	-34.81%
UNTR	20,612	21,005	-1.87%
MCOL	3,517	5,494	-35.98%
BYAN	19,122	33,967	-43.70%

Gambar 1. Kinerja Keuangan Perusahaan Batu Bara 2023

Sumber: www.cnbcindonesia.com, 2024

Pada tahun 2023, sektor pertambangan di Indonesia menghadapi tantangan signifikan akibat melemahnya harga batu bara global, yang berdampak pada penurunan kinerja keuangan sejumlah emiten. Hal ini tercermin dari penurunan laba bersih yang dialami oleh beberapa perusahaan besar. Sebagai contoh, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) melaporkan penurunan laba bersih sebesar 58,72%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) turun 51,42%, dan PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) turun 34,81%. Tren serupa juga terjadi pada perusahaan lain, seperti PT United Tractors Tbk (UNTR) yang laba bersihnya turun 1,87%, PT Prima Andalan Mandiri Tbk (MCOL) turun 35,98%, dan PT Bayan Resources Tbk (BYAN) yang mengalami penurunan sebesar 43,70%. Penurunan kinerja ini disebabkan oleh melemahnya kondisi pasar ekspor dan menurunnya permintaan terhadap komoditas tambang dan energi. Secara langsung, penurunan hasil keuangan ini berpotensi menyebabkan penurunan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut (Setiawati, 2024).

Kebijakan suku bunga tinggi yang membatasi permintaan dan masalah rantai pasokan yang perlahan teratasi menyebabkan harga batu bara turun. Harga batu bara telah turun 64,85%, dan pada akhir tahun 2023, harganya akan menjadi \$136,95 per ton. Ini juga mempengaruhi kenaikan harga gas bumi dan minyak, yang dapat mempengaruhi harga batu bara sebagai pengganti. Semua produsen batubara, termasuk produsen dalam negeri, akan terkena dampak penurunan harga batubara secara global (Setiawati, 2024).

Kinerja keuangan adalah cerminan dari serangkaian keputusan manajerial yang bertujuan untuk mencapai sasaran perusahaan secara efektif dan efisien. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur kinerja ini adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba tidak hanya menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada para pemilik modal, tetapi juga menjadi elemen krusial dalam penciptaan nilai perusahaan, sekaligus mencerminkan prospek positif di masa depan (Loen, 2023).

Nilai perusahaan adalah sudut pandang masyarakat terhadap citra suatu perusahaan. Nilai ini dapat dikaitkan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin baik persepsi masyarakat terhadapnya. Di sisi lain, kinerja perusahaan dari segi investasi dapat diprediksi melalui kenaikan harga saham yang terdaftar di bursa. Nilai perusahaan juga dapat dikatakan sebagai nilai pasar, karena jika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan berdampak pada kemakmuran stockholder (Sondakh & Morasa, 2019).

Salah satu faktor krusial yang memengaruhi nilai perusahaan adalah Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*, GCG). Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (2018), GCG adalah kerangka aturan yang mengatur hak dan kewajiban antara manajemen, pemegang saham, kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal (Arofah & Khomsiyah, 2023). Definisi tersebut sejalan dengan pandangan bahwa GCG berperan penting dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor dengan meyakinkan mereka bahwa dana yang mereka investasikan digunakan secara bijak untuk pembiayaan, penanaman modal, dan pertumbuhan bisnis. Dengan demikian, GCG menjadi instrumen penting untuk memastikan bahwa kepentingan seluruh pihak terkait terakomodasi dengan baik, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan efisien serta memastikan bahwa manajemen bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan (Leon, 2023).

Selain Good Corporate Governance (GCG), faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan

adalah Corporate Social Responsibility (CSR). Dalam laporan tahunan, perusahaan mengungkapkan Corporate Social Responsibility (CSR) untuk meningkatkan citra (image) perusahaan dan menjadi faktor penting yang diperhatikan oleh investor dan calon investor saat memilih tempat berinvestasi. Mereka percaya bahwa dengan mengungkapkan Corporate Social Responsibility, perusahaan menunjukkan kepada masyarakat bahwa mereka tidak lagi berfokus pada keuntungan semata dan memiliki komitmen terhadap lingkungan dan masyarakat. Dengan menerapkan Corporate Social Responsibility, citra perusahaan akan meningkat dan loyalitas pelanggan akan meningkat. Dengan meningkatnya loyalitas pelanggan, penjualan perusahaan akan meningkat, dan diharapkan profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Akibatnya, Corporate Social Responsibility memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan penjualan perusahaan melalui kegiatan sosial lingkungan. Selain itu, perusahaan biasanya juga memberikan data mengenai kinerja keuangan mereka (Leon, 2023).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah studi kuantitatif yang berfokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan tersebut. Populasi penelitian ini mencakup 58 perusahaan sektor pertambangan di BEI tahun 2023. Dengan menggunakan metode purposive sampling, dipilih 21 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data yang diterapkan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur (path analysis), dan uji Sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan Pembahasan Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG (X1)	63	1.25	2.75	1.9602	.34144
CSR (X2)	63	8.76	45.43	23.6576	9.29660
Tobin's Q (Y)	63	11.97	78.03	39.3930	22.01557
ROA (Z)	63	4.12	39.86	13.4510	7.94939
Valid N (listwise)	63				

