



JURNAL MANAJEMEN, EKONOMI, BISNIS DAN KEUANGAN (JMEBK) SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IGI

Analisis Determinan Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan: Tinjauan Tata Kelola, Tanggung Jawab Sosial, dan Profitabilitas PT. Timah Tbk (2019–2023)

Rahmatuel Samuel¹, Paojan MS²

rahmatuel.samuel@stie-igi.ac.id¹, paojan@stie-wikara.ac.id²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IGI¹

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wibawa Karta Raharja²



: -



: [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

Sejarah Revisi Artikel :

1. Penerimaan Artikel : 15 Agustus 2024

Korespondensi Penulis : Rahmatuel Samuel

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya serta membangun kepercayaan investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Timah Tbk selama periode 2019–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda terhadap data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, GCG, CSR, dan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada objek penelitian ini. Namun, pengujian secara simultan membuktikan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan sebesar 80,9%, sedangkan sisanya sebesar 19,1% dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar model penelitian. Implikasi penelitian ini menegaskan bahwa pada sektor pertambangan yang volatil, variabel internal perlu didukung oleh manajemen reputasi dan mitigasi risiko operasional yang lebih kuat guna mempertahankan nilai pasar perusahaan di tengah isu tata kelola dan fluktuasi komoditas.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, PT Timah Tbk.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan instrumen pengukuran fundamental yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham dan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek masa depan suatu entitas bisnis. Dalam iklim pasar modal yang kompetitif, perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan kinerja internal guna mengurangi risiko agensi dan meningkatkan daya tarik bagi pemilik modal (Jensen & Meckling, 2019). Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi fondasi penting untuk memberikan arah pada kinerja manajemen melalui transparansi dan akuntabilitas, sementara *Corporate Social Responsibility* (CSR) berperan dalam membangun reputasi jangka panjang melalui kontribusi berkelanjutan terhadap lingkungan dan masyarakat. Selain itu, profitabilitas yang stabil menjadi sinyal positif bagi pasar mengenai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2019).

PT Timah Tbk (TINS) sebagai bagian dari holding industri pertambangan MIND ID memegang peranan strategis dalam perekonomian nasional, namun saat ini tengah menghadapi tantangan serius terkait tata kelola dan nilai pasar. Fenomena yang mencolok adalah munculnya sorotan publik terhadap dugaan kasus korupsi Izin Usaha Pertambangan (IUP) periode 2015-2022 yang menyeret jajaran direksi lama dan menyebabkan potensi kerugian ekologis hingga mencapai Rp 271 triliun (CNBC Indonesia, 2024). Dampak dari fenomena ini tidak hanya mencederai reputasi perusahaan tetapi juga menimbulkan fluktuasi pada nilai pasar perusahaan, mengingat sektor pertambangan sangat sensitif terhadap isu integritas tata kelola dan regulasi pemerintah.

Urgensi penelitian ini didasari oleh adanya *research gap* atau variasi hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Penelitian oleh Krisna et al. (2023) menunjukkan bahwa GCG dan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi. Sebaliknya, Maria Silvia et al. (2021) menemukan bahwa GCG dan profitabilitas justru memiliki pengaruh positif yang signifikan pada objek penelitian yang berbeda. Resistensi nilai perusahaan terhadap variabel internal pada industri pertambangan sering kali dikaitkan dengan faktor eksternal yang lebih dominan, seperti fluktuasi harga komoditas global dan kebijakan ekspor-impor pemerintah, yang sering kali mengaburkan dampak langsung dari praktik tata kelola dan tanggung jawab sosial secara mandiri.

