

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Fariz Ismail¹, Muntu Abdullah², La Ode Muhammad Arfan Samrin³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu OleoEmail: Ismailfariz147@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya tuntutan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia, di tengah kondisi nilai perusahaan yang berfluktuasi dan belum menunjukkan pola yang konsisten dengan tingkat pengungkapan CSR maupun kinerja profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, terhadap profitabilitas, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai mediasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sampel 16 perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 melalui *purposive sampling* dengan total 64 pengamatan. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*, pengungkapan CSR menggunakan CSRD berbasis GRI 2021, dan profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), dianalisis menggunakan regresi data panel *Random Effect Model* (REM) dan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sebagai kesimpulan, aktivitas CSR di sektor pertambangan batu bara lebih banyak menyerap biaya operasional yang menekan margin laba, sementara nilai perusahaan lebih dominan dipengaruhi faktor eksternal seperti dinamika harga komoditas global dan kebijakan pemerintah dibandingkan kinerja profitabilitas internal perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Pertambangan Batu Bara.

ABSTRACT

This research is motivated by the increasing demand for Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in coal mining companies in Indonesia, amidst fluctuating company values that have not shown a consistent pattern with the level of CSR disclosure or profitability performance. This study aims to analyze the effect of CSR disclosure on company value, profitability, the effect of profitability on company value, and the role of profitability as a mediator. This study uses a quantitative method with a sample of 16 coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period through purposive sampling with a total of 64 observations. Company value is measured using Tobin's Q, CSR disclosure using GRI 2021-based CSRD, and profitability using Net Profit Margin (NPM). Analysis using Random Effect Model (REM) panel data regression and the Sobel test. The results show that CSR disclosure has no effect on

Article History

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

company value, has a negative and significant effect on profitability, profitability has no effect on company value, and profitability is unable to mediate the effect of CSR disclosure on company value. In conclusion, CSR activities in the coal mining sector absorb more operational costs that suppress profit margins, while company value is more dominantly influenced by external factors such as global commodity price dynamics and government policies compared to the company's internal profitability performance.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Firm Value, Profitability, Coal Mining.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan strategis dalam perekonomian nasional karena berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sebagai wadah penanaman modal bagi masyarakat. Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan untuk merefleksikan kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang, khususnya sebagai dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dewi (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan suatu perusahaan yang mampu menarik kepercayaan investor berdasarkan kinerja perusahaan yang bisa bertahan pada masa kini dan masa yang akan datang ya, hal ini disebabkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang berdampak pada penghasilan perusahaan. Nilai yang tinggi harus dimiliki oleh perusahaan di mata masyarakat, calon investor, pemegang saham, konsumen, dan bank, karena nilai perusahaan merupakan gambaran dari baik buruknya kinerja perusahaan (Wahyuningsih, 2019). Komoditas batu bara memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional melalui kontribusinya terhadap penyediaan energi, penerimaan negara, dan aktivitas industri. Indonesia sebagai salah satu produsen batu bara terbesar dunia memiliki sumber daya sebesar 97,96 miliar ton dengan cadangan sekitar 31,9 miliar ton, serta mencatat realisasi produksi yang tinggi, yaitu mencapai 836 juta ton pada tahun 2024. Selain menopang kebutuhan energi domestik, industri batu bara juga memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap penerimaan negara, di mana sekitar 70% dari Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) sektor pertambangan berasal dari subsektor batu bara, dengan nilai mencapai sekitar Rp143 triliun pada tahun 2024 (ESDM Indonesia, 2025).

Besarnya kontribusi ekonomi tersebut diiringi dengan berbagai tantangan lingkungan. Aktivitas pertambangan batu bara berpotensi menimbulkan dampak negatif seperti kerusakan lahan, pencemaran air dan udara, serta peningkatan emisi gas rumah kaca yang berkontribusi terhadap perubahan iklim. Data menunjukkan bahwa aktivitas pertambangan mineral dan batu bara tercatat memberikan tekanan besar terhadap ekosistem hutan, dengan kontribusi hilangnya sekitar 721.000 hektare kawasan hutan selama periode 2001-2023 (PWYP, 2025). Selain itu, praktik pertambangan yang tidak sesuai regulasi memperparah kerusakan lingkungan, seperti kasus tambang batubara ilegal di kawasan konservasi Tahura Bukit Soeharto yang menyebabkan kerugian ekologis dan ekonomi negara hingga Rp 5,7 triliun (Detikcom, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pada masa kini tidak lagi dipandang semata-mata sebagai entitas ekonomi, melainkan juga sebagai bagian dari sistem sosial dan lingkungan yang lebih luas. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Kesadaran ini mendorong meningkatnya tuntutan dari masyarakat, investor, regulator, dan pemangku kepentingan terhadap penerapan *Corporate Social Responsibility*

