Community Engagement & Emergence Journal
Volume 8 Nomor 1, Tahun 2027
Halaman : 160-177

Profitabilitas Sebagai Pemicu Dampak *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitability as a Trigger for the Effects of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, and Liquidity on Firm Value

Demitriana Leki[a], Retna Safriliana[b], Abdul Malik Kumar[c]
Program Studi Magister Akuntansi, Program Pascasarjana, Universitas Merdeka Malang[a,b,c]
[a]ldemitriana@gmail.com, [b]retna.safriliana@unmer.ac.id,
[c]abdulmalikkumar@gmail.com

Abstract
This study aims to analyze the influence of Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), and liquidity on firm value—with profitability as a moderating variable—among State-Owned Enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. In this study, GCG is measured using a composite score derived from the independent board of commissioners, government ownership, managerial ownership, and audit committee size. A quantitative approach employing purposive sampling resulted in a sample of 17 companies and 85 initial observations; this figure was adjusted to 84 observations following the removal of one outlier. Data were collected through documentation, and analysis was conducted using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that, simultaneously, all variables significantly influence firm value. Individually, CSR and GCG do not have a significant influence; however, liquidity has a significant negative effect, and profitability has a significant positive effect on firm value. Profitability does not moderate the influence of CSR or GCG, but it does moderate the influence of liquidity on firm value.
Keywords: *CSR, GCG, Liquidity, Firm value, Profitability*

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Dalam penelitian ini, GCG diukur menggunakan skor komposit yang diperoleh dari dewan komisaris independen, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, dan ukuran komite audit. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan sampel sebanyak 17 perusahaan dan 85 observasi awal; jumlah ini disesuaikan menjadi 84 observasi setelah penghapusan satu data pencilan (*outlier*). Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi, dan analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR dan GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan; namun, likuiditas berpengaruh negatif signifikan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh CSR maupun GCG, tetapi memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
Kata Kunci: CSR, GCG, Likuiditas, Nilai perusahaan, Profitabilitas.

1. Pendahuluan

Kemampuan suatu entitas untuk memproduksi nilai dalam jangka panjang di evaluasi oleh pasar melalui indikator nilai perusahaan, yang memegang peran utama dalam analisis kinerja finansial maupun prospeknya ke depan. Berdasarkan pandangan Chung & Pruitt (1994), instrumen seperti *Tobin's Q* sering dimanfaatkan sebagai indikator utama penentu nilai perusahaan yang membantu investor pasar modal mengambil keputusan investasi. Bagi manajemen, memaksimalkan nilai perusahaan bukan hanya tujuan finansial semata, melainkan strategi holistik yang

Copyright © 2026 THE AUTHOR(S). This article is distributed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license

mempertimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan tata kelola. Di tengah fluktuasi pasar global, tingginya nilai perusahaan berpotensi memperkokoh kredibilitas di mata investor, menekan pengeluaran biaya modal, serta memperkuat daya saing, terutama bagi BUMN yang beroperasi di lingkungan regulasi ketat dan tuntutan publik yang semakin tinggi.

Beberapa faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi tanggung jawab sosial, tata kelola perusahaan yang baik, likuiditas, dan profitabilitas (Handayani et al., 2022). CSR berpotensi memberikan sinyal positif mengenai transparansi perusahaan guna meminimalisasikan Risiko dan menjaga keberlanjutan nilai organisasi. Sementara itu, penerapan GCG berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk menekan asimetri informasi dan biaya keagenan, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan serta apresiasi investor pasar modal (Widianingsih, 2018). Jihadi et al. (2021) juga menambahkan bahwa likuiditas sebagai indikator kemampuan bayar kewajiban jangka pendek merupakan aspek penting penopang ketahanan finansial yang dilirik investor. Sementara itu, profitabilitas dengan indikator ROA memegang posisi sebagai variabel moderasi. Peran moderating ini dapat memengaruhi, baik menguatkan maupun memperlemah keterkaitan CSR, GCG, dengan nilai perusahaan, karena tingkat laba optimal menjamin ketersediaan sumber daya guna mendanai aktivitas investasi jangka panjang (Suteja et al., 2023).

Meskipun demikian, inkonsistensi pada hasil-hasil riset sebelumnya memicu timbulnya keterbatasan atau (*research gap*). Temuan empiris dari Nyoman et al. (2021) serta Azima et al. (2024) menemukan CSR memiliki kontribusi positif secara signifikan dalam mendongkrak nilai perusahaan, dengan variabel profitabilitas yang terbukti memoderasi interaksi kedua variabel tersebut. Sebaliknya, Rahmawati et al. (2021) menyatakan adanya dampak negatif tidak signifikan, sementara Rizky S & Wahyuni (2024) menemukan bahwa secara parsial CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan serupa juga terjadi pada variabel GCG dan likuiditas Alkhairani et al. (2020) menemukan GCG tidak memilliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan adanya faktor lain yang berpotensi mengubah kekuatan hubungan tersebut. Hal ini sejalan dengan Khair et al. (2023) yang menemukan pengaruh GCG cenderung positif namun tidak signifikan, berbeda dengan penelitian Natalia et al. (2023) yang justru menegaskan adanya dampak positif GCG melalui profitabilitas. Sementara itu pada variabel likuiditas penelitian oleh Jihadi et al. (2021) dan Yosafat et al. (2023) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Cahyani (2024) melaporkan adanya pengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan Wulandari & Damayanti (2022) tidak menemukan adanya pengaruh signifikan.