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance, GCG) menjadi prasyarat penting dalam mengelola aset dan modal secara efektif. Praktik GCG yang baik dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Manajemen yang menerapkan GCG dengan baik diharapkan mampu menciptakan keuntungan bagi para pemegang

Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023)

(Septiana, et al.)

saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Astutik, 2021). Data menunjukkan bahwa pada perusahaan pertambangan di periode 2021–2023, nilai GCG memiliki rentang yang cukup signifikan. Nilai GCG terendah adalah 1,25, yang dicapai oleh PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk (CNKO), sementara nilai tertinggi mencapai 2,75, yang diraih oleh PT Bayan Resources Tbk (BYAN). Dengan nilai rata-rata 1,9602, ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan telah menunjukkan upaya yang cukup baik dalam mengelola aset dan modalnya, yang secara teoretis akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investor.

Data penelitian menunjukkan bahwa Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility, CSR) pada perusahaan pertambangan periode 2021-2023 memiliki rentang nilai yang luas. Nilai terendah tercatat 8,76 dari PT Dana Brata Luhur Tbk (TEBE), sedangkan nilai tertinggi mencapai 45,43 yang diraih oleh PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Dengan nilai rata-rata 23,6576, ini mengindikasikan adanya ruang untuk peningkatan. Peningkatan nilai CSR diharapkan dapat berkorelasi positif dengan kenaikan harga saham perusahaan. Dengan adanya praktik CSR yang kuat, perusahaan dapat menarik minat investor yang semakin peduli pada aspek keberlanjutan. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan, karena persepsi positif dari publik dan investor.

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diprosikan ke dalam rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi dimasa depan, dengan nilai/rasio Tobin's Q minimum sebesar 11,97 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Bayan Resources Tbk (BYAN), nilai maksimum sebesar 78,03 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), dengan nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 39,3930. Nilai Tobin's Q menunjukkan keadaan yang sangat baik, nilai atau harga saham yang tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi dimata public. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini akan membuat para investor di pasar modal yakin bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik. Selanjutnya akan menyebabkan perusahaan memiliki nilai jual yang tinggi.

Return on asset (ROA) adalah ukuran kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar. ROA (Return on Asset) pada Perusahaan Pertambangan periode 2021-2023 yang diteliti menunjukkan nilai minimum sebesar 4,12 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA), nilai maksimum sebesar 39,86 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dari PT Bayan Resources Tbk (BYAN) dan nilai rata-rata sebesar 13,4510. Nilai rata-rata ROA ini menggambarkan bahwa Profitabilitas perusahaan semakin meningkat dari nilai minimumnya, hal ini menunjukkan keadaan yang sangat baik karena menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin meningkat, suatu perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik maka akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil dan Pembahasan Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	98.873	15.938		6.204	.000		
	GCG (X1)	-13.727	7.550	-.213	-1.818	.074	.904	1.106
	CSR (X2)	-.858	.270	-.362	-3.174	.002	.951	1.051
	ROA (Z)	-.912	.332	-.329	-2.748	.008	.863	1.159

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai tolerance untuk variabel GCG (X1), CSR (X2), dan kinerja keuangan (Z) secara berurutan adalah 0,904; 0,951; dan 0,863. Karena semua nilai tersebut lebih besar dari 0,10, ini mengindikasikan bahwa tidak ada korelasi antarvariabel independen. Nilai VIF (Variance Inflation Factor) untuk variabel-variabel tersebut juga menunjukkan hasil serupa, yaitu 1,106 untuk GCG, 1,051 untuk CSR, dan 1,159 untuk kinerja keuangan. Karena semua nilai VIF berada di bawah ambang batas 10, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengalami masalah multikolinearitas, dan asumsi klasik ini telah terpenuhi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-1.12342
Cases < Test Value	31
Cases >= Test Value	32
Total Cases	63
Number of Runs	29
Z	-.887
Asymp. Sig. (2-tailed)	.375

a. Median

(Sumber: Data diolah, 2025)

Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023)

(Septiana, et al.)