Secara teoritis, penelitian ini berupaya mengintegrasikan Teori Agensi (*Agency Theory*), Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) untuk membedah perilaku nilai perusahaan PT Timah Tbk. Penggunaan data periode 2019–2023 menjadi sangat relevan untuk melihat bagaimana perusahaan merespons dinamika pasca-pandemi dan krisis tata kelola yang terjadi baru-baru ini. Meskipun secara parsial variabel-variabel tersebut mungkin tampak lemah, keterikatan simultan di antara ketiganya diyakini memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi fundamental perusahaan dalam menjaga keberlanjutan bisnis.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengevaluasi sejauh mana mekanisme GCG, komitmen CSR, dan tingkat profitabilitas mampu membentengi nilai perusahaan dari guncangan industri pertambangan yang kompleks. Secara praktis, kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi strategis bagi manajemen PT Timah Tbk dalam memperbaiki struktur tata kelola dan memperkuat kebijakan sosial sebagai bagian dari

manajemen risiko. Bagi akademisi, hasil analisis ini diharapkan dapat memperluas cakrawala pemahaman mengenai anomali perilaku pasar di sektor ekstraktif, di mana indikator keuangan internal sering kali berinteraksi secara dinamis dengan faktor-faktor ekonomi makro dan isu-isu hukum nasional.

Tinjauan Pustaka

1. Teori Besar (*Grand Theory*): Teori Agensi dan Teori Pemangku Kepentingan

Penelitian ini berlandaskan pada Teori Agensi (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (2019), yang menjelaskan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Konflik ini muncul karena manajemen sering kali mengejar kepentingan pribadi yang tidak selaras dengan tujuan pemegang saham, seperti pengambilan keputusan investasi yang tidak optimal atau praktik penghindaran pajak yang agresif. Dalam konteks ini, tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) berfungsi sebagai mekanisme pengawasan dan penyeimbang (*checks and balances*) untuk memitigasi masalah agensi tersebut, memastikan transparansi, serta meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) sebagai kerangka analisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai kelompok kepentingan seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemerintah (Riswanto, 2023). Perusahaan yang aktif berkontribusi pada kesejahteraan sosial dan lingkungan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap lebih etis dan bertanggung jawab, yang dapat memperkuat reputasi perusahaan dan menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pihak yang terlibat (Carroll, 2021).

2. Nilai Perusahaan (Variabel Dependen - Y)

Nilai perusahaan merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham serta persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola entitas bisnis. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Brigham dan Houston (2021) menekankan bahwa rasio ini sangat krusial bagi investor untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar berdasarkan modal ekuitasnya.

Secara analitis, nilai perusahaan bukan hanya sekadar angka akuntansi, melainkan cerminan dari ekspektasi pertumbuhan masa depan dan kualitas fundamental perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan premi atas kinerja dan tata kelola perusahaan yang dianggap baik, yang pada gilirannya memberikan fleksibilitas keuangan lebih besar bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi atau investasi pada proyek-proyek strategis di masa depan.

3. Good Corporate Governance / GCG (Variabel Independen - X1)

Good Corporate Governance didefinisikan sebagai rangkaian prinsip dan mekanisme yang dirancang untuk mengarahkan serta mengelola perusahaan guna meningkatkan nilai pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Dalam operasionalisasinya, GCG mencakup elemen-elemen kunci seperti keberadaan komisaris independen dan komite audit yang berfungsi mengawasi integritas laporan keuangan serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku (Palupi et al., 2020). Transparansi dalam pengelolaan memungkinkan investor memperoleh informasi yang akurat mengenai kondisi perusahaan, sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi yang lebih berkualitas.

Penerapan GCG yang efektif dipercaya dapat meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya dan mengurangi risiko agensi melalui pengawasan yang ketat terhadap perilaku manajemen. Secara teoretis, perusahaan dengan skor tata kelola yang tinggi cenderung memiliki kredibilitas lebih baik di mata kreditur dan investor, yang secara langsung dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan harga saham di pasar modal (Claessens, 2020).

4. Corporate Social Responsibility / CSR (Variabel Independen - X2)

Corporate Social Responsibility merujuk pada komitmen sukarela perusahaan untuk beroperasi secara etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan serta kesejahteraan masyarakat dan lingkungan sekitar. Carroll (2021) menyatakan bahwa CSR melampaui sekadar kepatuhan hukum; ia mencakup inisiatif seperti program kesehatan karyawan, pelestarian lingkungan, dan dukungan terhadap komunitas lokal. Dengan mengintegrasikan tanggung jawab sosial ke dalam strategi bisnis, perusahaan dapat membangun loyalitas karyawan dan meningkatkan reputasi positif di mata publik.