Dalam penelitian Suteja et al. (2023) memberikan bukti empiris yang kuat bahwa profitabilitas dan CSR terbukti sukses bertindak sebagai variabel moderasi (*buffering mechanism*) yang signifikan dalam mengendalikan dan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan. Karakteristik profitabilitas diprediksi mampu bertindak sebagai faktor penguat yang menentukan seberapa besar dampak GCG, CSR dan Likuiditas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Firdaus et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi bisa memperkuat pengaruh positif GCG terhadap nilai perusahaan. temuan ini berbeda dengan. Dalam penelitian Prismulyantoro et al. (2023) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas tidak

memiliki peran signifikansi dalam memoderasi hubungan tersebut. Ketidakpastian hasil pengujian moderasi ini di duga kuat terjadi karena adanya perbedaan karakteristik objek penelitian, rentan waktu amatan, serta indikator GCG yang di gunakan, terutama dalam konteks BUMN yang menghadapi tekanan ganda antara target keuangan dan tanggung jawab sosial.

Kondisi tersebut sejalan dengan era globalisasi dan perkembangan ekonomi digital saat ini, perusahaan memainkan peran sentral sebagai pendorong utama pertumbuhan perekonomian nasional. Sebagai entitas bisnis yang mengelola sumber daya secara efisien, perusahaan tidak hanya bertanggungjawab untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga berkontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat luas melalui penciptaan lapangan kerja, inovasi teknologi, dan Pembangunan infrastruktur. Badan Usaha Milik Negara memiliki posisi strategis sebagai tulang punggung perekonomian yang mengelola sektor-sektor vital seperti energi, transportasi dan keuangan. Aset BUMN yang mencapai lebih dari 10.000 triliun rupiah serta kontribusi signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB), BUMN diharapkan tidak hanya mencapai target kinerja keuangan semata, tetapi juga wajib menjalankan mandat sosial untuk mendukung pembangunan berkelanjutan, sesuai dengan ketetapan UU No. 19/2003 mengenai Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Penelitian ini memfokuskan kajian GCG pada pilar pengawasan internal dan struktur kepemilikan di lingkungan BUMN. Penekanan ini didasari oleh karakteristik tata kelola BUMN yang khas, di mana negara bertindak sebagai pemegang saham dominan sehingga porsi kepemilikan manajerial relatif terbatas. Untuk mempresentasikan dinamika tersebut, variabel GCG diukur secara terintegrasi melalui penjumlahan empat indikator utama (KNKG, 2006), meliputi Dewan Komisaris Independen (DKI), Kepemilikan Pemerintah (KP), Kepemilikan Manajerial (KM), serta Ukuran Komite Audit. Penggabungan indikator ini ke dalam satu Skor Total GCG bertujuan untuk menggambarkan efektivitas sistem pengawasan dan tata kelola entitas milik negara secara komprehensif.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian tersebut, maka penulis melakukan penelitian dengan judul: "**Analisis Pengaruh CSR, GCG, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi** (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia peiode 2020-2024)".

2. Kajian Pustaka

Nilai Perusahaan

Menurut Tobin (1969) pemaksimalan nilai perusahaan dijadikan sasaran pokok dari setiap keputusan manajerial. Proses tersebut dilakukan melalui kalkulasi risiko dan jangka waktu atas estimasi perolehan laba per lembar saham demi mendorong kenaikan harga saham. Tingginya harga saham menjadi cermin penilaian positif para investor atas performa manajemen yang berhasil meningkatkan kekayaan pemegang saham. Di mana manajemen dianggap mampu memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Dalam pandangan Febriani (2020), nilai korporasi memegang peranan penting karena menggambarkan bagaimana pasar menilai prospek serta keberlanjutan usaha di masa depan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Merujuk pada *European Commission* (2011), *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan konsep di mana perusahaan mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan lingkungan ke dalam kegiatan operasionalnya, yang bertindak sebagai instrument keterbukaan informasi u tuk menekan asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal. Konsep utama CSR mencakup tiga dimensi utama, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan, yang dikenal sebagai *Triple Bottom Line* Elkington (1997). Pengukuran variabel CSR pada penelitian ini mengacu pada pedoman pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI) *Standards* (Wardoyo et al., 2022), yang mencakup pengungkapan aspek lingkungan (seperti emisi karbon), sosial (seperti hak karyawan), dan tata kelola (seperti anti-korupsi). Kaitan CSR dengan nilai perusahaan didasarkan pada kemampuannya membangun reputasi dan mengurangi risiko.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem tata kelola yang mengatur hubungan, hak, dan tanggung jawab antara pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan, baik pihak internal maupun eksternal. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik bertujuan menciptakan pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, serta adil. Penerapan GCG juga berkaitan dengan upaya mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Dalam perspektif *Agency Theory* penerapan GCG menjadi salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemilik dan manajemen. Konflik tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara pihak yang mengelola perusahaan dengan pihak yang memiliki sumber daya perusahaan. Mekanisme tata kelola yang memadai dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga keputusan perusahaan lebih diarahkan pada kepentingan perusahaan dan pemegang saham.