Hasil nilai signifikansi (p-value) Asym Sig. (2-tailed) = 0,375 > 0,05 (tidak signifikan) hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi atau bebas autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			GCG (X1)	CSR (X2)	ROA (Z)	ABS_RES
Spearman's rho	GCG (X1)	Correlation Coefficient	1.000	-.044	.238	-.242
		Sig. (2-tailed)	.	.730	.060	.056
		N	63	63	63	63
	CSR (X2)	Correlation Coefficient	-.044	1.000	-.201	-.144
		Sig. (2-tailed)	.730	.	.114	.259
		N	63	63	63	63
	ROA (Z)	Correlation Coefficient	.238	-.201	1.000	.091
		Sig. (2-tailed)	.060	.114	.	.477
		N	63	63	63	63
	ABS_RES	Correlation Coefficient	-.242	-.144	.091	1.000
		Sig. (2-tailed)	.056	.259	.477	.
		N	63	63	63	63

(Sumber: Data diolah, 2025)

Hasil menunjukkan p-value (signifikansi) dari variabel variabel X1 (Good Corporate Governance) = 0,056, X2 (Corporate Social Responsibility) = 0,259 dan variabel Z (Kinerja Keuangan) = 0,477 > 0,05 (tidak ada yang signifikan) ini berarti tidak terjadi Heteroskedastisitas (lolos uji heteroskedastisitas).

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	18.83149825
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.080

Test Statistic	.111
Asymp. Sig. (2-tailed)	.054 ^c
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan dari hasil uji normalitas seperti table diatas dapat dilihat besarnya p-value (signifikansi) Asymp Sig. (2-tailed) = 0,054 > 0,05 artinya bahwa residual berdistribusi normal (lolos uji normalitas).

Hasil dan Pembahasan Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda I

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
			Std. Error	Beta	t	Sig.
Model		B				
1	(Constant)	3.971	6.176		.643	.523
	GCG (X1)	6.949	2.796	.298	2.486	.016
	CSR (X2)	-.175	.103	-.205	-1.705	.093

a. Dependent Variable: ROA (Z)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan persamaan regresi yang diberikan:

$$Z = 3,971 + 6,949X_1 + 9,288X_2 - 0,175X_3 + e$$

Berikut adalah interpretasi yang lebih rinci:

1. Konstanta (a) = 3,971
 Nilai konstanta sebesar 3,971 ini mengindikasikan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel independen (X1, X2), nilai rata-rata Kinerja Keuangan (Z) diperkirakan sebesar 3,971.
2. Variabel GCG (X1) = 6,949
 Nilai koefisien regresi untuk GCG (X1) adalah positif (+6,949). Ini berarti, dengan asumsi variabel-variabel lain dalam model konstan, setiap peningkatan satu satuan pada GCG akan menyebabkan peningkatan Kinerja Keuangan (Z) sebesar 6,949 satuan.
3. Variabel CSR = -0,175 (Corporate Social responsibility berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan/ROA)

artinya, jika Corporate Social Responsibility meningkat sebesar 1 satuan maka Z (Kinerja Keuangan/ROA) akan menurun sebesar 0,175, dengan asumsi variabel X1 (Good Corporate Governance) konstan/tetap.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda II

Coefficients ^a						
		Unstandardized	Standardized			
		Coefficients	Coefficients			
		Std.				
Model		B	Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	98.873	15.938		6.204	.000
	GCG (X1)	-13.727	7.550	-.213	-1.818	.074
	CSR (X2)	-.858	.270	-.362	-3.174	.002
	ROA (Z)	-.912	.332	-.329	-2.748	.008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/ Tobin's Q

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 98,873 - 13,727 X1 - 0,858 X2 - 0,912 X3 + e$$

Interprestasi dari persamaan regresi diatas adalah:

- a : 98,873 (Nilai Perusahaan berpengaruh positif) artinya jika variabel X1 (Good Corporate Governance) = 0, X2 (Corporate Social Responsibility) = 0 dan (Kinerja keuangan/ROA) = 0 maka Y (nilai perusahaan/ Tobin's Q) sebesar 98,873.
- Pyzx1 : - 13,727 (Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan/ Tobin's Q) artinya jika Good Corporate Governance meningkat sebesar 1 satuan maka Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) akan menurun sebesar 13,727%, dengan asumsi variabel X2 (Corporate Social Responsibility) dan Z (Kinerja Keuangan/ROA) konstan/tetap.
- Pyzx2 : - 0,858 (Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan/ Tobin's Q). artinya jika Corporate Social Responsibility meningkat sebesar 1 satuan maka Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) akan menurun sebesar 0,858%, dengan asumsi variabel X1 (Good Corporate Governance) dan Z (Kinerja Keuangan/ROA) konstan/tetap.
- Pyz : - 0,912 (Kinerja Keuangan/ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan/Tobin's Q). artinya jika Kinerja Keuangan/ROA meningkat sebesar 1% maka Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) akan menurun sebesar 0,912%, dengan asumsi X1 (Good Corporate Governance) dan X2 (Corporate Social Responsibility) konstan/tetap.