(CSR) sebagai wujud tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder, sosial, dan lingkungan sekitar (Sapulette & Limba, 2021).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor strategis yang mencerminkan kinerja, reputasi, dan prospek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan CSR menjadi salah satu faktor penting yang mendapat perhatian luas dalam penilaian nilai perusahaan. Pengungkapan CSR memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan, sehingga memperkuat legitimasi dan kepercayaan publik (Khairunnisa & Rosdiana, 2024). CSR merupakan sebuah bentuk kepedulian perusahaan berupa tindakan sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder, sosial, maupun lingkungan perusahaan itu berada. Setiap perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab dalam hal keuangannya saja, tetapi jika ingin memiliki reputasi yang baik maka perusahaan tersebut harus memiliki tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan sekitar perusahaan (Anugrah & Asyik, 2023). Dengan demikian, pengungkapan CSR diharapkan mampu meningkatkan persepsi positif investor dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara seimbang cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik. CSR dipandang sebagai salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena pelaksanaan CSR yang baik mencerminkan kinerja perusahaan yang positif dan mampu memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa depan (Prihanto, 2021). Muhlis & Gultom (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perhatian perusahaan terhadap dampak lingkungan serta tanggung jawab sosial kepada masyarakat dan pemangku kepentingan mampu meningkatkan persepsi positif investor. Hal ini berdampak pada meningkatnya kepercayaan pasar yang tercermin dalam nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Nurul (2025) yang mengemukakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Kondisi ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa untuk memenuhi ekspektasi serta memperoleh pengakuan dari para pemangku kepentingan, perusahaan akan secara sukarela mengungkapkan informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual secara lebih komprehensif, melampaui ketentuan pengungkapan yang bersifat wajib (Dewi, 2023). Namun demikian, temuan empiris pada perusahaan sub sektor batu bara menunjukkan adanya perbedaan antara harapan teoritis dan realita. Meskipun tingkat pengungkapan CSR mengalami peningkatan selama periode 2021-2024, nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio *Tobin's Q* justru memperlihatkan pola fluktuatif dan penurunan pada periode tertentu. Adapun hasil Penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility (csr)* terhadap nilai perusahaan belum konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuhriah (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate sosial responsibility* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dimas & Agni (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate sosial responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* pada hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan masih belum konsisten. Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara CSR dan nilai perusahaan kemungkinan tidak terjadi secara langsung, melainkan dipengaruhi oleh variabel lain yang berperan sebagai perantara. Salah satu variabel yang relevan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu hal yang

penting dalam keputusan untuk berinvestasi karena dapat digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dari suatu perusahaan secara menyeluruh yang dapat dilihat dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh (Dewi, 2023). Varissa (2025) mengemukakan bahwa dalam memengaruhi nilai perusahaan, kinerja perusahaan menjadi faktor yang esensial karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya secara efektif untuk menghasilkan laba dan mencapai tujuan operasional. Salah satu indikator kinerja perusahaan yang lazim digunakan untuk menilai kemampuan tersebut adalah profitabilitas. Berdasarkan teori sinyal (signalling theory), perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar (Spence, 1978), sehingga dapat menarik minat investor, meningkatkan permintaan saham, dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu menarik investor dalam menanamkan saham pada perusahaan karena return yang diharapkan akan tercapai dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Serupa disampaikan oleh Kusumaningrum (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Disisi lain, profitabilitas sering digunakan sebagai indikator penting dalam penelitian keuangan perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset maupun modal yang dimilikinya. Dalam konteks pengungkapan CSR, profitabilitas tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Dalam Kajian teori, profitabilitas tinggi yang dicapai perusahaan maka berdampak pada pola hubungan pengungkapan aktivitas CSR perusahaan dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba mengindikasikan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan, yang mana jika laba meningkat maka dana tersedia untuk melaksanakan CSR, jika CSR perusahaan dilaksanakan dengan baik, maka implikasinya adalah image perusahaan akan naik yang sudah tentu akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan naik. Nilai perusahaan yang meningkat akan berdampak terhadap peningkatan loyalitas konsumen dan pada akhirnya profitabilitas juga akan semakin meningkat (Sutriningsih & Handajani, 2019). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hubungan anatara Pengungkapan CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Ratna Dewi & Yasa (2023) meneliti pengaruh *pengungkapan Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas sebagai variable intervening mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat perusahaan melakukan pengungkapan CSR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Melawati & Rahmawari (2022) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat konflik hasil empiris (research gap) mengenai sejauh mana pengungkapan CSR memengaruhi nilai perusahaan secara langsung maupun melalui profitabilitas sebagai variable intervening. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif yang signifikan, sementara yang lain menunjukkan adanya ketidaksignifikan. Kesenjangan ini mencerminkan kebutuhan pemahaman teoritis dan praktis yang lebih dalam mengenai mekanisme tersebut, terutama pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini diperlukan untuk menguji ulang hubungan tersebut secara komprehensif, guna menghasilkan studi empiris yang lebih konsisten dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih akurat kedepannya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Menurut Ghazali dan Chariri, (2022) Teori Stakeholder merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Kelompok stakeholder inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder. Teori stakeholder adalah suatu strategi yang dibuat perusahaan untuk menjaga hubungannya dengan pemangku kepentingan atau stakeholder. Teori ini menekankan bahwa stakeholder memiliki hak untuk mendapatkan informasi tidak hanya tentang laporan keuangan tetapi juga mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan. Selain itu, teori stakeholder menyatakan bahwa semua stakeholder mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan, meskipun mereka dapat memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut atau tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam perusahaan (Yanto, 2018).

Signalling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui penelitiannya yang berjudul “Job Marketing Signalling”, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Ros pada tahun 1997. Menurut Spence, sinyal adalah sarana pemilik informasi untuk menyampaikan hal penting kepada pihak lain agar penerima dapat menyesuaikan tindakannya berdasarkan pemahaman terhadap sinyal tersebut. Dalam signalling theory (1973) dijelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan segala jenis informasi kepada pihak internal ataupun eksternal perusahaan dengan harapan memperkecil asimetris informasi (Winanty et al., 2025). Manajemen menyampaikan informasi keuangan melalui laporan keuangan yang bermanfaat bagi pemilik perusahaan dan investor, kemudian informasi dari laporan keuangan yang diterima oleh investor dapat diartikan sebagai sinyal positif ataupun negatif. Apabila informasi tersebut memberikan hasil sinyal yang positif, maka investor akan menaikkan jumlah pembelian dan akan menurunkan jumlah penawaran di pasar sehingga harga tersebut terdorong naik. Sebaliknya, jika informasi tersebut memberikan hasil sinyal yang negatif, maka investor akan menurunkan jumlah pembelian dan akan menaikkan jumlah penawaran di pasar sehingga harga tersebut terdorong turun. Teori sinyal ini menjelaskan alasan perusahaan memiliki penekanan terhadap kepentingan informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, kepentingan informasi yang dikeluarkan tersebut memiliki pengaruh yang sangat besar dalam mengambil keputusan investasi oleh pihak eksternal (Hanifah, 2022).

Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham tersebut merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja, prospek, dan risiko perusahaan secara keseluruhan (Rima, 2018). Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator penting yang menunjukkan seberapa besar kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan memiliki peran penting bagi investor karena mencerminkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap keseluruhan kinerja perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menjadi hal yang diharapkan oleh para investor, sebab hal tersebut menandakan tingkat kemakmuran pemegang saham yang juga meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan sehat. Dengan demikian, semakin besar nilai perusahaan, semakin terjamin pula kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan harga saham pada akhirnya memberikan sinyal positif dari investor kepada pihak

manajemen perusahaan (Rahmah & Fitri, 2020). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai pasar yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kualitas kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa depan (Ratnadewi dan Wijaya, 2023). Nilai perusahaan menggambarkan keseluruhan nilai dari suatu entitas bisnis dan sering dijadikan sebagai representasi dari nilai pasar perusahaan. Tujuan utama sebuah perusahaan adalah meningkatkan nilai serta kekayaannya melalui upaya memaksimalkan nilai pasar saham, yang pada akhirnya juga akan meningkatkan kesejahteraan para investornya. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi aspek penting bagi investor karena menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan di bursa saham. Nilai pasar perusahaan tercermin melalui harga sahamnya, di mana semakin tinggi harga saham menunjukkan penilaian pasar yang lebih baik. Kondisi ini turut memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa depan. Dengan demikian, harga saham dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Dari beberapa definisi di atas, nilai perusahaan dapat dicapai oleh perusahaan tercermin pada harga pasar saham perusahaan.

Menurut The World Business Council for Sustainable Development WBCSD, *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. CSR dimaknai sebagai komitmen perusahaan atau organisasi untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas. CSR merupakan bentuk pembangunan keberlanjutan perusahaan dengan bertanggungjawab terhadap sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Melalui pelaksanaan CSR diharapkan mampu memberikan dampak positif terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan (Pratiwi, 2020). Pengungkapan CSR menjadi aspek penting karena berfungsi sebagai sarana komunikasi antara perusahaan dan stakeholder, khususnya investor. Melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, perusahaan memberikan informasi non-keuangan yang relevan mengenai kepedulian sosial, tanggung jawab lingkungan, serta komitmen terhadap keberlanjutan usaha. Informasi ini dibutuhkan oleh investor untuk menilai risiko jangka panjang, stabilitas operasional, dan prospek keberlanjutan perusahaan. Pengukuran *Corporate Social Responsibility (CSR)* dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*. CSRI diukur dengan cara menilai setiap item yang diungkapkan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur CSR adalah standar pedoman pelaporan keberlanjutan GRI (*Global Reporting Initiative*) *GRI 2021* untuk mengenali serta mendislokasikan isu keberlanjutan yang esensial bagi kegiatan operasionalnya, mencakup bidang ekonomi (GRI 200), lingkungan (GRI 300), dan sosial (GRI 400).

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba (Sutama & Lisa, 2018). Sedangkan profitabilitas menurut Darmawan et al., (2020) yaitu ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk mencitakan keuntungan baik berdasar total asset, modal maupun total penjualan. Dari beberapa definisi di atas, profitabilitas dapat didefinisikan sebagai seberapa efektif perusahaan menjalankan kegiatan produksinya sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Aning Fitriana (2024) rasio profitabilitas merupakan rasio penilaian atau perbandingan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan

laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, asset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan dan juga penyebab perubahan tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mengetahui besar kecilnya tingkat keuntungan selama periode tertentu, dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki (Soukotta et al., 2016). Perusahaan adalah suatu organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada pelanggannya. Tujuan operasional sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, baik keuntungan jangka pendek maupun keuntungan jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan keuntungan bagi pemilik perusahaan, sekaligus meningkatkan kesejahteraan karyawan. Hal ini hanya dapat terjadi jika perusahaan memperoleh keuntungan dalam kegiatan usahanya (Jirwanto et al., 2024). Hery (2015) profitabilitas dapat diukur dengan cara mengukur rasio ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return on Equity*), OPM (*Operating Profit Margin*), dan NPM (*Net Profit Margin*).

3. METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah data atau informasi terkait Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (X) dengan variable mediasi Profitabilitas (Z), terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sektor pertambangan subsektor Batu Bara yang telah terdaftar atau terpublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga tahun 2024. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 yang berjumlah 30 perusahaan. Metode pengambilan sample dilakukan dengan metode purposive sampling (tidak acak) yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria terdaftar 16 perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel. Berikut merupakan daftar perusahaan tambang sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini:

Tabel 1

Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT. Alamtri Resources Indonesia Tbk.
2	ADMR	PT. Adaro Minerals Indonesia Tbk.
3	ABMM	PT. ABM Investama Tbk.
4	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
5	BESS	PT. Batulicin Nusantara Maritim Tbk
6	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk.
7	DSSA	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk
8	GEMS	PT. Golden Energi Mines Tbk.
9	HRUM	PT. Harum Energy Tbk.
10	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	INDY	PT. Indika Energy Tbk
12	MBSS	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
13	PTBA	PT. Perdana Karya Perkasa Tbk.
14	SMMT	PT. Golden Eagle Energy Tbk.
15	TEBE	PT. Dana Brata Luhur Tbk
16	TOBA	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2026)