Likuiditas

Likuiditas didefinisikan sebagai kapasitas finansial entitas dalam melunasi seluruh utang jangka pendeknya dengan memaksimalkan aktiva lancer yang dimiliki tanpa mengganggu operasi (Brigham dan Houston, 2019). Variabel likuiditas dalam studi ini diproksikan melalui perhitungan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar terhadap liabilitas jangka pendek, untuk menilai Tingkat kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh liabilitas lancarnya secara tepat waktu (Jihadi et al., 2021). Rasio ini idealnya di atas 2:1 untuk menunjukkan kestabilan finansial. Kaitan likuiditas dengan nilai perusahaan bersifat positif, karena likuiditas tinggi menandakan efisiensi pengelolaan aset dan mengurangi risiko kebangkrutan. Dari sudut pandang kreditor dan calon investor semakin likuid suatu perusahaan, semakin besar pula kekayaan kreditor untuk menyediakan dana guna meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasi dan asetnya (Ross *et al.*, 2016). Profitabilitas berperan dalam memperkuat

atau memperlemah keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Penelitian Nurhasanah et al. (2023) dalam teorinya kinerja profitabilitas dievaluasi melalui indikator rasio *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih dibagi total aset, yang mengukur efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan perolehan laba. Indikator tersebut sekaligus merefleksikan tingkat efisiensi kepemimpinan operasional suatu organisasi. Pengukuran profitabilitas ini dapat memperkuat pengaruh positif CSR dan GCG, karena laba yang baik memungkinkan investasi lebih besar dalam inisiatif tersebut, sementara likuiditas yang didukung profitabilitas meningkatkan kepercayaan investor.

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan tahunan, laporan keberlanjutan perusahaan BUMN, serta data pasar saham yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Capital Market Directory selama periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEI, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Dari 20 perusahaan, diperoleh 17 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga menghasilkan 85 observasi selama lima tahun. Data dikumpulkan melalui dokumentasi dan pengunduhan laporan resmi, kemudian diolah sesuai definisi operasional setiap variabel. Analisis data dilakukan menggunakan metode statistik dengan bantuan perangkat lunak SPSS.

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual atau variabel pengganggu dalam model regresi memiliki distribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38846489
Test Statistik		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078[c]

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada Tabel 1 dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,078. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05, sehingga memenuhi kriteria pengujian normalitas. Untuk memperoleh pengujian yang lebih akurat, analisis selanjutnya diperkuat melalui pendekatan *Monte Carlo.* Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,453. Nilai ini secara konsisten berada jauh di atas kedua taraf signifikansi yang digunakan, baik 0,05 (5%) maupun 0,10 (10%). Selain itu, pengujian diperkuat oleh nilai interval kepercayaan (99% *confidence interval)* pada rentang bats bawah (*Lower Bound*) sebesar 0,0440 hingga batas atas (*Upper Bound*) sebesar 0,446, dimana

keseluruhan rentang berada di atas taraf 0,05 dan 0,10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

Uji Multikolineritas

Uji multikolinieritas berfungsi untuk mendeteksi adanya bias pada variabel independen. Dalam model regresi yang memiliki lebih dari satu variabel bebas, tidak boleh terdapat hubungan antar variabel tersebut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Multikoliniaritas

Variabel	*Tolerance*	*VIF*
CSR (X_1)	.980	1.021
GCG (X_2)	.995	1.005
Likuiditas (X_3)	.985	1.015

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji multikoliniaritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah > 0,1 dengan nilai VIF masing-masing variabel independen dalam penelitian ini tidak ada yang lebih besar dari 10. Sehingga model penelitian ini tidak mengindikasikan adanya multikoliniaritas. Nilai *Tolerance* masing-masing variabel secara berurutan adalah sebesar 0,980 (CSRDI); 0,995 (GCG); dan 0,985 (CR). VIF masing-masing variabel secara berurutan adalah sebesar 1,021 (CSRDI); 1,005 (GCG); 1,015 (CR).

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya hubungan antara nilai residual pada periode tertentu dengan nilai residual pada periode pengamatan sebelumnya dalam model regresi linear.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Autokorelasi