Hasil dan Pembahasan Uji-t Parsial

Tabel 8. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	
Model		B		Beta	t Sig.
1	(Constant)	3.971	6.176		.643 .523
	GCG (X1)	6.949	2.796	.298	2.486 .016
	CSR (X2)	-.175	.103	-.205	-1.705 .093

a. Dependent Variable: ROA (Z)

(Sumber: Data diolah, 2025)

1. Hasil Uji-t untuk GCG (X1)

Temuan menunjukkan bahwa nilai *p*-value (signifikansi) untuk GCG adalah 0,016. Karena nilai ini lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Artinya, GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (*Return on Assets*, ROA). Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan periode 2021-2023 terbukti kebenarannya.

2. Hasil Uji-t untuk CSR (X2)

Sebaliknya, nilai *p*-value (signifikansi) untuk CSR adalah 0,093. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan periode 2021-2023 tidak terbukti kebenarannya.

Tabel 9. Hasil Uji t II

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	
Model		B		Beta	t Sig.
1	(Constant)	98.873	15.938		6.204 .000
	GCG (X1)	-13.727	7.550	-.213	-1.818 .074
	CSR (X2)	-.858	.270	-.362	-3.174 .002
	ROA (Z)	-.912	.332	-.329	-2.748 .008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/ Tobin's Q

(Sumber: Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji-t yang disajikan, berikut adalah interpretasi dan kesimpulan mengenai pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan:

1. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji-t menunjukkan bahwa nilai p-value untuk GCG adalah 0,074. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh signifikan tidak terbukti.

2. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Sebaliknya, p-value untuk CSR adalah 0,002. Karena nilai ini lebih kecil dari 0,05, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Ini menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan mengenai pengaruh signifikan CSR terhadap nilai perusahaan terbukti kebenarannya.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Nilai p-value untuk kinerja keuangan (ROA) adalah 0,008. Karena nilai ini juga lebih kecil dari 0,05, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Ini membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga hipotesis yang menyatakan hal tersebut terbukti kebenarannya.

Hasil dan Pembahasan Uji F (Uji Ketetapan Model)

Tabel 10. Hasil Uji F (Ketepatan Model) I

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	536.965	2	268.483	4.765	.012 ^b
	Residual	3380.988	60	56.350		
	Total	3917.953	62			

a. Dependent Variable: ROA (Z)

b. Predictors: (Constant), CSR (X2), GCG (X1)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Hasil perhitungan tabel ANOVA menunjukkan bahwa model regresi ini memiliki nilai F hitung 4,765 dengan nilai signifikansi (p. value) sebesar $0,012 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model tepat dalam memprediksi pengaruh X1 (Good Corporate Governance) dan X2 (Corporate Social Responsibility) terhadap Z (Kinerja Keuangan/ROA).

Tabel 11. Hasil Uji F (Ketepatan Model) II

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8063.709	3	2687.903	7.213	.000 ^b
	Residual	21986.770	59	372.657		
	Total	30050.479	62			

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

b. Predictors: (Constant), ROA (Z), CSR (X2), GCG (X1)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Hasil perhitungan tabel ANOVA menunjukkan bahwa model regresi ini memiliki nilai F hitung 7,213 dengan nilai signifikansi (p. value) sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model tepat dalam memprediksi pengaruh X1 (Good Corporate Governance), X2 (Corporate Social Responsibility) dan Z (Kinerja Keuangan/ROA) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q).

Hasil dan Pembahasan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) I

Model Summary ^b					Std. Error of the
Model	R	R Square	Adjusted R Square		Estimate
1	.370 ^a	.137	.108		7.50665

a. Predictors: (Constant), CSR (X2), GCG (X1)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Hasil menunjukkan bahwa koefisien determinasi (adjusted R^2) untuk model ini adalah sebesar 0,108. Artinya besarnya sumbangan pengaruh variabel independen X1 (Good Corporate Governance) dan X2 (Corporate Social Responsibility) terhadap Z (Kinerja Keuangan/ROA) sebesar 10,8 %. Sisanya ($100\% - 10,8\%$) = 89,2% diterangkan oleh variabel lain diluar model misalnya ukuran perusahaan, leverage, struktur modal dan lain-lain diluar dari penelitian ini.

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) II

Model Summary ^b					Std. Error of the
Model	R	R Square	Adjusted R Square		Estimate
1	.518 ^a	.268	.231		19.30433

a. Predictors: (Constant), ROA (Z), CSR (X2), GCG (X1)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Hasil menunjukkan bahwa koefisien determinasi (adjusted R²) untuk model ini adalah sebesar 0,231. Artinya besarnya sumbangan pengaruh variabel independen X1 (Good Corporate Governance), X2 (Corporate Social Responsibility) dan Z (Kinerja Keuangan/ROA) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) sebesar 23,1 %. Sisanya (100% - 23,1 %) = 76,9% diterangkan oleh variabel lain diluar model misalnya ukuran perusahaan, leverage, struktur modal dan lain-lain diluar dari penelitian ini.