Secara analitis, investasi pada kegiatan CSR sering kali dipandang sebagai strategi manajemen reputasi yang dapat mengurangi risiko boikot atau krisis sosial yang dapat merugikan nilai perusahaan (Mais & Patminingsih, 2017). Melalui pengungkapan CSR yang transparan, perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa mereka memiliki pengelolaan risiko sosial dan lingkungan yang baik, yang menjadi poin penting dalam penilaian investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di era modern.

5. Profitabilitas (Variabel Independen - X3)

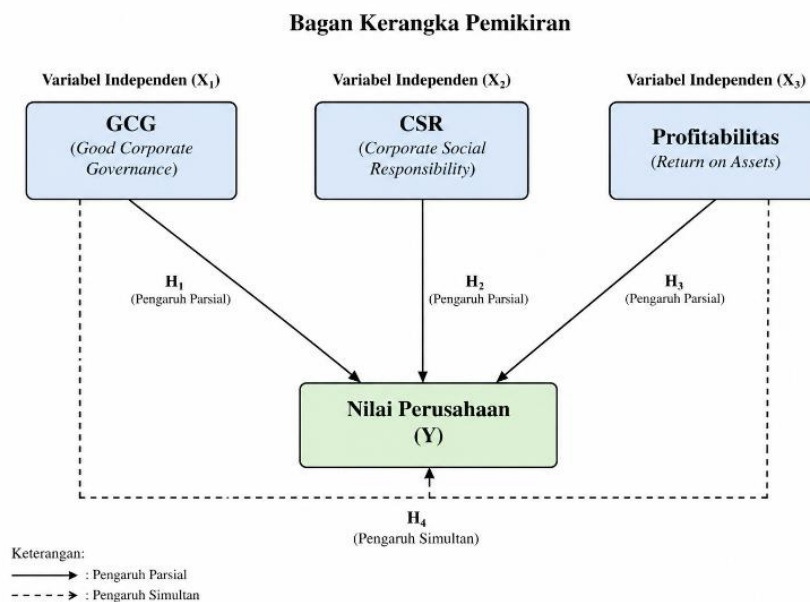
Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk mencetak keuntungan. Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), tingkat profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa depan (Brigham & Houston, 2021).

Kehadiran laba yang konsisten memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk mendanai proyek-proyek strategis tanpa ketergantungan berlebih pada utang eksternal. Selain itu, profitabilitas yang kuat cenderung menarik lebih banyak investor, yang meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan secara otomatis mendorong kenaikan nilai perusahaan di bursa efek.

6. Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

- Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan ($X_1 \rightarrow Y$):** Mekanisme GCG yang kuat memberikan jaminan kepada investor bahwa hak-hak mereka terlindungi dan manajemen bertindak sesuai kepentingan jangka panjang perusahaan, sehingga meningkatkan penilaian pasar. **H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**
- Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan ($X_2 \rightarrow Y$):** Perusahaan yang aktif dalam kegiatan sosial membangun modal reputasi yang kuat, meningkatkan dukungan pemangku kepentingan, dan menarik investor yang peduli isu keberlanjutan. **H2: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

7. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Paradigma Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran di atas menggambarkan hubungan logis antara faktor tata kelola, sosial, dan keuangan dalam membentuk nilai pasar PT Timah Tbk. Secara sistematis, bagan tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan semata (Profitabilitas), tetapi juga dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan dikelola secara internal (GCG) dan bagaimana perusahaan berinteraksi dengan lingkungan eksternalnya (CSR). Penempatan ketiga variabel ini sebagai determinan didukung oleh integrasi Teori Agensi, Pemangku Kepentingan, dan Teori

Sinyal yang secara kolektif menjelaskan perilaku investor dalam merespons informasi yang diberikan oleh perusahaan.

