

Profitabilitas sebagai Mediator Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Barang Konsumsi di BEI Periode 2020-2024)

Irma Fernanda Devi¹, Ahmad Idris²

Manajemen, Universitas Islam Kediri Kediri

fernandairma14@gmail.com, ahmadidris@uniska-kediri.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 4 September 2025

Disetujui : 18 September 2025

Dipublikasi : 1 Oktober 2025

ABSTRACT

This study empirically analyze the mediating role of profitability on the relationship between Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. Using a quantitative approach with purposive sampling, the study examines consumer goods companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024, with data analyzed via Partial Least Square - Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results showed that GCG has a positive and significant effect on Firm Value and Profitability. In contrast, CSR did not show a significant effect on either. The main finding of this study is that profitability, as measured by Return on Equity (ROE), was proven to significantly mediate the relationship between GCG and Firm Value partially. This indicates that effective GCG mechanisms increase firm value largely through improving financial performance first, which is a positive signal for investors. However, profitability was unable to mediate the relationship between CSR and Firm Value. These findings confirm that, in the context of the Indonesian consumer goods market during the study period, good governance practices were a more fundamental driver of value than social responsibility disclosure. This research contributes to the literatur by confirming the mediating role of profitability in the post-pandemic Indonesian consumer market.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Firm Value; Good Corporate Governance; Profitability Mediation*

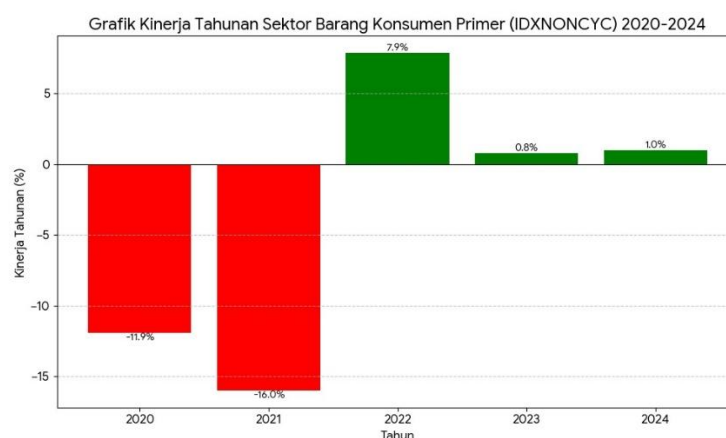
PENDAHULUAN

Tujuan fundamental dari setiap entitas bisnis yang berorientasi pada laba adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*shareholder wealth*). Dalam konteks pasar modal modern, tujuan ini secara konkret diwujudkan melalui peningkatan Nilai Perusahaan (*Firm Value*) secara berkelanjutan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, yang sering kali direfleksikan secara langsung pada harga sahamnya di pasar (Brigham and Houston 2021). Di tengah dinamika perekonomian global dan domestik, Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peranan strategis karena dikenal sangat kompetitif dan bersentuhan langsung dengan kehidupan masyarakat sehari-hari, membuat reputasi dan citra perusahaan menjadi aset yang krusial (Astuti and Suhendro 2023).

Seiring dengan meningkatnya kesadaran global dan kecanggihan investor, paradigma penilaian perusahaan telah mengalami pergeseran signifikan. Investor modern, terutama investor institusional dan generasi milenial, semakin menaruh perhatian pada faktor-faktor non-keuangan, yang terangkum dalam praktik Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG). Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan prinsip

transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (TARIF), sementara *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah manifestasi komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan (Agustina, Nurmalasari, and Astuty 2023). Dalam pandangan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), praktik CSR dan GCG yang baik diasumsikan akan memperoleh legitimasi sosial, loyalitas pelanggan, dan dukungan investor, yang secara kolektif akan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Aryanta, Putri, and Zikri 2025).

Namun, hubungan antara praktik non-keuangan ini dengan nilai perusahaan tidak selalu linear dan langsung. Muncul dugaan bahwa dampak positif dari CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan. Logikanya, praktik tata kelola yang baik dan inisiatif sosial yang strategis akan meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, dan reputasi, yang kemudian akan mendorong Profitabilitas perusahaan. Peningkatan profitabilitas inilah yang menjadi sinyal konkret bagi investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek cerah, sehingga mereka bersedia membayar harga premium untuk saham perusahaan tersebut (Purwatiningsih et al. 2022). Konteks periode penelitian (2020-2024) memberikan relevansi yang unik karena mencakup fase sebelum, selama, dan pasca-pandemi COVID-19, sebuah guncangan eksternal yang menguji ketahanan (*resilience*) dan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan.