Hasil dan Pembahasan Uji Sobel

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Regresi I

		Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error			
1	(Constant)	3.971	6.176		.643	.523
	GCG (X1)	6.949	2.796	.298	2.486	.016
	CSR (X2)	-.175	.103	-.205	-1.705	.093

a. Dependent Variable: ROA (Z)

(Sumber: Data diolah, 2025)

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Regresi II

		Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error			
1	(Constant)	98.873	15.938		6.204	.000
	GCG (X1)	-13.727	7.550	-.213	-1.818	.074
	CSR (X2)	-.858	.270	-.362	-3.174	.002
	ROA (Z)	-.912	.332	-.329	-2.748	.008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/ Tobin's Q

(Sumber: Data diolah, 2025)

- a. Pengaruh X1 (Good Corporate Governance) terhadap Y (Nilai Perusahaan/Tobins'Q) dengan Z (Kinerja Keuangan) sebagai Variabel Intervening (mediasi).

a) Menghitung Nilai S_{ab}

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$S_{ab} =$$

$$= \sqrt{(-0,912)^2(2,796)^2 + (6,949)^2(0,332)^2 + (2,796)^2(0,332)^2}$$

$$= \sqrt{(0,8317)(7,8176) + (48,2886)(0,1102) + (7,8176)(0,1102)}$$

$$= \sqrt{6,502255023 + 5,3225627566 + 0,861688906}$$

$$= \sqrt{12,6865066856} = 3,56$$

b) Menghitung Nilai t

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{(6,949)(-0,912)}{3,56} = -1,7802$$

3,56

3,56

Hasil analisis Sobel Test diperoleh t hitung $-1,7802 > t$ tabel $(0,025; 63-2) = -1,99962$ (daerah tolak sisi kiri) maka dapat disimpulkan bahwa Z (Kinerja Keuangan/ROA) tidak memediasi pengaruh X1 (Good Corporate Governance) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q), sehingga H6 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh X1 (Good Corporate Governance) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) pada Perusahaan Pertambangan periode 2021- 2023 dengan Z (Kinerja Keuangan/ROA) sebagai Variabel mediasi tidak terbukti kebenarannya.

b. Pengaruh X2 (Corporate Social Responsibility) terhadap Y (Nilai Perusahaan/Tobins'Q) dengan Z (Kinerja Keuangan/ROA) sebagai Variabel Intervening (mediasi).

a) Menghitung Nilai S_{ab}

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$S_{ab} = \sqrt{(-0,912)^2(0,103)^2 + (-0,175)^2(0,332)^2 + (0,103)^2(0,332)^2}$$

$$= \sqrt{(0,8317)(0,0106) + (0,0306)(0,1102) + (0,0106)(0,1102)}$$

$$= \sqrt{0,0088239721 + 0,00337561 + 0,0011693664}$$

$$= \sqrt{0,0133689485} = 0,116$$

b) Menghitung Nilai t

Untuk menguji signifikasi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{(-0,175)(-0,912)}{0,116} = \frac{0,1596}{0,116} = 1,3759$$