Ulasan penelitian terdahulu menunjukkan adanya variasi hasil yang menjadi dasar urgensi penelitian ini. Sebagai contoh, Maria Silvia et al. (2021) menemukan bahwa GCG dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Krisna et al. (2023), di mana GCG, CSR, dan kinerja keuangan justru tidak memiliki pengaruh signifikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa pengaruh variabel-variabel tersebut mungkin bersifat spesifik terhadap sektor industri dan periode waktu tertentu.

Korelasi antar variabel dalam kerangka ini mencerminkan pendekatan holistik dalam menilai fundamental perusahaan. GCG bertindak sebagai pengawas, CSR sebagai pembangun reputasi, dan Profitabilitas sebagai mesin pertumbuhan. Hubungan simultan antara ketiganya diyakini mampu menjelaskan sebagian besar variabilitas nilai perusahaan di bursa efek, meskipun faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas timah global dan kebijakan regulasi pemerintah tetap berperan sebagai variabel di luar model yang dapat mengintervensi nilai pasar secara drastis.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menggambarkan fenomena serta menguji hubungan kausalitas antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis data yang dapat diukur secara statistik guna menguji hipotesis yang diajukan. Objek penelitian ini adalah PT Timah Tbk, salah satu perusahaan pertambangan timah terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual reports*) dan laporan keuangan auditan PT Timah Tbk selama periode 5 tahun, mulai dari 2019 hingga 2023. Pemilihan periode ini dianggap relevan untuk menangkap dinamika nilai perusahaan di tengah fluktuasi ekonomi global dan isu tata kelola internal yang terjadi baru-baru ini. Populasi dan sampel dalam penelitian ini ditetapkan menggunakan metode *purposive sampling*, di mana sampel yang diambil adalah satu entitas perusahaan tunggal (studi kasus PT Timah Tbk) dengan data observasi selama 5 tahun berturut-turut untuk memastikan konsistensi dan ketersediaan data yang lengkap.

Teknik analisis data dilakukan secara sistematis mulai dari statistik deskriptif hingga pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak statistik (SPSS versi 22 atau yang relevan). Sebelum melakukan uji regresi, data wajib melewati uji kualitas instrumen yang meliputi uji validitas menggunakan *Pearson Product Moment Correlation* dan uji reliabilitas menggunakan koefisien *Cronbach's Alpha* guna memastikan data yang diolah akurat dan konsisten. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi

klasik yang mencakup uji normalitas (tes Kolmogorov-Smirnov) untuk memastikan residu data terdistribusi normal, uji multikolinearitas (melalui nilai VIF dan *Tolerance*) untuk memastikan tidak ada korelasi antar variabel bebas, serta uji heteroskedastisitas (uji Park atau Glesjer) untuk memastikan kesamaan varians residual.

Model analisis akhir dievaluasi melalui uji statistik t (parsial) untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen dan uji statistik F (simultan) untuk menguji kelayakan model secara keseluruhan (*goodness of fit*) pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0,05$). Selain itu, analisis koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel GCG, CSR, dan Profitabilitas dalam model regresi ini. Keseluruhan prosedur metodologis ini disusun mengikuti kaidah penelitian ilmiah guna menghasilkan temuan yang kredibel dan dapat dipertanggungjawabkan secara akademik.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Timah Tbk merupakan entitas bisnis strategis yang menjadi bagian dari MIND ID, sebuah *holding* industri pertambangan milik negara di Indonesia. Perusahaan ini memiliki spesialisasi pada eksplorasi dan pengolahan timah, batu bara, serta nikel, dengan sejarah operasional panjang yang memainkan peran vital dalam pengembangan ekonomi lokal maupun nasional. Hingga akhir tahun 2021, perusahaan mengelola Izin Usaha Pertambangan (IUP) seluas 45.009 hektar di wilayah Riau dan Bangka Belitung dengan kapasitas cadangan mencapai 300.000 ton. Secara kompetitif, PT Timah Tbk menempati posisi kunci dalam pasar timah global sebagai penyedia bahan baku utama untuk industri elektronik dan konstruksi. Strategi diversifikasi bisnis ke sektor non-timah dilakukan untuk memitigasi risiko fluktuasi harga komoditas global dan memperkuat struktur finansial perusahaan.