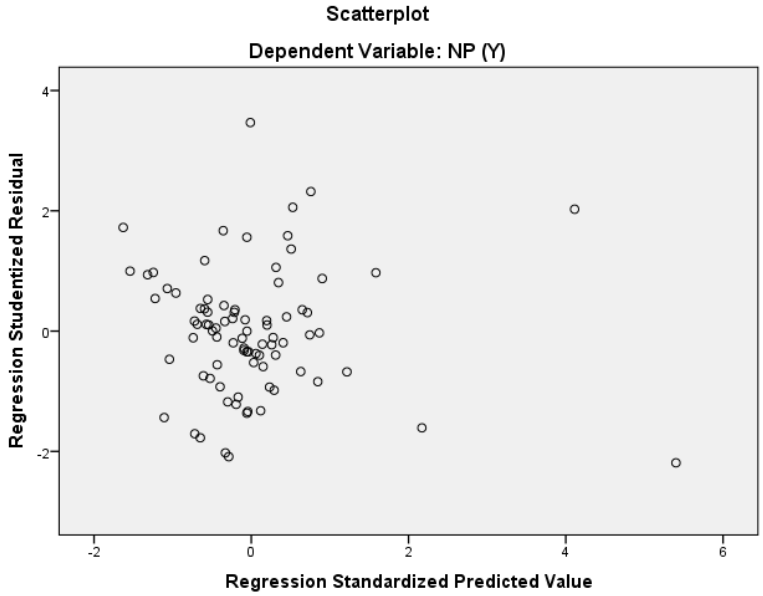
Model	Durbin – Watson
1	1,744

Sumber: Data Diolah SPSS 2023

Hasil pengujian awal ditemukan gejala autokorelasi positif dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,189. Peneliti kemudian melakukan penanganan menggunakan transformasi *Cochrane-Orcutt* dengan nilai Rho sebesar 0,405. Hasil transformasi ulang menunjukkan nilai *Durbin-Watson* meningkat menjadi 1,744. Karena nilai 1,7207 (d_u) < 1,744 < 2,2793 (4-d_u), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini telah bebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antarobservasi dalam model regresi. Pengujian ini diperlukan untuk memastikan bahwa varians residual memiliki kondisi yang relatif konstan pada setiap pengamatan.



Gambar 1. Hasil Uji Statistik Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1, pengujian heteroskedastisitas melalui *Scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik *residual* tersebar secara acak di sekitar garis nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen sesuai dengan model yang diinformasikan. Hasil uji kelayakan model setelah dilakukan interaksi menunjukkan bahwa nilai F sebesar 6,711 dan nilai signifikan p = 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat kekeliruan yang ditoleransi, baik pada level alfa 5% (0,05) maupun pada level alfa 10% (0,10). Artinya, tingkat komformitas data yang sangat kuat, sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi moderasi (*Centering)* yang diformulasikan dalam penelitian ini sudah tepat dan layak digunakan.

Koefisien Determinan

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan besaran yang menunjukkan proporsi variasi variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai koefisien *Adjusted R Square* sebesar 0,325 yang artinya bahwa 32,5% variabel Nilai Perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen utama (CSR (X_1), GCG (X_2), dan Likuiditas (X_3)), serta variabel moderasi ROA (M) beserta variabel interaksinya. Sedangkan sisanya 67,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji Signifikansi Variabel

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel independen, yatiu *Corporate Social Responsibility* (X_1), *Good Corporate Governance* (X_2), dan Likuiditas (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y), serta untuk menguji kemampuan variabel Profitabilitas (M) dalam memoderasi hubungan tersebut. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated*

Regression Analysis (MRA) dengan Teknik *Mean Centering* guna menghindari ancaman multikoliniaritas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji signifikansi parsial (uji t) ini mengacu pada nilai signifikansi (Sig.) dengan taraf kekeliruan α = 5% (0,05) dan α = 10% (0,10). Apabila nilai Sig. < 0,05 (atau < 0,10 sesuai taraf yang digunakan), maka hipotesis diterima.

Berdasarkan hasil olah data menggunakan *software* IBM SPSS, ringkasan koefisien regresi, nilai t dan nilai signifikansi untuk model regresi moderasi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Hipotesis

Variabel	B	*Std. Error*	t	Sig.
(Constant)	.788	.050	15.675	.000
X1_CSR	-.186	.123	-1.518	.133
X2_GCG	-.247	.208	-1.187	.239
X3_Likuiditas	-.248	.092	-2.695	.009
M_ROA	2.277	.770	2.958	.004
X1M_CSR*ROA	-.543	1.869	-.290	.772
X2M_GCG*ROA	-3.465	2.319	-1.494	.139
X3M_Likuiditas*ROA	4.943	1.173	4.215	.000

Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen yang di formulasikan dalam model.

Berdasarkan tabel 4, hasil uji signifikansi variabel (uji t) menunjukkan bahwa:

a. Koefisien regresi *Corporate Social Resposibility* (CSR) yaitu -0,186, dengan nilai signifikan sebesar 0,133. Karena nilai signifikansi 0,133 > 0,05, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga peningkatan CSR dalam model penelitian ini cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Namun, karena pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, arah negatif tersebut belum dapat dianggap sebagai pengaruh yang meyakinkan perusahaan. Dengan demikian, CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
b. Koefisien regresi GCG yaitu sebesar -0,247 dengan nilai signifikan sebesar 0,239. Nilai signifikansi 0,239 > 0,05, sehingga GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan GCG dengan nilai perusahaan dalam model penelitian memiliki arah negatif. Akan tetapi, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, hubungan tersebut tidak cukup kuat untuk menyatakan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik.
c. Koefisien regresi Likuiditas yaitu, sebesar -0,248, dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Nilai signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi bernilai negatif yang menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan memiliki arah negatif. Artinya, peningkatan likuiditas dalam penelitian ini justru diikuti dengan kecenderungan penurunan nilai perusahaan. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal sehingga belum tentu memberikan tambahan nilai bagi perusahaan.
d. Koefisien regresi Profitabilitas, yaitu sebesar 2,277 dengan nilai signifikan sebesar 0,004. Karena nilai signifikansi 0,004< 0,05, profitabilitas berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki, semakin tinggi pula kecenderungan nilai perusahaan.