Hasil analisis Sobel Test diperoleh t hitung $1,3759 < t$ tabel $(0,025; 63-2) = 1,99962$ (daerah tolak sebelah kanan) maka dapat disimpulkan bahwa Z (Kinerja Keuangan/ROA) tidak memediasi pengaruh X2 (Corporate Social Responsibility) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q), sehingga H7 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh X2 (Corporate Social Responsibility) terhadap Y (nilai perusahaan/Tobin's Q) pada Perusahaan Pertambangan periode 2021- 2023 dengan Z (Kinerja Keuangan/ROA) sebagai Variabel mediasi tidak terbukti kebenarannya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa Good Corporate Governance memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai p -value sebesar $0,016 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Good Corporate Governance (X1) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Z)” terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar melalui penerapan Good Corporate Governance yang baik. Sinyal ini dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan dan berdampak positif pada kinerja keuangan (Dewi dan Yamawati, 2023). Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Erawan Susanto, Amir Indra Budiman (2023) menyatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Implikasi dari penelitian ini variabel Good Corporate Governance adalah bahwa tata kelola yang baik dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan yang lebih efektif. Dengan adanya dewan komisaris independen, komite audit yang berfungsi dengan baik, serta sistem pengungkapan yang jelas dan terbuka, perusahaan akan dapat meminimalkan praktik-praktik yang merugikan. Implementasi Good Corporate Governance yang baik tidak hanya memperbaiki manajemen internal, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian yang diperoleh menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini dibuktikan dengan p -value sebesar $0,093 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga hipotesis kedua menyatakan bahwa “Corporate Social Responsibility berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan” tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keuntungan jangka pendek yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memfokuskan pada keuntungan jangka pendek dan penghematan biaya langsung. Dalam pandangan ini, investasi dalam kegiatan Corporate Social Responsibility dianggap sebagai pengeluaran yang tidak langsung berhubungan dengan peningkatan kinerja keuangan (Yoon, 2024). Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Dinur Aulia Putri Ningtyas, Zeni Rusmawati, Rieska Maharani (2024) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Implikasi dari penelitian ini variabel Corporate Social Responsibility menunjukkan bahwa pelaksanaan program Corporate Social Responsibility oleh perusahaan belum tentu menghasilkan dampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas atau nilai finansial perusahaan, meskipun Corporate Social Responsibility memiliki nilai sosial dan moral yang tinggi, dari perspektif keuangan, perusahaan perlu mengevaluasi kembali efisiensi biaya secara diintegrasikan ke dalam strategi bisnis agar dapat memberikan nilai tambah terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa Good Corporate Governance memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai p-value sebesar $0,074 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Good Corporate Governance (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)” tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori agency, Good Corporate Governance bertujuan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Namun, efektifitas Good Corporate Governance dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak selalu signifikan, terutama jika penerapannya tidak didukung oleh integritas, budaya perusahaan, dan pengawasan yang efektif (Syahrudin, 2024). Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Berliana Virliandita, Erna Sulistyowati (2024) menyatakan bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini variabel Good Corporate Governance perusahaan perlu meninjau kembali efektivitas penerapan prinsip-prinsip Good Corporate Governance sebagai strategi peningkatan nilai perusahaan, asumsi dasar teori keagenan yang selama ini menjadi landasan utama pentingnya Good Corporate Governance, serta memberikan sinyal kepada pemangku kebijakan agar lebih menekankan pada kualitas implementasi Good Corporate Governance.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai p-value sebesar $0,002 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “Corporate Social Responsibility (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)” terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal merupakan salah satu sinyal baik yang ditunjukkan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan adalah dengan adanya pengungkapan dari kegiatan Corporate Social Responsibility, hal ini tersebut menjadi poin penting yang dapat direspon baik oleh para investor yang dianggap adanya keterbukaan informasi yang dapat membuat nilai perusahaan menjadi baik (Dewi dan Sarica, 2017). Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Lailatus Saadah, Crystal Ananditha, Muhamad Soedarman (2022) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini variabel Corporate Social Responsibility dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan dapat meningkatkan loyalitas konsumen, mempererat hubungan dengan para pemangku kepentingan, mengurangi risiko hukum dan sosial, serta menciptakan efisiensi operasional yang pada akhirnya mendorong nilai pasar

perusahaan secara jangka panjang.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai p-value sebesar $0,008 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis kelima menyatakan bahwa “Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan” terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan atau keputusan finansial dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang kinerja masa depan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Mariani dan Suryani, 2018). Namun, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki hasil yang kurang baik justru dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek dan nilai perusahaan. Artinya, buruknya kinerja keuangan tidak selalu diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena investor mempertimbangkan faktor lain di luar kinerja keuangan, seperti potensi pertumbuhan jangka panjang, efisiensi strategi manajemen, atau prospek industri yang menjanjikan. Hal ini mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap nilai perusahaan tidak sepenuhnya ditentukan oleh kinerja keuangan. Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Made Yoga Nugraha, Hwihanus (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini variabel kinerja keuangan kondisi dimana kinerja keuangan yang menurun namun nilai perusahaan meningkat menunjukkan bahwa pasar dan investor tidak hanya mempertimbangkan hasil keuangan jangka pendek dalam menilai suatu perusahaan. Hal ini berisiko menimbulkan overvaluasi jika tidak diimbangi dengan kinerja nyata. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperbaiki kinerja operasional, meningkatkan efisiensi, dan menjaga transparansi informasi, untuk memastikan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kondisi fundamental yang sesungguhnya.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai t hitung $-1,7802 > t$ tabel $(0,025; 63-2) = -1,99962$. Sehingga hipotesis keenam menyatakan bahwa “Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening” tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance akan membuat manajemen lebih bertanggung jawab, sehingga menciptakan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan secara langsung. Namun, tidak selalu berdampak langsung pada kinerja keuangan, karena bisa ada faktor lain seperti efisiensi operasional dan kebijakan internal yang lebih menentukan kinerja keuangan (setyawan, 2024). Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Darson Simon Simamora, Atik Djajanti (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memperkuat pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini perusahaan perlu meninjau kembali efektivitas implementasi prinsip-prinsip Good Corporate Governance dalam mendorong perbaikan kinerja keuangan, karena jika Good Corporate