Gambar 1 Rata-Rata Indeks Sektor Barang Konsumen Primer (IDX-NONCY) Periode 2020-2024

*Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025.

Data pada Gambar 1 menunjukkan bahwa kinerja Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC) dari tahun 2020 hingga 2024 menunjukkan fluktuasi yang ekstrem. Sektor ini mengawali periode dengan penurunan tajam selama dua tahun, mencapai titik terendah di -16.0% pada tahun 2021. Kemudian, terjadi pemulihan yang sangat kuat pada tahun 2022 dengan lonjakan kinerja hingga +7.9%, sebelum akhirnya melambat drastis dan stabil dengan pertumbuhan positif yang tipis di sekitar 1% pada tahun 2023 dan 2024. Fluktuasi ini memunculkan pertanyaan kritis: di tengah ketidakpastian ini, apakah perusahaan yang konsisten menerapkan GCG dan CSR yang baik mampu menunjukkan profitabilitas dan nilai perusahaan yang lebih unggul.

Berbagai studi telah mencoba mengurai hubungan antara CSR, GCG, dan nilai perusahaan, namun hasilnya masih belum mencapai konsensus yang solid. Sejumlah penelitian menemukan pengaruh positif dan signifikan, seperti studi oleh Rafi dan Hadiprajitno (2024) dan Pratiwi dan Noegroho (2022), sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau bahkan bertentangan (Nopriyanto 2024; Nur'aini. and Rohman 2024). Adanya inkonsistensi hasil (*conflicting results*) ini mengindikasikan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang penting untuk dieksplorasi melalui variabel mediasi. Menyikapi hal tersebut, penelitian ini membedakan diri dengan menegaskan peran profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk menjembatani kesenjangan tersebut, berbeda dari studi sebelumnya yang sering kali berfokus pada hubungan langsung. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social*

Responsibility terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2024, sehingga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme transmisi pengaruh tersebut.

STUDI LITERATUR

Hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), profitabilitas, dan nilai perusahaan telah menjadi fokus penelitian yang ekstensif dengan hasil yang beragam. Astuti dan Suhendro (2023), menemukan bahwa GCG berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan Aprilia Damayanti dkk. (2023). Namun, hasil kontradiktif ditunjukkan oleh Khasanah dan Sucipto (2020) yang menemukan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, serta hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian terkait peran mediasi profitabilitas dilakukan oleh Darniaty dkk. (2023) yang menyatakan bahwa GCG melalui profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan tabel penelitian terdahulu.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Variabel	Hasil Penelitian	Kesenjangan (Gap)
Astuti and Suhendro (2023)	GCG, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan	GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.	Fokus pada kinerja keuangan secara umum, belum spesifik pada ROE sebagai proksi profitabilitas.
Khasanah and Sucipto (2020)	CSR, GCG, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Belum menguji peran mediasi profitabilitas secara komprehensif pada hubungan GCG dan nilai perusahaan.
Darniaty et al. (2023)	GCG, Performa Keuangan, Nilai Perusahaan	GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui performa keuangan.	Belum memasukkan variabel CSR dalam model penelitiannya.

Sumber: Data diolah, 2025

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dinilai lebih sehat secara finansial, mampu bertahan dalam persaingan, dan memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik kepada investor (Lim et al. 2024). Profitabilitas juga sering dijadikan sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio laba setelah pajak dibandingkan modal sendiri. Rasio ini dipilih karena mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas pemegang saham.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah mekanisme tata kelola yang bertujuan memastikan manajemen perusahaan dijalankan secara transparan, akuntabel, dan adil. Penerapan *Good Corporate Governance* tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga meminimalkan risiko terjadinya praktik manajemen yang merugikan pemegang saham (Effendi, 2016). GCG diukur dengan beberapa indikator, antara lain proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, serta jumlah dewan direksi. Indikator tersebut menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menerapkan pengawasan internal yang efektif dan menjaga kepentingan semua pemangku kepentingan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diintegrasikan ke dalam strategi bisnis perusahaan. *Corporate Social*