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang akan digunakan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang di publish di website masing-masing perusahaan maupun melalui website resmi <https://www.idx.co.id/> berupa laporan keuangan tahunan pada 2021-2024, yang memuat data mengenai Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Data Panel Sub-Struktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.360491	0.045842	7.863818	0.0000
X	-0.191837	0.062280	-3.080232	0.0031
R-squared	0.132661	Mean dependent var		0.138988
Adjusted R-squared	0.118672	S.D. dependent var		0.098851
S.E. of regression	0.092800	Sum squared resid		0.533938
F-statistic	9.483011	Durbin-Wats on stat		1.533538
Prob(F-statistic)	0.003089			

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2026 (E-Views 12)

Berdasarkan hasil regresi data panel, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z = 0.360491 - 0.191837X + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi data panel yang diperoleh, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) yang diperoleh sebesar 0.360491, yang menunjukkan bahwa ketika variabel independen pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X) diasumsikan bernilai nol, maka nilai variabel Mediasi Profitabilitas (Z) berada pada angka 0.360491.
2. Variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X) memiliki koefisien sebesar -0.191837 dengan arah hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan variabel X sebesar satu satuan cenderung diikuti oleh penurunan variabel Profitabilitas (Z) sebesar -0.191837, dengan asumsi variabel lain dalam model tetap konstan.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Data Panel Sub-Struktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.745595	0.206973	3.602370	0.0006
X	0.287480	0.213608	1.345827	0.1833
Z	-0.334453	0.393965	-0.848942	0.3992
R-squared	0.057097	Mean dependent var		0.388193
Adjusted R-squared	0.026182	S.D. dependent var		0.275000
S.E. of regression	0.271376	Sum squared resid		4.492357
F-statistic	1.846922	Durbin-Wats on stat		1.142503
Prob(F-statistic)	0.166433			

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2026 (E-Views 12)

Berdasarkan hasil regresi data panel, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$INV_Y = 0.745595 + 0.287480X - 0.334453Z + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi data panel yang diperoleh, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) yang diperoleh sebesar 0.745595, yang menunjukkan bahwa ketika variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X) dan profitabilitas (Z) diasumsikan bernilai nol, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan (Y) berada pada angka 0.745595.
2. Variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X) memiliki koefisien sebesar 0.287480 dengan arah hubungan positif, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan X sebesar satu satuan cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan (Y) sebesar 0.287480, dengan asumsi variabel lain dalam model tetap konstan.
3. Variabel profitabilitas (Z) memiliki koefisien sebesar -0.334453 dengan arah hubungan negatif, yang berarti bahwa setiap peningkatan Z sebesar satu satuan berpotensi terjadi penurunan nilai perusahaan (Y) sebesar -0.334453, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Pembahasan Hasil Pengujian

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Artinya, besar kecilnya tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan batu bara tidak secara langsung menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh pasar. Investor pada periode pengamatan 2021-2024 lebih merespons faktor-faktor fundamental seperti dinamika harga batu bara global, kebijakan DMO pemerintah dan kapasitas produksi, dibandingkan luasnya pengungkapan CSR perusahaan, sehingga pengungkapan CSR yang tinggi tidak serta-merta mendorong kenaikan nilai perusahaan di mata pasar. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dari tidak adanya keterkaitan yang konsisten antara tinggi rendahnya nilai CSRDI dengan tinggi rendahnya nilai *Tobin's Q* antar perusahaan maupun antar periode pengamatan. Pola data yang ada justru memperlihatkan bahwa perusahaan dengan CSRDI tinggi tidak selalu memiliki *Tobin's Q* yang tinggi, dan sebaliknya, perusahaan dengan CSRDI rendah tidak selalu memiliki *Tobin's Q* yang rendah.

Hal ini dapat diamati secara jelas pada perbandingan antara perusahaan ITMG dan INDY di satu sisi dengan BESS di sisi lain. ITMG mencatat nilai CSRDI yang terus meningkat dari 0,667 pada tahun 2021 hingga mencapai nilai sempurna 1,000 pada tahun 2023 dan 2024. Begitu pula INDY yang sejak tahun 2021 telah mencatat CSRDI sebesar 1,000 dan mempertahankan nilai tersebut hingga 2023-2024. Dengan kata lain, kedua perusahaan ini memiliki tingkat pengungkapan CSR tertinggi di antara seluruh sampel selama periode pengamatan. Namun demikian, nilai *Tobin's Q* keduanya justru bergerak ke arah yang berlawanan dengan ekspektasi tersebut. ITMG mencatat *Tobin's Q* sebesar 1,248 pada 2021, sempat naik tipis menjadi 1,323 pada 2022, kemudian turun menjadi 1,042 pada 2023 dan terus melemah ke angka 0,972 pada 2024. INDY bahkan mencatat penurunan yang lebih tajam, dari 1,176 pada 2021 menjadi hanya 0,610 pada 2024. Kenyataan bahwa CSRDI yang sangat tinggi bahkan sempurna tidak mampu mendorong atau mempertahankan nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respons

positif yang proporsional terhadap kelengkapan pengungkapan CSR kedua perusahaan tersebut.