2. Hasil Analisis Data

a. Hasil Statistik Deskriptif, Validitas dan Reliabilitas

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran statistik mengenai variabel GCG, CSR, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan selama periode 2019–2023. Sebelum pengujian regresi, kualitas instrumen dipastikan melalui uji validitas menggunakan *Pearson Product Moment Correlation* untuk mengukur ketepatan butir pernyataan, serta uji reliabilitas dengan koefisien *Cronbach's Alpha*. Secara kritis, reliabilitas instrumen dianggap baik jika nilai alfa melebihi 0,7, yang menjamin konsistensi internal data. Hasil pengujian awal menunjukkan bahwa instrumen yang digunakan memenuhi syarat validitas dan reliabilitas, sehingga data layak untuk diolah lebih lanjut ke tahap pengujian asumsi klasik dan regresi.

b. Uji Asumsi Klasik: Normalitas, Multikolinearitas, dan Heteroskedastisitas

Model regresi ini telah melalui serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan estimasi yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Uji Normalitas dilakukan dengan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk memastikan residu terdistribusi normal (Sig. > 0,05). Uji Multikolinearitas menunjukkan tidak adanya hubungan linier yang kuat antar variabel independen melalui pengamatan nilai VIF < 10 dan Toleransi > 0,1. Terakhir, Uji Heteroskedastisitas dengan metode *Park Glejser* memastikan varians residual tetap konstan di seluruh pengamatan. Pemenuhan asumsi klasik ini memberikan fondasi statistik yang kokoh, meskipun hasil pengujian hipotesis nantinya menunjukkan ketiadaan pengaruh signifikan secara parsial maupun simultan.

c. Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memetakan pengaruh GCG (X1), CSR (X2), dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 1. Hasil Uji t (Parsial)

Model	Koefisien B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	0,205	0,280	0,731	0,598
Good Corporate Governance (X1)	0,003	0,007	0,419	0,748
Corporate Social Responsibility (X2)	-0,008	0,038	-0,200	0,874
Profitabilitas (X3)	-0,022	0,019	-1,184	0,447

Sumber: Data diolah dari Tabel 4.1.

Berdasarkan Tabel 6.1, persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$Y=0,205+0,003X1-0,008X2-0,022X3+\epsilon$$

Secara kritis, hasil uji t menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi jauh di atas 0,05, sehingga secara parsial tidak satupun variabel tersebut berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Implikasinya, faktor-faktor internal perusahaan seperti tata kelola, tanggung jawab sosial, dan laba operasional tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai PT Timah Tbk di pasar modal selama periode penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,012	3	0,004	1,410	0,538
Residual	0,003	1	0,003	—	—
Total	0,015	4	—	—	—

Sumber: Data diolah 2024

Hasil uji F menghasilkan nilai signifikansi 0,538 ($> 0,05$), yang berarti secara simultan GCG, CSR, dan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengonfirmasi bahwa model penelitian ini, meskipun memiliki landasan teori yang kuat, tidak mampu membuktikan pengaruh nyata pada objek PT Timah Tbk dalam jangka waktu 5 tahun terakhir.

Tabel 3. Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,899	0,809	0,235	0,05369

Sumber: Data diolah 2024

Analisis koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,809, yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 80,9%. Namun, terdapat kontradiksi statistik di mana R^2 yang sangat tinggi tidak diikuti oleh signifikansi model (Uji F). Secara kritis, hal ini sering terjadi pada penelitian dengan jumlah sampel kecil ($N=5$ tahun), di mana model tampak memiliki daya jelas yang besar secara matematis namun gagal mencapai signifikansi statistik karena keterbatasan data observasi.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan anomali terhadap Teori Agensi (*Agency Theory*) dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Secara teoritis, GCG seharusnya memitigasi konflik agensi dan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, pada PT Timah Tbk, mekanisme internal ini tidak mampu menggerakkan nilai pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mungkin menganggap penerapan GCG dan CSR hanya sebagai pemenuhan kewajiban regulasi (*compliance*) semata, bukan sebagai nilai tambah strategis yang dapat meningkatkan prospek laba di masa depan.