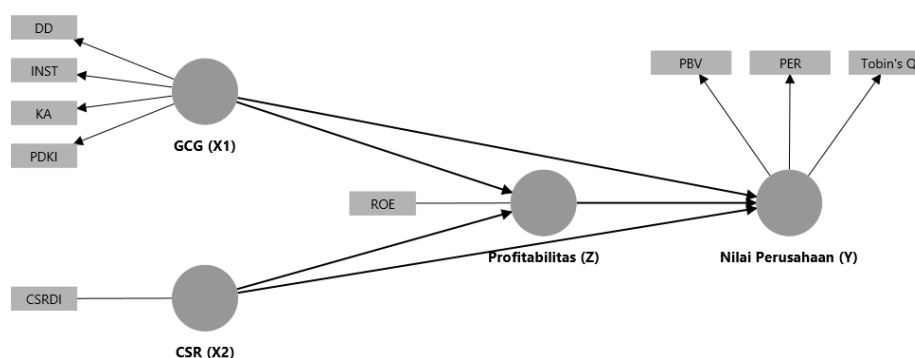
Responsibility bertujuan membangun citra positif, meningkatkan loyalitas konsumen, serta memperkuat hubungan dengan masyarakat sekitar (Rahayu and Mildawati 2017). Dalam jangka panjang, CSR juga dapat dilihat sebagai investasi strategis karena berkontribusi pada keberlanjutan bisnis serta menarik minat investor yang peduli pada aspek sosial. Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility Index (CSRDI)* yang dikembangkan oleh (Haniffa and Cooke 2005).

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen yang tercermin pada harga saham. Perusahaan dengan nilai tinggi dianggap mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham, menjaga keberlanjutan usaha, dan meningkatkan daya saing di pasar (Neukirchen et al. 2022). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q* karena mampu menangkap nilai aset berwujud maupun tidak berwujud serta mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan (Dybvig and Warachka 2012).

Kerangka Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka, kerangka penelitian ini dibangun untuk menganalisis pengaruh GCG (X_1) dan CSR (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dengan memasukkan Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening atau mediasi.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

*Sumber: Kerangka Model PLS 4

Kerangka ini menguji baik pengaruh langsung maupun tidak langsung. Pengaruh langsung yang diuji adalah dari GCG ke Nilai Perusahaan dan dari CSR ke Nilai Perusahaan. Sementara itu, pengaruh tidak langsung diuji melalui jalur GCG ke Profitabilitas lalu ke Nilai Perusahaan, serta dari CSR ke Profitabilitas lalu ke Nilai Perusahaan. Model ini juga menguji hubungan antara GCG dan CSR. Kerangka konseptual ini digambarkan secara visual dalam Gambar 2.1 pada penelitian ini.

Hipotesis Penelitian

Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* diyakini mampu meningkatkan *firm value* karena tata kelola yang transparan dan akuntabel meningkatkan kepercayaan investor (Astuti and Suhendro 2023). Oleh karena itu, dirumuskan H1: *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Selain itu, GCG juga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Afrenza and Astuti 2023), sehingga H3: *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh signifikan terhadap *Profitability*. Profitabilitas yang tinggi memberi sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan (Wardhani dkk., 2021), sehingga H5: *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Berdasarkan logika tersebut, GCG tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui profitabilitas, sehingga H6: *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* melalui *Profitability* (Darniaty et al. 2023).

Selain GCG, *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dijalankan secara efektif dapat meningkatkan citra positif, loyalitas konsumen, dan menarik investor (Rahayu and Mildawati 2017), sehingga H2: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. CSR juga diyakini mampu meningkatkan profitabilitas melalui reputasi merek dan pertumbuhan penjualan (Barnett 2007; Nopriyanto 2024), sehingga dirumuskan H4: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan terhadap *Profitability*. Namun, penelitian lain menemukan pengaruh CSR tidak selalu signifikan dan bahkan bisa negatif ketika biaya implementasi lebih tinggi daripada manfaat yang diperoleh (Khasanah and Sucipto 2020; Paallo and Ardianto 2020). Dengan demikian, pengaruh CSR dapat pula terjadi secara tidak langsung melalui profitabilitas, sehingga diajukan H7: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* melalui *Profitability*.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan *explanatory* (Astuti and Suhendro 2023). Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan fenomena empiris dengan menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan, serta menguji peran Profitabilitas sebagai variabel mediasi (*intervening*). Variabel bebas (*independen*) dalam penelitian ini adalah GCG (X_1) dan CSR (X_2), variabel terikat (*dependen*) adalah Nilai Perusahaan (Y), dan Profitabilitas (Z) sebagai variabel mediasi (Purwatiningsih et al. 2022).