Menurut Chandrarin (2017:142) *Moderating Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen dan variabel pemoderasi, baik variabel yang independen sesungguhnya (X_1) maupun yang semu atau yang diduga akan menjadi variabel pemoderasi (X_2) dan juga variabel pemoderasi ($X_1 \cdot X_2$).

Model statistik persamaan *Moderating Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$NP = 0{,}788 - 0{,}186X_1 - 0{,}247X_2 - 0{,}248X_3 - 0{,}543X_1{*}M - 3{,}465X_2{*}M + 4{,}943X_3{*}M$$

Berdasarkan tabel 4, hasil *output* pengujian regresi moderasi menunjukkan bahwa:

a. Uji moderasi antara CRS dan profitabilitas memiliki koefisien sebesar -0,543 dan nilai signifikansi sebesar 0,772. Nilai signifikan 0,772 > 0,05, sehingga interaksi antara CSR dan ROA tidak signifikan. Artinya, ROA tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nila perusahaan. Koefisien interaksi yang negatif menunjukkan arah hubungan moderasi yang negatif, tetapi karena tidak signifikan, arah negatif tersebut tidak dapat dijadikan dasar untuk menyimpulkan adanya efek moderasi.
b. Uji moderasi GCG dan Profitabilitas memiliki koefisien sebesar -3,465 dan nilai signifikansi sebesar 0,139. Nilai signifikansi 0,139 > 0,05. Sehingga interaksi antara GCG dan ROA tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.
c. Uji moderasi antara likuiditas dan profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 4,943 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi 0,000 < 0,05, interaksi antara likuiditas dan ROA berpangaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas mengubah atau mengurangi kecenderungan pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial, variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan, tetapi arah tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk membuktikan bahwa peningkatan pengungkapan CSR menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak didukung oleh hasil empiris penelitian.

Tidak signifikansinya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa informasi mengenai aktivitas dan pengungkapan tanggung jawab sosial belum menjadi pertimbangan utama pasar dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan BUMN selama periode penelitian. Meskipun perusahaan mengungkapkan aktivitas sosial, ekonomi, dan lingkungan, informasi tersebut belum tentu langsung

diterjemahkan investor sebagai peningkatan prospek ekonomi perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor lebih memberikan perhatian terhadap indikator yang secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kinerja keuangan. Selain itu, pengungkapan CSR yang relatif beragam antarperusahaan dapat menyebabkan informasi CSR belum memiliki kekuatan yang sama dalam memengaruhi persepsi pasar.

Dalam perspektif Teori Sinyal, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab kepada pemangku kepentingan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan. Teori Keagenan, CSR dapat menjadi salah satu bentuk transparansi manajemen kepada pemilik perusahaan mengenai tanggung jawab dab aktivitas perusahaan. Akan tetapi, apabila informasi CSR belum mampu mengurangi ketidakpastian investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan, maka pengungkapan tersebut belum tentu menghasilkan respons pasar yang tercermin dalam nilai perusahaan. Dengan demikian, kedua teori tersebut secara konseptual menjelaskan potensi hubungan CSR dengan nilai perusahaan, tetapi temuan empiris penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme tersebut belum terbukti secara signifikan pada perusahaan BUMN yang diteliti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rizky S & Wahyuni (2024)yang menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperkuat dugaan bahwa pengungkapan CSR belum menjadi pertimbangan utama investor, terutama ketika pasar lebih berorientasi pada informasi tidak penting, melainkan menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan kualitas, relevansi, dan kredibilitas pengungkapan CSR, serta menghubungkannya dengan strategi bisnis jangka panjang. Pengungkapan CSR sebaiknya tidak hanya bersifat administratif, tetapi mampu menunjukkan manfaat ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dapat dipahami investor sehingga informasi tersebut berpotensi menjadi sinyal yang lebih kuat bagi pasar.

Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang negatif menunjukkan arah hubungan yang negatif antara skor GCG dan nilai perusahaan, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hasil penelitian tidak memberikan bukti empiris bahwa peningkatan skor GCG yang dibentuk dari rata-rata, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Komite Audit mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Tidak signifikannya GCG menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola yang tercermin melalui empat komponen tersebut belum secara langsung diterjemahkan oleh pasar menjadi peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena keberadaan struktur tata kelola secara formal belum tentu mencerminkan efektivitas pelaksanaan fungsi pengawasan. Dengan kata lain, jumlah atau proporsi perangkat tata kelola belum secara otomatis menunjukkan kualitas pengambilan keputusan dan pengawasan manajemen. Pada perusahaan BUMN, struktur kepemilikan pemerintah juga dapat menyebabkan mekanisme tata kelola memiliki