Pada industri ekstraktif seperti PT Timah Tbk, faktor eksternal seperti harga komoditas timah global, kebijakan ekspor-impor pemerintah, dan kondisi ekonomi makro jauh lebih dominan dalam menentukan nilai pasar dibandingkan metrik internal. Isu hukum terkait tata kelola masa lalu juga menciptakan sentimen negatif yang mengaburkan kinerja positif perusahaan saat ini. Meskipun secara statistik tidak signifikan, profitabilitas cenderung memiliki arah pengaruh yang lebih terlihat dibandingkan GCG dan CSR, namun tetap terkalahkan oleh fluktuasi harga komoditas internasional.

Nilai R^2 sebesar 80,9% mengindikasikan model memiliki potensi penjelasan yang kuat, namun sisa 19,1% dipengaruhi oleh faktor eksternal yang sangat volatil. Dampaknya terhadap hasil penelitian adalah perlunya kewaspadaan dalam menginterpretasikan model; angka R^2 yang tinggi tanpa signifikansi menunjukkan bahwa model tersebut tidak dapat digeneralisasi untuk memprediksi masa depan tanpa mempertimbangkan variabel makroekonomi tambahan.

Temuan ini mendukung beberapa studi sebelumnya namun mengontradiksi studi lainnya:

1. **GCG:** Sejalan dengan **Afriyeni et al. (2018)** dan **Manurung & Widjaja (2019)** yang menemukan bahwa GCG tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor tertentu.
2. **CSR:** Mendukung hasil **Susanti et al. (2017)** dan **Setiawan & Darmawan (2020)** yang menyatakan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan di sektor pertambangan.
3. **Profitabilitas:** Sejalan dengan **Utami & Kurnia (2017)** serta **Fitriani & Ghozali (2019)** yang menemukan ketiadaan pengaruh profitabilitas pada sektor properti dan perbankan.

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Timah Tbk periode 2019–2023, dapat ditarik beberapa simpulan esensial. Secara parsial, baik mekanisme tata kelola perusahaan, komitmen tanggung jawab sosial, maupun tingkat perolehan laba ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai perusahaan di pasar modal. Kondisi serupa juga ditemukan pada pengujian secara simultan, di mana kombinasi ketiga faktor internal tersebut terbukti tidak mampu memberikan dampak nyata dalam menggerakkan nilai perusahaan secara kolektif.

Temuan ini memberikan perspektif kritis terhadap penerapan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Agensi (*Agency Theory*) dalam industri pertambangan yang volatil. Secara teoritis, sinyal positif dari profitabilitas dan praktik GCG seharusnya meningkatkan kepercayaan investor, namun pada objek penelitian ini, sinyal internal tersebut tampak "terbiaskan" oleh kondisi pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa pada sektor komoditas ekstraktif, efektivitas teori-teori tersebut sangat bergantung pada stabilitas faktor eksternal yang melingkupinya.

Secara praktis, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT Timah Tbk tidak hanya bergantung pada matrik keuangan dan kepatuhan internal semata. Realitas di lapangan mengindikasikan bahwa faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas timah di pasar internasional, dinamika regulasi ekspor-impor, serta kondisi ekonomi makro memiliki peran yang jauh lebih dominan dalam menentukan persepsi investor dan nilai pasar perusahaan dibandingkan indikator kinerja internal.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti mengajukan beberapa saran strategis:

a. Saran untuk Praktisi

1. Manajemen disarankan untuk tidak hanya terpaku pada perbaikan indikator keuangan internal, tetapi juga harus mengadopsi pendekatan yang lebih holistik dengan mempertimbangkan variabel eksternal yang tidak langsung terkait dengan operasional teknis.
2. Penting bagi manajemen yang efektif untuk meningkatkan kemampuan dalam menavigasi tantangan industri, memanfaatkan peluang pasar, serta melakukan diversifikasi bisnis guna mengurangi risiko ketergantungan pada fluktuasi harga komoditas tunggal.
3. Perusahaan perlu memperkuat strategi inovasi teknologi dan efisiensi operasional guna meningkatkan daya saing global, yang pada akhirnya dapat memperbaiki reputasi perusahaan di mata investor melampaui sekadar angka profitabilitas.

b. Saran untuk Peneliti Selanjutnya

1. Eksplorasi Variabel Eksternal: Mengingat tingginya persentase variabilitas yang tidak ter jelaskan dalam model ini, peneliti mendatang disarankan untuk memasukkan variabel eksternal seperti harga komoditas internasional, tingkat inflasi, nilai tukar, atau perubahan kebijakan regulasi pemerintah sebagai variabel kontrol atau moderasi.
2. Perluasan Cakupan Penelitian: Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode observasi atau memperluas cakupan sampel ke seluruh perusahaan di sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan gambaran yang lebih general mengenai perilaku industri.
3. Metodologi Kualitatif: Penggunaan metode kualitatif atau studi kasus mendalam melalui wawancara dengan analis pasar modal disarankan untuk menggali lebih dalam mengenai alasan di balik resistensi investor terhadap sinyal internal GCG dan CSR pada sektor pertambangan.

Daftar Pustaka

- Afriyeni, Kusumah, R., & Rahmawati. (2018). Good corporate governance and its impact on firm value in the banking sector.
- Agustina, T., & Mappadang, M. (2022). The role of corporate governance in preventing tax avoidance.
- Armi, S. F., Suransi, N. K., & Alamsyah, F. (2016). CSR and GCG: The moderating role of ROA.
- Bella, B. A. (2012). Factors affecting investment decisions in the food and beverages sector.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management*.
- Carroll, A. B. (2021). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct.
- Claessens, S. (2020). Corporate governance and development: The case of corporate governance in developing countries.
- Dyah, A. R. (2012). The impact of CSR and corporate governance on firm value in non-financial public companies.
- Fitriani, & Ghozali, I. (2019). Profitability and its impact on firm value in the banking sector.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure.
- Kim, J., & Im, S. (2017). Measurement of CSR activities in corporate reporting.
- Krisna, S., Agustini, S., & Fatimah, S. (2023). Good corporate governance, CSR, and financial performance in the consumer goods sector.
- Mais, J., & Patminingsih, S. (2017). Stakeholder theory in corporate governance.
- Manurung, A., & Widjaja, R. (2019). The impact of good corporate governance on firm value in the manufacturing industry.
- Maria, S. C., Menge, K., & Nuringsih, K. (2021). The effect of managerial ownership and profitability on firm value.
- Mappadang, M. (2021). Incentive alignment and ethical tax practices.
- Palupi, A., Setiawan, E., & Nugroho, R. (2020). The role of independent commissioners in enhancing corporate governance.
- Riswanto, A. (2023). Transparency and tax avoidance in corporate governance.
- Sari, L. K., & Nugroho, R. (2020). Measurement of corporate governance index.
- Setiawan, D., & Darmawan, R. (2020). The influence of CSR on firm value in the mining sector.
- Siti, A. (2012). The effect of CSR and GCG on firm value with financial performance as a moderating variable.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*.
- Sunarsih, N., & Oktaviani, R. (2016). Agency theory and corporate governance.
- Susanti, R., Rachmawati, S., & Wulandari, E. (2017). Corporate social responsibility and its effect on firm value in Indonesian listed companies.
- Utami, R., & Kurnia, D. (2017). Profitability and its effect on firm value in the property and real estate sector.
- Wahyudi, E., & Setiawan, D. (2019). Proportion of independent directors in corporate governance.