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah **nilai perusahaan (Y)**. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan beberapa proksi. Proksi utama yang digunakan adalah *Tobin's Q*. Rumus *Tobin's Q* dituliskan sebagai berikut: $((\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total Hutang}) \times \text{Total Aset})$. Selain *Tobin's Q*, digunakan juga *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* sebagai proksi pendukung, dengan rumus sebagai berikut: $PER = (\text{Harga Saham Per Lembar} \div \text{Laba Per Saham})$ dan $PBV = (\text{Harga Saham Per Lembar} \div \text{Nilai Buku Per Lembar Saham})$.

Variabel independen yang pertama adalah ***Good Corporate Governance (GCG) (X₁)***. Dalam penelitian ini, GCG merupakan variabel laten yang diukur melalui beberapa indikator. Indikator pertama adalah **proporsi komisaris independen (PDKI)** yang menggambarkan efektivitas fungsi pengawasan dewan komisaris. Rumus PDKI adalah: $(\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen} \div \text{Jumlah Total Anggota Komisaris} \times 100)$.

Indikator kedua adalah **kepemilikan institusional (INST)** yang dihitung berdasarkan porsi saham yang dimiliki institusi, dengan asumsi bahwa institusi mampu melakukan monitoring secara aktif. Rumus INST adalah: $(\text{Jumlah Saham Institusi} \div \text{Jumlah Saham Beredar} \times 100)$.

Indikator berikutnya adalah ukuran komite audit, yang ditentukan dari jumlah anggota komite audit yang bertugas membantu fungsi pengawasan dewan komisaris. Selanjutnya, indikator jumlah dewan direksi dihitung berdasarkan jumlah anggota direksi yang memimpin dan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan sehari-hari.

Variabel independen kedua adalah ***Corporate Social Responsibility (CSR) (X₂)***. CSR dipahami sebagai komitmen perusahaan terhadap isu sosial maupun lingkungan. Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan ***Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)*** yang disusun berdasarkan standar pelaporan yang berlaku. Rumus perhitungan CSRDI adalah: $(\text{Jumlah Item yang di Laporkan} \div \text{Total Item yang di Laporkan} \times 100)$.

Selain variabel independen, penelitian ini juga menggunakan variabel mediasi, yaitu **profitabilitas (Z)**. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan **Return on Equity (ROE)**. ROE mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Rumus ROE adalah: $(\text{Laba Setelah Pajak} \div \text{Modal Sendiri})$

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *Partial Least Square - Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* menggunakan SmartPLS. Metode ini dipilih karena mampu menangani model kompleks dengan variabel laten dan pengujian mediasi secara

simultan, serta efektif untuk ukuran sampel yang tidak harus besar (Purwatiningsih et al. 2022). Tahapan analisis mencakup statistik deskriptif untuk memberikan gambaran awal mengenai data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, serta statistik inferensial untuk menguji hipotesis penelitian. Evaluasi model meliputi *outer model* untuk memastikan validitas dan reliabilitas indikator dengan menilai validitas konvergen, diskriminan, serta reliabilitas konstruk, dan *inner model* untuk menilai hubungan antar variabel laten melalui koefisien determinasi (R^2), koefisien jalur (β), serta relevansi prediktif (Q^2). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan prosedur *bootstrapping* untuk memperoleh nilai *t-statistic* dan *p-value*, di mana hipotesis diterima jika $p\text{-value} < 0.05$, baik untuk pengaruh langsung maupun tidak langsung dengan melibatkan peran mediasi profitabilitas.

HASIL

Hasil analisis data dan pembahasan temuan penelitian disajikan secara mendalam. Analisis dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, dilanjutkan dengan analisis inferensial menggunakan *Partial Least Square - Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), yang mencakup evaluasi *outer model* dan *inner model*. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan untuk memperoleh temuan penelitian.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Statistik yang disajikan meliputi jumlah observasi, nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap indikator variabel penelitian, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Indikator	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata (Mean)	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	150	0.45	5.89	1.78	1.12
	PBV	150	0.88	25.4	6.54	4.33
	PER	150	5.12	45.67	18.92	9.87
GCG (X ₁)	PDKI (%)	150	33	60	45.21	8.55
	INST (%)	150	45.1	92.5	78.65	10.23
	KA (Jumlah)	150	3	5	3.45	0.76
CSR (X ₂)	DD (Jumlah)	150	4	9	6.18	1.54
	CSRDI (%)	150	35	88	62.75	15.43
Profitabilitas (Z)	ROE (%)	150	-5.2	35.8	15.66	8.91