karakteristik tersendiri karena terdapat kepentingan negara, kepentingan bisnis, serta kepentingan publik yang harus berjalan secara bersamaan.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui teori keagenan, yang menempatkan GCG sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen. Secara teoritis, keberadaan komisaris independen, struktur kepemilikan, dan komite audit dapat memperkuat pengawasan sehingga mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme tersebut belum menghasilkan pengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan. Sementara dari perspektif Teori Sinyal, tata kelola yang baik seharusnya memberikan sinyal mengenai kualitas pengelolaan perusahaan kepada investor. Akan tetapi, apabila pasar menilai bahwa indikator tata kelola yang digunakan belum cukup menggambarkan efektivitas tata kelola secara keseluruhan, maka sinyal tersebut belum mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khair et al. (2023) yang menemukan bahwa GCG berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian Rahmawati et al. (2021) menemukan bahwa GCG yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh GCG dapat bergantung pada karakteristik sektor periode pengamatan, serta metode pengukuran GCG. Bagi manajemen BUMN, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa peningkatan GCG sebaiknya tidak hanya berorientasi pada pemenuhan struktur dan regulasi, tetap juga pada efektivitas pengawasan, kualitas independensi komisaris, fungsi komite audit, dan transparansi pengambilan keputusan, sehingga tata kelola benar-benar menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan memiliki arah negatif. Artinya, dalam model penelitian ini, peningkatan likuiditas justru berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung secara statistik, tetapi arah pengaruh yang ditemukan adalah negatif.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu dipersepsikan sebagai kondisi yang menguntungkan oleh pasar. Likuiditas yang tinggi memang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi apabila peningkatan aset lancar tidak diikuti pemanfaatan yang produktif, kondisi tersebut dapat menunjukkan adanya dana atau aset lancar yang belum digunakan secara optimal. Investor tidak hanya menghasilkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang optimal, bukan sekadar mengejar rasio likuiditas yang tinggi.

Dalam perspektif teori sinyal, likuiditas dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun sinyal tersebut dapat menjadi kurang positif apabila tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan

bahwa terdapat sumber daya yang belum dimanfaatkan secara produktif. Sementara dalam perspektif teori keagenan, kelebihan aset lancar dapat meningkatkan potensi penggunaan sumber daya perusahaan yang kurang efisien apabila tidak disertai pengawasan yang memadai. Dengan demikian, hasil negatif dalam penelitian in dapat menunjukkan bahwa pasar lebih memperhatikan efisiensi penggunaan aset dibandingkan sekadar kemampuan perusahaan menyediakan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cahyani et al. (2024) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu di persepsikan positif oleh pasar, karena kondisi tersebut dapat mencerminkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung kegiatan psoduktif perusahaan. Selanjutnya, Penelitian Wulandari & Damayanti, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memperkuat pandangan bahwa kemampuan perusahaan dalam meningkatkan lab menjadi salah satu informasi yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek perusahaan. Perbedaan arah pengaruh dapat dipengaruhi oleh sektor, proksi, periode, dan karakteristik sampel. Bagi manajemen BUMN, hasil ini menunjukkan pentingnya mengelola modal kerja secara efisien, karena likuiditas yang terlalu tinggi belum tentu menciptakan nilai. Manajemen perlu memastikan aset lancar digunakan secara produktif sehingga kemampuan memenuhi kewajiban tetap terjaga tanpa mengorbankan peluang ivestasi dan peningkatan profitabilitas.

Profitabilitas memoderasi pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian moderasi menunjukkan bahwa interaksi CSR dengan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak terbukti secara empiris mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hipotesis mengenai peran profitabilitas sebagai moderator hubungan CSR dan nilai perusahaan tidak didukung.

Tidak signifikannya interaksi tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum membuat pengungkapan CSR menajadi lebih kuat dalam memengaruh nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas lebih tinggi belum tentu memperoleh respons pasar yang berbeda terhadap pengungkapan CSR dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas yang lebih rendah. Hal ini dapat menunjukkan bahwa investor BUMN dalam periode pengamatan lebih menitikberatkan pada kinerja keuangan secara langsung daripada melihat profitabilitas sebagai faktor yang memperkuat manfaat ekonomi dari CSR. Dengan demikian, profitabilitas dan CSR dalam model penelitian ini lebih dapat dipandang sebagai informasi yang dinilai sevcara tersendiri daripada sebagai kombinasi menghasilkan pengaruh tambahan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, CSR dapat menjadi sinyal mengenai kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, sedangkan profitabilitas dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan menghasilkan laba. Secara teoritis, kombinasi keduanya seharusnya menghasilkan sinyal yang lebih kuat. Namun, hasil penelitian tidak menemukan efek intraksi yang signifikan, sehingga sinyal CSR belum menjadi lebih kuat hanya karena perusahaan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Dari perspektif teori keagenan, profitabilitas yang tinggi jyga belum tentu membuat

aktivitas CSr menjadi mekanisme yang lebih efektif untuk mengurangi konflik kepentingan. Artinya keberhasilan finansial perusahaan tidak secara otomatis meningkatkan efektivitas CSR sebagai mekanisme trasnparasi dan pengawasan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Nyoman et al. (2021) menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan Rahmawati et al. (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil disebabkan oleh karakteristik sampel, sektor perusahaan, periode penelitian, serta metode pengukuran CSR dan profitabilitas. Bagi manajemen BUMN, hasil ini memberikan implikasi bahwa peningkatan profitabilitas saja belum cukup untuk membuat CSR memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu memastikan bahwa program CSR memiliki ketrkaitan dengan strategi perusahaan, dapat diukur dampaknya dan dikomunikasikan secara kredibel, sehingga investor dapat melihat hubungan antara aktivitas sosial, kinerja ekonomi, dan keberlanjutan perusahaan.