Sebaliknya, BESS hanya mencatat nilai CSRD dalam kisaran 0,333 hingga 0,462 sepanjang periode 2021-2024, yang tergolong rendah dibandingkan rata-rata sampel. Meskipun demikian, BESS justru mencatat Tobin's Q tertinggi di antara seluruh sampel pada tahun 2021, yaitu sebesar 8,081. Meski nilai tersebut kemudian turun drastis pada tahun-tahun berikutnya, fakta bahwa nilai perusahaan yang sangat tinggi bisa diraih dengan tingkat pengungkapan CSR yang rendah semakin memperkuat indikasi bahwa tinggi rendahnya CSRD bukan penentu utama persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dari perspektif *signalling theory* (Spence, 1973), pengungkapan CSR seharusnya berfungsi sebagai sinyal positif yang mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Namun, sinyal tersebut hanya akan efektif apabila diterima dan diinterpretasikan sebagai informasi yang relevan dan material oleh pasar. Pada kenyataannya, investor di pasar modal Indonesia pada sektor pertambangan batu bara masih dominan mempertimbangkan indikator keuangan atau non-keuangan lainnya selain CSR, sehingga pengungkapan CSR belum mampu ditangkap sebagai sinyal yang cukup kuat untuk menggerakkan nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dimas & Agni (2023), yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inefisiensi CSR dapat terjadi apabila nilai perusahaan rendah, adanya CSR hanya akan meningkatkan biaya dan gagal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa CSR hanya akan berhasil meningkatkan nilai perusahaan apabila nilai dari perusahaan tersebut sudah berada pada posisi yang tinggi. Astuti et al (2020), juga menunjukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti besar kecilnya luas pengungkapan CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak menjadikan CSR sebagai dasar utama untuk mengambil keputusan berinvestasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR belum mampu secara langsung mendorong peningkatan nilai perusahaan pertambangan batu bara pada periode pengamatan ini. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia masih memandang pengungkapan CSR sebagai aktivitas kepatuhan regulasi semata, bukan sebagai faktor penciptaan nilai yang berdampak langsung pada harga saham. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan substansi pengungkapan CSR sehingga dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif yang bermakna bagi investor, sejalan dengan harapan yang dibangun dalam *stakeholder theory* dan *signalling theory*.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji parsial (uji *t*) dan analisis regresi data panel, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). Hal ini menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan batu bara, justru semakin rendah nilai NPM yang dihasilkan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode penelitian 2021-2024, aktivitas CSR pada perusahaan sampel lebih banyak menyerap biaya operasional yang signifikan sehingga menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total penjualan yang dimilikinya. Berdasarkan *stakeholder theory* (Freeman, 1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dituntut untuk memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang

saham semata. Tuntutan tersebut mendorong perusahaan pertambangan batu bara untuk mengalokasikan sumber daya yang semakin besar guna memenuhi ekspektasi masyarakat dan regulator terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pada sektor pertambangan yang beroperasi di kawasan rawan konflik sosial-lingkungan, kewajiban CSR tidak hanya bersifat sukarela melainkan telah menjadi tekanan institusional yang memerlukan investasi besar. Pengeluaran CSR yang substansial, seperti reklamasi lahan, pengelolaan limbah, pemberdayaan komunitas, dan pemenuhan standar GRI, meningkatkan beban perusahaan secara langsung sehingga berimplikasi pada penurunan laba bersih dan pada akhirnya menekan nilai NPM.

Data NPM dan CSRD menunjukkan pola yang tidak searah dimana peningkatan pengungkapan CSR justru menekan nilai profitabilitas. Pola ini dapat diamati pada beberapa perusahaan sampel, di mana tingkat CSRD yang tinggi justru diikuti oleh penurunan nilai NPM dari tahun ke tahun. Fenomena tersebut terlihat jelas pada BUMI dan PTBA. BUMI mencatat nilai CSRD yang stabil dan tinggi, yaitu sebesar 0,855 pada tahun 2022 dan 2023, serta sedikit menurun menjadi 0,812 pada tahun 2024. Namun di tengah konsistensi pengungkapan CSR tersebut, NPM BUMI justru mengalami penurunan yang sangat tajam, dari 0,316 pada tahun 2022 menjadi hanya 0,019 pada tahun 2023, dan kembali melemah ke angka 0,069 pada tahun 2024. Kondisi serupa juga dialami oleh PTBA yang mempertahankan nilai CSRD tinggi di kisaran 0,957 hingga 0,966 sepanjang tahun 2022 hingga 2024, namun nilai NPM-nya terus merosot dari 0,300 pada tahun 2022 menjadi 0,163 pada tahun 2023, dan semakin tertekan hingga 0,120 pada tahun 2024. Fakta bahwa kedua perusahaan ini secara konsisten mempertahankan bahkan meningkatkan pengungkapan CSR di tengah tren penurunan profitabilitas memberikan indikasi kuat adanya hubungan negatif antara kedua variabel tersebut.. Kondisi ini sejalan dengan fakta bahwa aktivitas CSR di sektor pertambangan membutuhkan alokasi biaya yang sangat besar, mulai dari reklamasi lahan hingga pemberdayaan komunitas, sehingga semakin luas pengungkapan CSR maka semakin besar beban yang ditanggung perusahaan dan semakin tertekan margin labanya. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan untuk mendukung aktivitas tersebut. Akibatnya, dalam jangka pendek, peningkatan aktivitas CSR justru dapat menekan tingkat profitabilitas perusahaan, khususnya pada rasio seperti *Net Profit Margin* (NPM).

Penelitian ini didukung oleh hasil temuan Sembiring at all, (2025) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikkan dengan ROA. Artinya semakin tinggi *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka profitabilitas perusahaan yang diprosikkan dengan ROA akan menurun, ini disebabkan oleh biaya yang dikeluarkan oleh aktivitas *Corporate Social Responsibility* tidak selalu diimbangi dengan peningkatan return on asset (ROA). Penelitian Suaidah & Putri (2020), turut mendukung hasil ini dengan menyatakan bahwa biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk aktivitas CSR akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, karena pelaksanaan CSR yang berfokus pada kepentingan jangka pendek tidak akan menjamin peningkatan profitabilitas karena produk pertambangan tidak digunakan langsung oleh konsumen akhir, sehingga reputasi yang lebih baik tidak selalu menarik lebih banyak konsumen. Kondisi ini menjadikan pengeluaran CSR cenderung dipandang sebagai biaya yang mengurangi laba, alih-alih investasi yang memberikan imbal balik finansial dalam periode yang sama.