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2, nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q menunjukkan rata-rata 1.78, mengindikasikan apresiasi positif pasar terhadap kinerja perusahaan. Variabel GCG memperlihatkan proporsi dewan komisaris independen (PDKI) rata-rata 45.21%, di atas ketentuan OJK, serta kepemilikan institusional rata-rata 78.65% yang menegaskan kuatnya peran pengawasan. CSR yang diukur dengan CSRDI memiliki rata-rata 62.75%, menunjukkan adanya variasi tingkat pengungkapan antar perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang diproksi dengan ROE rata-rata 15.66% mengindikasikan kinerja keuangan cukup baik, meskipun terdapat beberapa perusahaan yang mencatatkan kerugian.

Hasil Analisis Model PLS-SEM

Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan *Partial Least Square - Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan SmartPLS 4. Proses analisis terdiri dari dua tahap, yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) untuk menilai validitas dan reliabilitas konstruk, serta evaluasi model struktural (*inner model*) untuk menguji hubungan antar variabel laten.

Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Pada tahap *outer model*, validitas konvergen diuji melalui nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted (AVE)*, sedangkan reliabilitas konsistensi internal dinilai menggunakan Cronbach's Alpha dan *Composite Reliability*.

Tabel 3 Outer Model

Konstruk	Indikator	Outer Loading	Cronbach's Alpha	Composite Reliability (pc)	AVE
GCG (X ₁)	DD	0.721	0.747	0.818	0.536
	INST	0.543			
	KA	0.731			
	PDKI	0.892			
Nilai Perusahaan (Y)	PBV	0.964	0.913	0.945	0.853
	PER	0.812			
	Tobin's Q	0.986			
CSR (X ₂)	CSRDI	1	1	1	1
Profitabilitas (Z)	ROE	1	1	1	1

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Hasil pengujian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa sebagian besar indikator memenuhi kriteria, meskipun indikator INST memiliki *loading* di bawah 0.70 (0.543), namun tetap dipertahankan atas dasar pertimbangan teoretis. Nilai AVE semua konstruk telah melampaui 0.50 dan reliabilitas konsistensi internal juga sangat baik, sehingga validitas konvergen dapat dipastikan. Selain itu, validitas diskriminan diuji menggunakan kriteria Fornell-Larcker dan *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*.

Tabel 4 Validitas Diskriminan

Konstruk	CSR (X ₂)	GCG (X ₁)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (Z)
Kriteria Fornell-Larcker				
CSR (X ₂)	1			
GCG (X ₁)	0.56	0.732		
Nilai Perusahaan (Y)	0.366	0.698	0.924	
Profitabilitas (Z)	0.495	0.723	0.872	1
Rasio HTMT				
CSR (X ₂)				
GCG (X ₁)	0.67			
Nilai Perusahaan (Y)	0.347	0.68		
Profitabilitas (Z)	0.495	0.64	0.884	

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Berdasarkan Tabel 4, seluruh konstruk memenuhi validitas diskriminan karena nilai akar kuadrat AVE lebih besar daripada korelasi antar konstruk, dan seluruh rasio HTMT berada di bawah ambang batas 0.90. Dengan demikian, model pengukuran dapat dinyatakan valid dan reliabel untuk melanjutkan pada tahap *inner model*.

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Setelah model pengukuran dinyatakan valid dan reliabel, evaluasi dilanjutkan ke model struktural untuk menguji hipotesis penelitian. Tahap ini meliputi penilaian koefisien determinasi (R^2), ukuran efek (f^2), dan signifikansi koefisien jalur melalui prosedur bootstrapping. Nilai R^2 mengukur proporsi varians dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai f^2 mengukur kontribusi prediktif dari setiap variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Tabel 5 Koefisien Determinasi dan Ukuran Efek

Konstruk Endogen	R^2	Interpretasi R^2	Konstruk Eksogen	f^2	Interpretasi f^2
Profitabilitas (Z)	0.534	Moderat	CSR	0.025	Kecil
			GCG	0.623	Besar
Nilai Perusahaan (Y)	0.783	Kuat	CSR	0.061	Kecil
			GCG	0.079	Kecil
			Profitabilitas	1.356	Besar