Profitabilitas memoderasi pengaruh Dewan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang negatif hanya mrnunjukkan arah hubungan interaksi, tetapi karena tidak signifikan, arah tersebut tidak dapat digunakan untuk menyatakan bahwa profitabilitas memperlrmah pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi belum tentu memperoleh manfaat nilai perusahaan yang lebih besar dari penerapan mekanisme GCG. Kondisi ini dapat terjadi karena efektifitas tata kelola tidak hanya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga pada kualitas pelaksanaan fungsi pengawasan dan indenpendensi mekanisme tata kelola. Dengan demikian, profitabilitas tidak otomatis memoderasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Bahkan ketika perusahaan mampu menghasilkan laba, investor tetap membutuhkan bukti bahwa laba tersebut diperoleh melalui proses pengelolaan yang sehat, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.

Dalam kerangka teori keagenan, GCG merupakan mekanisme utama untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemilik. Profitabilitas yang tinggi tidak dengan sendirinya membuat mekanisme pengawasan menjadi lebih efektif karena fungsi pengawasan tetap bergantung pada kualitas struktur dan pelaksanaannya. Sementara itu dalam teori sinyal, GCG seharusnya menjadi sinyal mengenai kualitas tata kelola perusahaan dan profitabilitas menjadi sinyal mengenai kinerja keuangan. Namun, tidak signifikannya interaksi menunjukkan bahwa kedua sinyal tersebut belum menghasilkan pengaruh tambahan ketika dikombinasikan. Dengan kata lain, pasar belum meberikan respons yang berbeda terhadap tata kelola hanya karena perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas tertentu.

Hasil penelitian ini menunjukkan temuan yang berbeda dengan Natalia et al. (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa hubungan GCG, profitabilitas, dan nilai perusahaan dapat menghasilkan temuan yang berbeda tergantung mekanisme GCG dan model analisis yang digunakan. Bagi manajemen

BUMN, hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perlu berjalan bersama dengan perbaikan kualitas tata kelola, bukan menganggap profitabilitas sebagai faktor yang otomatis meningkatkan efektifitas GCG. Manajemen perlu memastikan bahwa komisaris independen, kepemilikan, dan komite audit benar-benar menjalankan fungsi pengawasan secara efektif dan bukan hanya memenuhi struktur formal perusahaan.

Profitabilitas memoderasi Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas terbukti berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang positif menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas mengubah arah hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan menjadi lebih positif dibandingkan ketika efek interaksi tersebut tidak diperhitungkan.

Temuan ini menjadi menarik karena pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan dalam penilitian ini adalh negatif, sedangkan koefisien ineraksi likuiditas dan profitabilitas positif. Artinya, profitabilitas dapat mengurangi kecenderungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahan. Secara matematis, pengaruh marginal likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, ketika profitabilitas meningkat, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kurang negatif dan pada tingkat ROA tertentu bahkan dapat berubah menjadi positif. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas memberikan manfaat yang lebih baik bagi nilai perusahaan ketika perusahaan juga memiliki kemampuan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya.

Dalam perspektif teori sinyal, likuiditas yang tinggi pada dasarnya dapat memberikan sinyal kemampuan memenuhi kewajiban, tetapi sinyal tersebut menjadi lebih bernilai ketika perusahaan juga mampu menghasilkan laba. Profitabilitas memberikan informasi bahwa aset dan sumber daya yang dimiliki tidak hanya tersedia sebagai aset lancar, tetapi juga dapat digunakan secara produktif untuk menghasilkan keuntungan. Dari perspektif teori kegenan, profitabilitas dapat menunjukkan kualitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen. Dengan demikian, ketika likuiditas yang memadai disertai profitabilitas yang baik, investor dapat menilai bahwa sumber daya perusahaan tidak hanya disimpan untuk menjaga kemampuan pembayaran, tetapu juga dikelola secara produktif untuk menciptakan nilai.

Hasil penelitian ini dapat dibandingkan dengan penelitian Cahyani et al. (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berperan dalam menjembatani hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa ditemukan oleh Wulandari & Damayanti, (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan berperan dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Bagi manajemen BUMN, temuan ini memberikan implikasi yang kuat bahwa pengelolaan likuiditas harus dilakukan bersamaan dengan peningkatan profitabilitas. Manajemen tidak cukup hanya menjaga ketersediaan aset lancar, tetapi perlu memastikan bahwa sumber daya tersebut dialokasikan secara produktif melalui investasi, kegiatan operasional, dan strategi pengelolaan modal kerja yang mampu menghasilkan laba. Dengan demikian, likuiditas tidak menjadi sumber inefisiensi, tetapi dapat mendukung penciptaan nilai ketika disertai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut.

a. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
   Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan belum menjadi informasi yang cukup kuat bagi investor dalam menetukan penilaian terhadap perusahaan selama periode penelitian.
b. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
   GCG yang dalam penelitian ini dibentuk dari rata-rata empat komponen yaitu Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Komite Audit, belum menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan mekanisme tata kelola secara struktural belum secara langsung diterjemahkan oleh pasar sebagai peningkatan nilai perusahaan.
c. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas dalam penelitian ini justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu memberikan manfaat bagi perusahaan apabila aset lancar yang tersedia belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif dan penciptaan laba.
d. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara CSR dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaan belum mampu memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara pengungkapan CSR dan penilaian.
e. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Interaksi GCG dengan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas belum mampu mengubah hubungan antara mekanisme GCG dan nilai perusahaan secara statistik.
f. Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Interaksi likuiditas dan profitabilitas menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan arah positif. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dapat mengurangi kecenderungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, likuiditas yang dimiliki perusahaan akan memberikan kondisi yang relatif lebih baik terhadap nilai perusahaan ketika disertai dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

6. Daftar Pustaka

Alkhairani, Kamaliah, & Rokhmawati, A. (2020). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai

Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada. *Jurnal Ekonomi KIAT*, *31*(1), 10–25. https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat

Azima, A. F., Aristi, M. D., & Ramashar, W. (2024). Pengaruh CSRr Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, *4*(5), 821–829. https://doi.org/10.47233/jebs.v4i5.1995

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Fundamentals of financial management*. Thomson/South-Western.

Cahyani, R. M., Khaerunnisa, E., & Mahmudi, B. (2024). *Growth and Liquidity on Firm Value : The Role of Mediating Profitability* (Vol. 17, Number 2). https://www.bps.go.id

Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi*. http://www.penerbitsalemba.com

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of *Tobin's Q*. *Financial Management*, *23*(3), 70–74.

Damayanti, A. A., & Puspitosari, I. (2024). *Apakah Struktur Kepemilikan Memengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan BUMN?*

Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening. *Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, *3*(2), 216–245.

Firdaus, K., Widiasmara, A., & Novitasari, M. (2022a). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2016-2020).* www.kompas.com

Firdaus, K., Widiasmara, A., & Novitasari, M. (2022b). *Simba Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi 4 Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (Simba) 4 Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2016-2020)*. www.kompas.com

Handayani, L. P. L., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, *4*(3), 55–66.

Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *8*(3), 423–431. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423

Khair, U., Hernadianto,) ;, Yusmaniarti,) ;, & Rasela, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ekombis Review*, *11*(1). https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1

KNKG. (2006). indonesia_cg_2006_id. *Komite Nasional Kebijakan Governance*, 1–39.

Natalia, G., Rakhman Laba, A., Ratna, A., & Dewi, S. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, *6*(2), 347–359. www.sindonews.com

Nurhasanah, A., Kahfi, Z., Kesehatan, I., Siti, D. B., & Mamuju, F. (2023a). Bata Ilyas Educational Management Review Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai

Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Bata Ilyas Educational Management Review*, *3*(2), 1–13.

Nurhasanah, A., Kahfi, Z., Kesehatan, I., Siti, D. B., & Mamuju, F. (2023b). Bata Ilyas Educational Management Review Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Bata Ilyas Educational Management Review*, *3*(2), 1–13.

Nyoman, N., Miladeny, M., Gst, I., & Damayanthi, A. E. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, *31*(12), 3231–3243. https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v

Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Alkhairani, P., & Rokhmawati, A. (2020). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada. *Kamaliah & Rokhmawati}| Jurnal Ekonomi KIAT*, *31*(1). https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat

Prismulyantoro, A., Wahyuni, S., Pramono, H., & Hartikasari, A. I. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business. *SEIKO : Journal of Management & Business*, *6*(2), 342–353.

Rahmawati, A., Roekhudin, R., & Prastiwi, A. (2021). Effect of good corporate governance and corporate social responsibility on firm value moderate by profitability. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, *10*(4), 59–66. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1194

Rizky S, N., & Wahyuni, R. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan BUMN Go Publik pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, *1*(4), 385–409. https://doi.org/10.61132/jeap.v1i4.520

Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, *16*(1). https://doi.org/10.3390/jrfm16010040

Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. In *Source: Journal of Money, Credit and Banking* (Vol. 1, Number 1). http://www.jstor.orgURL:http://www.jstor.org/stable/1991374

Wardoyo, D. U., Mulyani, A., Rahmawati, E., Widiasih, K. D., & Azizah, L. (2022). Analisis Pengungkapan Global Reporting Initiative Standard (GRI Standard) pada Laporan Keberlanjutan Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2020. *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntansi*, *2*(3), 274–284.

Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *19*(1), 38. https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196

Wulandari, C. D., & Damayanti, T. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaandan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel intervening* (Vol. 2, Number 1).

Wulandari, G. A., & Rahmawati, M. I. (2022). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate*

Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Varianel Moderasi.

Yosafat, N. A., Sumiati, A., & Fauzi, A. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konferensi Ilmiah Akuntansi. In *Alamat Institusi Jl. Rawamangun Muka*.