Fatmawati (2019), kesadaran perusahaan dalam melakukan aktivitas CSR yang semakin banyak akan menyebabkan biaya yang dikeluarkan semakin besar sehingga akan menjadi beban keuangan bagi perusahaan. Jika tingkat pengungkapan CSR tinggi berarti perusahaan memiliki tingkat kegiatan pelaksanaan CSR yang juga tinggi, maka perusahaan akan semakin besar dalam mengeluarkan beban dan dana untuk melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosialnya, hal ini membuat perusahaan beranggapan bahwa semakin tingginya dan semakin banyaknya beban atau dana yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada berkurangnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian ini yang menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan batu bara periode 2021-2024, di mana kewajiban pengungkapan CSR yang semakin luas menjadi beban finansial yang signifikan dalam jangka pendek. Dalam perspektif stakeholder theory, pemenuhan tuntutan seluruh pemangku kepentingan memerlukan pengorbanan sumber daya yang tidak sedikit, dan dampak positifnya terhadap profitabilitas baru akan dirasakan dalam jangka panjang ketika reputasi, legitimasi, dan kepercayaan stakeholder telah terbangun secara konsisten.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Analisis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Net Provit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan pertambangan batu bara dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dimilikinya tidak secara langsung tercermin dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan selama periode pengamatan 2021-2024. Dalam perspektif *signalling theory* (Spence, 1973), profitabilitas seharusnya menjadi sinyal yang kuat bagi investor bahwa perusahaan dikelola secara efisien dan memiliki prospek yang baik. Namun, sinyal profitabilitas dapat kehilangan relevansinya ketika pasar dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang lebih dominan. Menurut ESDM (2023), harga komoditas batu bara mengalami fluktuasi yang signifikan selama periode penelitian. Harga batu bara mengalami peningkatan tajam pada tahun 2022 akibat krisis energi global, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2023. Fluktuasi harga batu bara menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi tidak stabil dari waktu ke waktu. Pada periode 2021-2024, fluktuasi tajam harga batu bara akibat dinamika geopolitik global menyebabkan nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal tersebut daripada oleh kinerja internal perusahaan yang tercermin dalam NPM. Laba perusahaan pertambangan cenderung bersifat fluktuatif karena sangat dipengaruhi oleh perubahan harga batu bara dunia. Investor menganggap bahwa peningkatan laba pada perusahaan batu bara belum tentu mencerminkan kinerja jangka panjang perusahaan, melainkan hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar komoditas yang bersifat sementara.

Data NPM dan *Tobin's Q* memperlihatkan pola yang tidak konsisten, di mana tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dalam *Tobin's Q*. Ketidakkonsistenan ini tampak pada beberapa perusahaan sampel yang memperlihatkan arah pergerakan kedua variabel yang saling bertolak belakang sepanjang periode pengamatan. BYAN menjadi salah satu contoh yang paling mencolok dalam menggambarkan kondisi ini. Perusahaan tersebut mencatat NPM tertinggi di antara seluruh sampel, yaitu sebesar 0,444 pada tahun 2021 dan meningkat menjadi 0,489 pada tahun 2022, yang menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah pendapatan berada pada level yang sangat

baik. Namun demikian, nilai Tobin's Q BYAN justru bergerak berlawanan dengan kinerja profitabilitasnya, yaitu terus mengalami penurunan dari 2,826 pada tahun 2021 menjadi 1,622 pada tahun 2022, lalu sedikit naik ke 1,675 pada tahun 2023, dan kembali melemah menjadi 1,529 pada tahun 2024. Fakta bahwa NPM yang sangat tinggi tidak mampu mendorong peningkatan Tobin's Q mengindikasikan bahwa pasar tidak semata-mata mempertimbangkan kemampuan laba internal perusahaan dalam menentukan persepsi nilai perusahaan.

Gambaran yang berlawanan justru ditunjukkan oleh SMMT. Perusahaan ini mencatat NPM sebesar 0,492 pada tahun 2021, namun terus mengalami penurunan secara drastis hingga hanya tersisa 0,044 pada tahun 2024, menjadikannya salah satu NPM terendah di antara seluruh sampel pada akhir periode pengamatan. Meski demikian, nilai Tobin's Q SMMT justru mengalami lonjakan yang signifikan di pertengahan periode, yaitu mencapai 3,113 pada tahun 2023 sebelum sedikit terkoreksi menjadi 2,128 pada tahun 2024. Dengan kata lain, di tengah kondisi profitabilitas yang terus merosot, pasar justru memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan SMMT, yang mengindikasikan bahwa ada faktor di luar kinerja laba yang menjadi dasar pertimbangan investor. Kondisi yang sama juga terlihat pada DSSA, yang mencatat NPM relatif stabil dan moderat sepanjang periode pengamatan, yakni sebesar 0,123 pada tahun 2021 dan hanya sedikit membaik menjadi 0,180 pada tahun 2024. Namun demikian, nilai Tobin's Q DSSA mengalami lonjakan yang sangat tajam pada akhir periode, dari 0,821 pada tahun 2022 menjadi 1,899 pada tahun 2023, dan melejit hingga 4,192 pada tahun 2024, menjadikannya nilai Tobin's Q tertinggi di antara seluruh sampel pada tahun tersebut. Kenaikan nilai perusahaan yang sangat signifikan ini terjadi tanpa didukung oleh peningkatan profitabilitas yang sebanding, yang semakin mempertegas bahwa Tobin's Q bergerak mengikuti logika pasar yang tidak selalu selaras dengan kinerja laba perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Kusumowati & Tere (2025), dalam penelitiannya mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan dan menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa faktor struktural seperti struktur modal lebih dominan menentukan nilai perusahaan dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, terutama pada sektor dengan karakteristik aset yang sangat bergantung pada nilai cadangan sumber daya alam. Ernawati & Artinah (2022), turut mendukung hasil penelitian ini bahwa profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan NPM tidak mampu secara langsung mendorong peningkatan nilai perusahaan pertambangan batu bara pada periode pengamatan ini. Kondisi ini mencerminkan karakteristik unik sektor batu bara di Indonesia, di mana nilai perusahaan lebih banyak dibentuk oleh faktor-faktor eksternal seperti harga komoditas, sehingga sinyal profitabilitas semata tidak cukup kuat untuk menggerakkan *Tobin's Q* perusahaan.