Hasil evaluasi struktural pada Tabel 5 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0.534 untuk Profitabilitas (kategori moderat) dan 0.783 untuk Nilai Perusahaan (kategori kuat), menandakan model memiliki daya jelaskan yang baik. Analisis ukuran efek (f^2) mengidentifikasi GCG sebagai prediktor besar terhadap Profitabilitas, sementara Profitabilitas menjadi faktor paling dominan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui prosedur bootstrapping dengan 5.000 resamples untuk memperoleh nilai T-statistic dan p-value. Hipotesis diterima jika nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0.05. Hasil pengujian untuk pengaruh langsung dan tidak langsung (mediasi) disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6 Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Jalur	Koefisien Jalur (β)	t-stat	p-val	Keputusan
H1	GCG → Nilai Perusahaan	0.201	1.98	0.048	Diterima
H2	CSR → Nilai Perusahaan	-0.141	1.455	0.146	Ditolak
H3	GCG → Profitabilitas	0.65	4.94	0.000	Diterima
H4	CSR → Profitabilitas	0.13	0.971	0.331	Ditolak
H5	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.796	6.097	0.000	Diterima
H6	GCG → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.517	4.413	0.000	Diterima
H7	CSR → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.104	0.96	0.337	Ditolak

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

PEMBAHASAN

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta=0.201$, $p=0.048$). Temuan ini mendukung hipotesis pertama dan sejalan dengan penelitian (Astuti and Suhendro 2023). Signifikansi pengaruh ini dapat dijelaskan melalui Teori Keagenan (*Agency Theory*), dimana mekanisme GCG yang efektif seperti pengawasan oleh komisaris independen dan kepemilikan institusional yang kuat mampu mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi antara manajer dan pemegang saham. Sistem ini mengurangi risiko penyalahgunaan dana dan memastikan bahwa keputusan manajemen dibuat untuk kepentingan terbaik perusahaan.

Dalam konteks sektor barang konsumsi, di mana reputasi dan kepercayaan konsumen menjadi aset krusial, penerapan GCG yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan beretika. Hal ini meningkatkan persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, yang tercermin pada peningkatan nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q, PBV, dan PER.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Bertentangan dengan ekspektasi awal, hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta=-0.141$, $p=0.146$). Temuan ini tidak mendukung hipotesis kedua, namun konsisten dengan penelitian (Khasanah and Sucipto 2020) yang menemukan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Tidak signifikannya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini dapat dijelaskan melalui perspektif Teori Legitimasi, meskipun perusahaan berupaya mendapatkan dukungan sosial melalui CSR, investor pada periode penelitian (2020-2024) yang diwarnai ketidakpastian ekonomi mungkin menganggapnya belum cukup untuk diterjemahkan menjadi finansial yang konkret. Investor mungkin lebih fokus pada fundamental keuangan perusahaan untuk memastikan kelangsungan hidup dan pertumbuhan ditengah ketidakpastian ekonomi.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas (H3)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Profitabilitas ($\beta=0.650$, $p=0.000$). Temuan ini mendukung hipotesis ketiga dan sejalan dengan penelitian (Afrenza and Astuti 2023) yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Kuatnya pengaruh GCG terhadap profitabilitas (dengan ukuran efek $f^2=0.623$ yang dikategorikan sebagai 'besar') menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola yang baik secara fundamental memperbaiki kinerja operasional perusahaan. Hal ini terjadi melalui beberapa mekanisme:

Pertama, sistem pengawasan yang efektif mengurangi biaya agensi dan meminimalkan kemungkinan penyalahgunaan sumber daya. Komisaris independen yang proporsional dan komite audit yang optimal memastikan bahwa manajemen membuat keputusan yang efisien dan bertanggung jawab. Kedua, kepemilikan institusional yang tinggi (rata-rata 78.65%) memberikan tekanan positif kepada manajemen untuk mencapai kinerja yang optimal. Investor institusional memiliki kemampuan dan insentif untuk melakukan monitoring aktif, sehingga mendorong manajemen untuk fokus pada penciptaan nilai jangka panjang. Ketiga, struktur dewan yang optimal memfasilitasi pengambilan keputusan strategis yang lebih baik, alokasi sumber daya yang lebih efisien, dan implementasi strategi bisnis yang lebih efektif.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas (H4)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas ($\beta=0.130$, $p=0.331$). Temuan ini tidak mendukung hipotesis keempat, namun memberikan wawasan penting tentang hubungan kompleks antara CSR dan kinerja finansial. Tidak signifikannya pengaruh ini dapat dijelaskan melalui perspektif trade-off jangka pendek versus jangka panjang. Sebagaimana dikemukakan oleh (Paallo and Ardianto 2020), biaya untuk melaksanakan program CSR dapat membebani keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek, dan mengurangi profitabilitas.