Governance tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan secara nyata, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan juga akan terbatas.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai t hitung 1,3759 < t tabel $(0,025; 63-2) = 1,99962$. Sehingga hipotesis ketujuh menyatakan bahwa “Corporate Social Responsibility berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening” tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan Corporate Social Responsibility untuk mendapatkan legitimasi sosial dari masyarakat dan stakeholder. Namun, tidak selalu meningkatkan kinerja keuangan secara langsung, karena kegiatan Corporate Social Responsibility bisa berbiaya tinggi dan hasilnya bersifat jangka panjang atau tidak langsung terlihat dalam laporan keuangan (Hutabarat, 2024). Hasil penelitian ini didukung dari penelitian Dinur Aulia Ningtyas, Zeni Rusmawati, Rieska Maharani (2024) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Implikasi dari penelitian ini perusahaan perlu mengevaluasi kembali kebijakan Corporate Social Responsibility dalam meningkatkan kinerja keuangan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun Corporate Social Responsibility dapat memberikan dampak positif terhadap reputasi perusahaan dan hubungan dengan pemangku kepentingan. Manajemen perlu fokus pada pengintegrasian Corporate Social Responsibility dengan strategi bisnis yang dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

A. Pengaruh Langsung terhadap Kinerja Keuangan:

1. **Good Corporate Governance (GCG)** secara signifikan memengaruhi **kinerja keuangan**. Artinya, praktik tata kelola yang baik dapat secara langsung meningkatkan performa keuangan perusahaan.
2. Namun, **Corporate Social Responsibility (CSR)** tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa inisiatif CSR yang dilakukan oleh perusahaan belum berdampak langsung pada peningkatan laba atau profitabilitas.

B. Pengaruh Langsung terhadap Nilai Perusahaan:

1. **GCG** tidak secara signifikan memengaruhi **nilai perusahaan**. Meskipun GCG penting untuk kinerja keuangan, dampaknya tidak langsung terlihat pada peningkatan nilai perusahaan di mata investor (yang diukur dengan Tobin's Q).
2. Sebaliknya, **CSR** memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

mengindikasikan bahwa investor dan pasar memberikan apresiasi positif terhadap komitmen sosial dan lingkungan yang ditunjukkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

3. **Kinerja keuangan** juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa performa finansial yang kuat menjadi faktor utama yang dinilai oleh pasar dan investor dalam menentukan nilai perusahaan.

C. Peran Variabel Mediasi

Kinerja keuangan tidak berhasil menjadi variabel mediasi, baik dalam hubungan antara **GCG** maupun **CSR** terhadap **nilai perusahaan**. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan tidak melalui jalur peningkatan kinerja keuangan. Dengan kata lain, hubungan antara variabel-variabel tersebut bersifat langsung (dalam kasus CSR terhadap nilai perusahaan) atau tidak signifikan sama sekali (dalam kasus GCG terhadap nilai perusahaan), dan tidak diperantarai oleh kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, M. (2008). Manajemen Keuangan, edisi 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Aini, Agustya Kurratul. (2015). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI). *Kinerja*. Vol. 12 No. 1.
- Aini, Agustya Kurratul. (2015). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI). *Kinerja*. Vol. 12 No. 1.
- Aisyah Novia. 2021. Sejarah Ombilin, Tambang Batu Bara Pertama dan Tertua di Indonesia. <https://www.detik.com/edu/detikpedia/d-5748932/sejarah-ombilin-tambang-batu-bara-pertama-dan-tertua-di-indonesia>. diakses pada tanggal 05 Mei 2025.
- Arofah, S.N., & Khomsiyah (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*.
- Astutik, K. K. R. (2021). Pengaruh Publisitas Program Csr Di Portal Media Online Jatim Tribunnews Terhadap Pencapaian Good Image Corporate Pt. Pln Uip Jbtb Ii Surabaya. *The Commercium*, 4(3), 139-148.
- AWALIA, A. N. R. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2020 (Bachelor's thesis).
- Benyamin, D H. 2024. Antam (ANTM) Raih Excellence Good Corporate Governance Awards 2024. <https://mediaasuransinews.co.id/ekonomi/antam-antm-raih-excellence-good-corporate-governance-awards-2024/>. diakses pada tanggal 11 Desember 2024.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Laporan Keuangan. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. diakses pada tanggal 26 Januari 2025.

Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023)
(Septiana, et al.)