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji mediasi menggunakan *Sobel test*, diperoleh temuan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa jalur mediasi yang menghubungkan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas tidak terbukti secara statistik pada perusahaan pertambangan batu bara selama periode 2021-2024. Artinya, peningkatan pengungkapan CSR tidak menghasilkan peningkatan profitabilitas yang kemudian direspons positif oleh pasar dalam bentuk kenaikan nilai perusahaan. Ketidakmampuan profitabilitas sebagai mediator dalam hubungan ini dapat dipahami melalui rangkaian logis dari hasil pengamatan sebelumnya. Pertama, pengungkapan CSR justru berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang berarti semakin luas CSR yang diungkapkan, semakin rendah NPM perusahaan. Kedua, profitabilitas itu sendiri tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti perubahan NPM tidak mampu menggerakkan *Tobin's Q* secara signifikan. Ketika kedua prasyarat dasar tersebut tidak terpenuhi, maka secara logis tidak mungkin terbentuk jalur mediasi yang fungsional dari CSR menuju nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kondisi ini dapat dijelaskan melalui *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa manfaat CSR terhadap nilai perusahaan bersifat tidak langsung dan membutuhkan waktu yang panjang untuk terakumulasi dalam bentuk reputasi, kepercayaan, dan dukungan stakeholder (Ghazali & Chariri, 2022). Pada perusahaan pertambangan batu bara yang beroperasi dalam lingkungan dengan tekanan sosial-lingkungan yang tinggi dan regulasi yang ketat, pengeluaran CSR dalam jangka pendek lebih dirasakan sebagai beban daripada investasi. Oleh karena itu, dampak CSR terhadap profitabilitas bersifat negatif dalam jangka pendek, dan pada gilirannya tidak membentuk jalur mediasi yang positif menuju nilai perusahaan. Kondisi ini semakin diperkuat oleh data empiris perusahaan sampel yang secara nyata menggambarkan ketidakkonsistenan jalur mediasi antara pengungkapan CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas benar-benar berperan sebagai mediator yang efektif, maka seharusnya perusahaan dengan CSRD tinggi akan memiliki NPM yang tinggi pula, dan NPM yang tinggi tersebut pada akhirnya mendorong peningkatan nilai *Tobin's Q*. Namun data yang ada justru memperlihatkan pola yang bertolak belakang dengan alur tersebut.

ITMG dan INDY merupakan dua perusahaan dengan nilai CSRD tertinggi di antara seluruh sampel, keduanya bahkan mencapai skor sempurna 1,000 pada tahun 2023 dan 2024, yang menandakan tingkat pengungkapan CSR yang paling komprehensif. Namun alih-alih diikuti oleh peningkatan profitabilitas, NPM ITMG justru terus menurun dari 0,229 pada tahun 2021 menjadi 0,163 pada tahun 2024. Kondisi yang lebih memprihatinkan dialami oleh INDY, yang mencatat NPM sangat rendah yaitu 0,021 pada tahun 2021 dan terus merosot hingga hanya 0,013 pada tahun 2024, menjadikannya salah satu NPM terendah di antara seluruh sampel sepanjang periode pengamatan. Sejalan dengan melemahnya profitabilitas, nilai *Tobin's Q* kedua perusahaan ini pun tidak menunjukkan respons positif yang berarti. ITMG mencatat penurunan *Tobin's Q* dari 1,248 pada tahun 2021 menjadi 0,972 pada tahun 2024, sementara INDY mengalami penurunan yang lebih tajam dari 1,176 pada tahun 2021 menjadi hanya 0,610 pada tahun 2024. Dengan demikian, pada kasus ITMG dan INDY, ketiga variabel bergerak secara bersamaan ke arah yang tidak mendukung terbentuknya jalur mediasi, di mana CSRD yang tinggi tidak

menghasilkan NPM yang membaik, dan NPM yang lemah tidak mendorong peningkatan nilai perusahaan.

BESS memberikan gambaran yang berbeda namun tetap mempertegas ketidakkonsistenan yang sama. Pada tahun 2021, BESS mencatat Tobin's Q yang sangat tinggi yaitu 8,081, menjadikannya nilai tertinggi di antara seluruh sampel pada tahun tersebut. Namun pencapaian nilai perusahaan yang luar biasa ini tidak didukung oleh CSRDI maupun NPM yang istimewa, di mana CSRDI BESS hanya sebesar 0,462 dan NPM-nya tercatat 0,278 pada tahun yang sama. Pada periode-periode selanjutnya, ketiga variabel bergerak tanpa pola yang saling mendukung satu sama lain. Tobin's Q BESS anjlok drastis menjadi 1,203 pada tahun 2022, sementara CSRDI justru menurun menjadi 0,333 dan NPM ikut melemah ke angka 0,138. Hingga akhir periode pengamatan, tidak ditemukan satu pun pola yang menunjukkan bahwa perubahan CSRDI pada BESS membawa dampak yang terstruktur terhadap NPM maupun Tobin's Q secara bersamaan. Pola data yang tidak konsisten pada seluruh perusahaan sampel ini memperkuat kesimpulan bahwa profitabilitas memang tidak dapat berperan sebagai jembatan yang menghubungkan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan di sektor pertambangan batu bara Indonesia.