Dalam konteks periode penelitian yang mencakup guncangan ekonomi akibat pandemi, perusahaan mungkin mengalami tekanan untuk mempertahankan profitabilitas jangka pendek,

sehingga investasi CSR belum dapat memberikan return yang terukur secara finansial dalam horizon waktu penelitian. Selain itu, efektivitas CSR dalam meningkatkan profitabilitas sangat bergantung pada kualitas implementasi dan integrasi dengan strategi bisnis. CSR yang hanya bersifat compliance atau charity, tanpa terintegrasi dengan core business strategy, cenderung tidak memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (H5)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta=0.796$, $p=0.000$). Temuan ini mendukung hipotesis kelima dan konsisten dengan penelitian (Wardhani, Titisari, and Suhendro 2021) yang mengonfirmasi bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kekuatan hubungan ini (dengan ukuran efek $f^2=1.356$ yang dikategorikan sebagai 'besar') mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan driver utama nilai perusahaan di sektor barang konsumsi. Hal ini dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme:

Pertama, profitabilitas yang diukur dengan ROE (rata-rata 15.66%) menjadi indikator langsung kemampuan manajemen dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Investor menggunakan metrik ini sebagai proksi utama untuk menilai efektivitas manajemen dan prospek return investasi. Kedua, dalam konteks teori sinyal, profitabilitas yang konsisten dan tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dan model bisnis yang sustainable. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan kesediaan mereka untuk membayar premium atas saham perusahaan. Ketiga, profitabilitas yang solid memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan untuk melakukan investasi strategis, membayar dividen, atau melakukan ekspansi, yang semuanya berkontribusi positif terhadap persepsi nilai perusahaan.

Peran Mediasi Profitabilitas dalam Hubungan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan (H6)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas secara signifikan memediasi hubungan antara Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan ($\beta=0.517$, $p=0.000$). Temuan ini mendukung hipotesis keenam dan sejalan dengan penelitian (Darniaty et al. 2023) yang menyatakan bahwa GCG melalui profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Mengingat pengaruh langsung GCG terhadap nilai perusahaan juga signifikan, jenis mediasi yang terjadi adalah mediasi parsial (partial mediation). Ini menunjukkan bahwa GCG memengaruhi nilai perusahaan melalui dua jalur: jalur langsung dan jalur tidak langsung melalui profitabilitas.

Jalur mediasi ini memiliki koefisien yang lebih besar ($\beta=0.517$) dibandingkan jalur langsung ($\beta=0.201$), mengindikasikan bahwa pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan sebagian besar terjadi melalui perbaikan profitabilitas terlebih dahulu. Temuan ini memperkuat argumen bahwa mekanisme GCG yang efektif tidak serta-merta "terlihat" oleh pasar, tetapi harus terlebih dahulu diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja finansial yang konkret. Proses mediasi ini dapat dipahami sebagai rantai value creation: GCG yang baik $\rightarrow$ efisiensi operasional dan pengawasan yang optimal $\rightarrow$ peningkatan profitabilitas $\rightarrow$ sinyal positif bagi investor $\rightarrow$ peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Astuti & Suhendro (2023) yang menekankan peran kinerja keuangan sebagai jembatan antara praktik tata kelola dan apresiasi pasar.

Peran Mediasi Profitabilitas dalam Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan (H7)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak memediasi hubungan antara Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan secara signifikan ($\beta=0.104$, $p=0.337$). Temuan ini tidak mendukung hipotesis ketujuh. Tidak signifikannya mediasi ini konsisten dengan temuan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan baik terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan secara langsung. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam konteks penelitian ini, jalur CSR $\rightarrow$ Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan tidak berfungsi sebagai mekanisme penciptaan nilai.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif yang dikemukakan oleh (Khasanah and Sucipto 2020), bahwa biaya implementasi CSR mungkin lebih besar daripada manfaat finansial yang dihasilkan, sehingga profitabilitas yang dihasilkan tidak dapat berfungsi sebagai jembatan

untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks periode penelitian yang mencakup volatilitas ekonomi akibat pandemi, investor mungkin lebih fokus pada fundamental bisnis dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan komitmen sosial dan lingkungan. Hal ini tercermin dari kekuatan pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang sangat signifikan, sementara CSR tidak memberikan kontribusi yang terukur.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Temuan penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis bagi manajer perusahaan di sektor barang konsumsi. **Pertama**, manajer harus memprioritaskan penguatan mekanisme GCG, seperti memastikan proporsi komisaris independen yang ideal dan mendorong kepemilikan institusional. Hal ini terbukti tidak hanya meningkatkan citra perusahaan, tetapi secara fundamental mendorong profitabilitas yang menjadi pendorong utama nilai perusahaan. **Kedua**, investasi dalam CSR perlu dilakukan secara strategis. Manajer tidak bisa lagi memandang CSR hanya sebagai aktivitas filantropi, melainkan harus mengintegrasikannya dengan strategi bisnis inti dan mengkomunikasikannya secara efektif. Tanpa kaitan yang jelas dengan kinerja, pasar mungkin akan tetap melihat CSR sebagai pusat biaya (*cost center*) daripada investasi strategis.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data perusahaan sektor barang konsumsi di BEI periode 2020–2024, penelitian ini memberikan jawaban atas pertanyaan penelitian serta kontribusi teoretis yang jelas. Kontribusi utama penelitian ini adalah mengonfirmasi bahwa profitabilitas memainkan peran mediasi parsial yang signifikan dalam hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini juga menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, sehingga jalur mediasi profitabilitas dalam hubungan ini tidak terbukti. Keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan sampel yang terbatas dari sektor barang konsumsi. Penelitian selanjutnya dapat memperluas analisis ke sektor lain dan melakukan perbandingan antarindustri untuk generalisasi hasil yang lebih luas. Selain itu, penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan variabel makroekonomi sebagai variabel kontrol untuk memperkaya model penelitian.

REFERENSI

- Afrenza, C., & Astuti, T. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *VALUE*, 4(2). <https://doi.org/10.36490/value.v4i2.934>
- Agustina, L., Nurmallasari, E., & Astuty, W. (2023). Corporate social responsibility dan risiko investasi terhadap reputasi perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Owner*, 7(1), 687–699. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1218>
- Damayanti, A., Ulupui, I. G. K. A., & Muliarsari, I. (2023). Pengaruh corporate governance terhadap integrated reporting. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(3), 744–765. <https://doi.org/10.21009/japa.0303.12>
- Aryanta, A. P., Putri, N. M. C., & Zikri, S. A. (2025). Implementasi corporate governance dan hubungannya dengan corporate social responsibility: Studi literatur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 3(1), 217–227.
- Astuti, E. D., & Suhendro, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 340–356. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2407>
- Barnett, M. L. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 794–816. <https://doi.org/10.5465/AMR.2007.25275520>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., & Novita, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan performa keuangan sebagai

- variabel mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(2), 95–104. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.390>
- Dybvig, P., & Warachka, M. (2012). Tobin's q does not measure firm performance: Theory, empirics, and alternative measures. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1562444>
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391–430. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>
- Khasanah, D., & Sucipto, A. (2020). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan good corporate governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Akuntabel*, 17(1), 2020–2034.
- Lim, B., Sotes-Paladino, J., Wang, G. J., & Yao, Y. (2024). The value of growth: Changes in profitability and future stock returns. *Journal of Banking and Finance*, 158, 107036. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.107036>
- Neukirchen, D., Engelhardt, N., Krause, M., & Posch, P. N. (2022). The value of (private) investor relations during the COVID-19 crisis. *Journal of Banking and Finance*.
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Nur'aini, M. S., & Rohman, A. (2024). Analisis pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(3), 1–15.
- Paallo, R. R., & Ardianto, A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap profitabilitas dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel mediating pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*, 30(1), 49. <https://doi.org/10.20473/jeba.v30i12020.49-64>
- Pratiwi, V., & Noegroho, Y. (2022). Pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa pandemi COVID–19. *TEMA*, 23, 7–16. <https://doi.org/10.21776/tema.23.1.7-16>
- Purwatiningsih, H., Wibowo, N. P., Asrunputri, A. P., & Nugroho, A. W. (2022). *Dynamic capabilities: Pendekatan berbasis sumber daya untuk mencapai keunggulan kompetitif organisasi*.
- Rafi, M., & Hadiprajitno, P. T. B. (2024). Analisis pengaruh environmental, social, dan governance (ESG) terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–12.
- Rahayu, F. A., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–19.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>