- Dewi, I. G. A. R. P., Dewi, C. I. R. S., & Yamawati, N. K. S. (2023). Financial Performance and Corporate Value with Good Corporate Governance as a Moderation of High and Low Profile Companies. *International Journal of Social Science (IJSS)*, 3(2), 129–142.
<https://doi.org/10.53625/ijss.v3i2.6297>
- Dewi, N., & Sarica, S. (2017). Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 19(2), 123-134.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. Jakarta. Alfabeta.
- Fakhruddin & Hadiano. (2001). Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal (1st ed.). PT. Elekmedia Komputindo Kelompo Gramedia.
- Fitriyah, D.A. 2022. Hilirisasi Bahan Tambang: Sebuah Upaya Peningkatan Kesejahteraan Masyarakat. <https://setkab.go.id/hilirisasi-bahan-tambang-sebuah-upaya-peningkatan-kesejahteraan-masyarakat>. diakses pada tanggal 05 Mei 2025.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hutabarat, R. (2024). Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Sales Revenue terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7(2), 2041.
- Hutagalung, S. A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Environmental Social Governance, Dan Capital Structure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3909-3918.
- Indrarini, S. (2019). Kualitas laba sebagai pemediasi pengaruh good corporate governance dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia (Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang).
- Kompas. 2025. ANTAM Fokus Kembangkan Baterai EV dan Smelter Alumina pada 2025. <https://money.kompas.com/read/2025/01/21/153752926/antam-fokus-kembangkan-baterai-ev-dan-smelter-alumina-pada-2025>. diakses pada tanggal 05 Mei 2025.
- Kusuma, P. M. W., & Anom, P. I. B. (2021). The influence of corporate social responsibility and good corporate governance on firm value with financial performance as moderating variables. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 116(8), 47-62.
- Lina H. 2024. PT Vale Indonesia Contoh Cemerlang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. <https://mediaindonesia.com/ekonomi/688554/pt-vale-indonesia-contoh-cemerlang-tanggung-jawab-sosial-perusahaan>. diakses pada tanggal 11 Desember 2024.
- Loen, M. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*.
- Mau, M. S. T., & Kadarusman, K. (2022). Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11(1), 1-19.

- Mawardi, Z.W., & Hasanatina, F.H. 2023. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021)”. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 12, No.3, hlm. 1-13. Semarang.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor aneka industri yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477-485.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55–6.
- Ningtyas, D. A. P., Rusmawati, Z., & Maharani, R. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility (Csr) And Good Corporate Governance (Gcg) On Company Value with Financial Performance As An Intervening Variable. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Economy*, 1(8), 23- 35.
- Nugraha, M.Y., & Hwihanus, H. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Sustainability Report Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 - 2015. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*.
- Presiden RI. 2022. Pemerintah akan Berlakukan Larangan Ekspor Bijih Bauksit Mulai Juni 2023. <https://www.presidenri.go.id/siaran-pers/pemerintah-akan-berlakukan-larangan-ekspor-bijih-bauksit-mulai-juni-2023>. diakses pada tanggal 05 Mei 2025.
- Purwanto, E. A., & Sulistyastuti, D. R. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial Edisi Kedua*. Yogyakarta: Gava Media.
- Putra, W. E. (2022). *Corporate Social Responsibility & Tax Avoidance (Perspektif Perusahaan Syariah)*. Penerbit Adab.
- Rahmasari, B. P., & Trisnaningsih, S. (2021, March). Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper* (Vol. 1, No. 1, pp. 129- 141).
- Rahman, A., & Sari, D. P. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(1), 45-55.
- Rudangga, I. G. N., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, 5(7), 4394-4422.
- Sa'adah, L., Aninditha, C., & Soedarman, M. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Measurement Jurnal Akuntansi*.
- Sarwono, Jonathan. 2012. *Path Analysis untuk Riset Skripsi, Riset, dan Disertasi*. Elex Media Komputindo Kompas Gramedia Jakarta.
- Setyawan, A. P., Apriyanto, G., & Sisharini, N. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dinamis*, 6(2), 123–134.

- Simamora, D. S., & Djajanti, A. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2019.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan di Pasar Modal Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi bagi Masyarakat*, 03 No. 01, 17-22.
- Syahrudin, M., Istiqomah, Y., & Setiawati, L. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Equivalent: Journal of Economic, Accounting and Management*, 3(1).
Link: <https://doi.org/10.61994/equivalent.v3i1.649>
- Syofyan, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Unisma Press.
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 7(2).
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukoco, Y. D. (2020). Penerapan Good Corporate Governance di Perusahaan Keuangan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel perantara (studi empiris pada Perusahaan Keuangan Periode 2017-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi (JIMEK)*, 3(2), 232-246.
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 69-80.
- Susi S. 2024. Batu Bara Diramal Suram, Begini Prediksi Kinerja di 2024. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240313053500-128-521425/batu-bara-diramal-suram-begini-prediksi-kinerja-di-2024>. diakses pada tanggal 8 Desember 2024.
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green investment dan corporate governance terhadap nilai perusahaan: Profitabilitas sebagai pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 225-238.
- Virliandita, B., & Sulistyowati, E. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3879-3896.
- Walhi. 2021. Menilik Kembali Sejarah dan Regulasi Industri Pertambangan di Indonesia Bagian 3. <https://www.walhi.or.id/index.php/menilik-kembali-sejarah-dan-regulasi-industri-pertambangan-di-indonesia-bagian-3>. diakses pada tanggal 05 Mei 2025.
- Wedayanthi, K. K., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh economic value added, komposisi dewan komisaris independen dan return on assets terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Yoon, B., Lee, J. H., & Cho, J. H. (2024). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: New Evidence from the Korean Market. *SAGE Open*, 14(1).
<https://doi.org/10.1177/21582440241255196>