Temuan ini didukung oleh penelitian Melawati & Rahmawati (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa ketika kondisi pasar dan sektor industri tidak kondusif bagi terbentuknya hubungan positif antara kinerja sosial dan keuangan, maka peran mediasi profitabilitas menjadi tidak efektif dalam menghubungkan CSR dengan nilai pasar perusahaan. Hasil ini didukung juga oleh Astuti et al., (2020) yang menjelaskan bahwa profitabilitas sebagai *variable intervening* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Pembebanan biaya lingkungan pada dasarnya adalah suatu upaya untuk memenuhi kewajiban pemulihan lingkungan, beban yang dikeluarkan akan semakin besar dan harapan *return* atas investasi menjadi tidak pasti, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Alasan ini mampu menjelaskan ketidakmampuan profitabilitas memediasi CSR dan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan pertambangan batu bara pada periode pengamatan ini. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi perusahaan dan pemangku kepentingan, strategi peningkatan nilai perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan jalur CSR-profitabilitas-nilai perusahaan. Diperlukan pendekatan yang lebih komprehensif, misalnya dengan memperkuat kualitas tata kelola perusahaan, menjaga stabilitas struktur modal, meningkatkan kualitas substansi pelaporan CSR agar mampu menghasilkan sinyal positif jangka panjang yang dipercaya oleh investor, serta mengelola faktor-faktor eksternal yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan di sektor pertambangan batu bara, sejalan dengan harapan *stakeholder theory* dan *signalling theory*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Artinya, besar kecilnya tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan batu bara tidak secara langsung menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh pasar.

2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). Artinya, semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan batu bara, maka semakin rendah tingkat profitabilitas yang dihasilkan, karena besarnya alokasi biaya yang dikeluarkan untuk mendukung aktivitas CSR berdampak langsung pada penurunan margin laba bersih perusahaan.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Artinya, tinggi rendahnya kemampuan perusahaan pertambangan batu bara dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah pendapatan yang diperoleh tidak secara langsung menentukan bagaimana pasar mempersepsikan nilai perusahaan selama periode pengamatan 2021-2024.
4. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Artinya, peningkatan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan batu bara tidak menghasilkan perbaikan profitabilitas yang kemudian direspons positif oleh pasar dalam bentuk kenaikan nilai perusahaan, sehingga jalur mediasi antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan melalui profitabilitas tidak terbukti secara statistik selama periode pengamatan 2021-2024.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, peneliti mengajukan beberapa saran bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan rujukan dan titik tolak untuk penelitian lebih lanjut. Beberapa rekomendasi yang dapat dipertimbangkan antara lain:

1. Memperluas cakupan sektor penelitian tidak hanya pada subsektor batu bara, tetapi mencakup seluruh sektor pertambangan atau sektor industri lainnya untuk memperoleh generalisasi yang lebih luas;
2. Menambahkan variabel moderasi atau mediasi lain yang relevan seperti ukuran perusahaan, struktur modal, tata kelola perusahaan, atau kepemilikan institusional yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan nilai perusahaan;
3. Memperpanjang periode penelitian untuk menangkap dampak jangka panjang CSR terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan;
4. Menggunakan proksi yang beragam untuk variabel CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan guna menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan dapat dibandingkan dengan hasil-hasil studi sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aning Fitriana. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (Akbar) Pekanbaru* (Issue July).
- Astuti Tri Nur, Mursalim Mursalim, U. K. (2020). Intervening Profitabilitas : Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Akmen-Akuntansi Dan Manajemen*, 17(Volume 17 Nomor 4 Desember 2020), 607-618. <https://doi.org/10.37476/Akmen.V17i4.1188>
- Detikcom. (2025). *Ada Tambang Batubara Ilegal Di Ikn, Negara Rugi Rp 5,7 T*. https://www.detik.com/kalimantan/ikn/D-8016666/Ada-Tambang-Batubara-Ilegal-Di-Ikn-Negara-Rugi-Rp-5-7-T?utm_source=chatgpt.com
- Dimas Ilham Nur Rois, Agni Astungkara, K. Y. P. (2023). Pengaruh Pengungkapan Csr, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 07(01), 1-12. <https://doi.org/10.29040/Jie.V7i1.7781>
- Ernawati, S., & Artinah, B. (2022). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan*

Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. 23(2).

Ghazali, C. (2022). *Teori Akuntansi* (3rd Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanifah, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*.

Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Grasindo.

Jirwanto, H., Aqsa, M., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan* (M. S. Dr. Satriadi, S.Ap (Ed.); 1st Ed.). Cv. Azka Pustaka. [Www.Penerbitazkapustaka.Com](http://www.penerbitazkapustaka.com)

Kusumowati, D., & Tere, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sistem Informasi Akuntansi*, 05(01), 29-35. [Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.31294/Jasika.V5i1.9559](https://doi.org/https://doi.org/10.31294/Jasika.V5i1.9559)

Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur. *Jurnal Asset*, 10(2), 181-194. [Https://Doi.Org/10.24252/Assets.V10i2.18601](https://doi.org/10.24252/Assets.V10i2.18601)

Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Kupna Jurnal*, 2(November), 31-43. [Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.30598/Kupna.V2.I1.P31-43](https://doi.org/https://doi.org/10.30598/Kupna.V2.I1.P31-43)

Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Effect Of Leverage And Profitability On Company Value (Study On Food And Beverage Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65-85.

Sutriningsih, Lilik Handajani, A. R. (2019). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27, 764-791. [Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.24843/Eja.2019.V27.I01.P28](https://doi.org/https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V27.I01.P28)

Varissa, S. (2025). Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan: Bukti Empiris Dari Pasar Modal Indonesia. *Journal Of Economic, Business And Accounting*, 8, 2325-2333. [Https://Doi.Org/Doi: Https://Doi.Org/10.31539/Wwdw4t25](https://doi.org/https://doi.org/10.31539/Wwdw4t25)

Yanto, E. (2018). Effect Of *Corporate Social Responsibility* And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prof. Jaaf (*Journal Of Applied Accounting And Finance*), 2(1), 36-49.