

perusahaan. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian, memperpanjang periode observasi, menambahkan variabel lain seperti kebijakan pemerintah, kondisi makroekonomi, dan karakteristik spesifik industri. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator GCG yang lebih komprehensif dan proksi kinerja keuangan lain yang lebih sensitif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, kinerja keuangan, return on asset

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Atikah, I. D., Etty, E., & Yusuf, M. (2026). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 2(1), 230-253. <https://doi.org/10.63822/v368rs56>

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dari waktu ke waktu. Kondisi ini tidak hanya mencerminkan penguatan ekonomi nasional, tetapi juga menyebabkan tingkat persaingan antar perusahaan semakin tinggi. Bertambahnya jumlah pelaku usaha di berbagai sektor menciptakan iklim bisnis yang kompetitif dan dinamis (Cholifah, 2021). Oleh karena itu, setiap perusahaan dituntut untuk terus mengoptimalkan kinerjanya dengan merancang strategi bisnis yang tepat guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Quranni & Arifah, 2024). Hal ini sejalan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan sebagai upaya untuk memberikan kesejahteraan maksimal bagi pemilik dan pemegang saham (Firmansyah et al., 2020).

Dalam perusahaan yang telah *go public*, keputusan investor dalam menginvestasikan dananya dipengaruhi oleh nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan keberhasilan operasional perusahaan, yang tercermin melalui pergerakan harga saham (Hidayat et al., 2021). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor dan pasar (Puranamasari, 2022). Dalam konteks ini, harga saham tidak hanya berfungsi sebagai indikator kinerja keuangan, tetapi juga menggambarkan ekspektasi investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang meningkat seringkali dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kelangsungan dan pertumbuhan bisnis perusahaan, sehingga turut memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan (Arum & Nurhayati, 2022).

Saat ini, masyarakat cenderung lebih menghargai perusahaan yang aktif berkontribusi terhadap kepentingan publik dan lingkungan, yang diwujudkan melalui program-program CSR. CSR menjadi bentuk nyata dari komitmen perusahaan dalam mengatasi dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki peran penting dalam membangun reputasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Saputra, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Orbaningsih et al. (2022) dan Mau & Kadarusman (2022), *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa semakin luas pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan, semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Sinyal ini kemudian direspon secara positif oleh masyarakat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, bertolak belakang dengan penelitian Willim et al. (2020) dan Cholifah (2021) yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam upaya menciptakan industri perbankan yang sehat, Otoritas Jasa Keuangan (2021:79) menekankan pentingnya pelaksanaan tiga pilar utama, yaitu perbaikan kondisi keuangan, penerapan tata kelola yang baik, dan prinsip kehati-hatian. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif menjadi semakin krusial, terutama karena perusahaan-perusahaan perbankan yang unggul umumnya memiliki kompleksitas operasional yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan sistem pengawasan yang lebih komprehensif untuk memastikan bahwa pengelolaan aset dan dana perusahaan dilakukan secara transparan, efisien, dan bertanggung jawab.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebuah sistem dan struktur yang digunakan dalam pengelolaan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham melalui keterlibatan

berbagai pihak yang berkepentingan (Fajriah & Jumady, 2022). Tingginya kesadaran perusahaan dalam menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan menunjukkan bahwa manajemen memahami manfaat jangka panjang dari praktik tata kelola yang baik (Orbaningsih et al., 2022). Perusahaan yang konsisten menerapkan praktik GCG cenderung akan memperoleh kepercayaan publik yang lebih besar, terutama dari para investor (Wati et al., 2023). Keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat ditentukan oleh kepatuhan terhadap prinsip-prinsip utama GCG, yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan keadilan. Prinsip-prinsip ini berfungsi untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak dalam perusahaan demi tercapainya tujuan bersama (Saputra, 2020).

Penerapan GCG yang efektif tidak hanya memperkuat sistem pengelolaan internal, tetapi juga memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan menerapkan GCG secara berkelanjutan, perusahaan dapat membangun reputasi yang baik sehingga meningkatkan nilai dan daya saing di pasar (Fajriah & Jumady, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Quranni & Arifah (2024) dan Fajriah & Jumady (2022) mengungkapkan bahwa GCG berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa penerapan GCG yang efektif dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mampu meningkatkan kinerjanya, tetapi juga mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun, hasil penelitian Novia et al. (2023) dan Orbaningsih et al. (2022) menunjukkan bahwa GCG tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Fenomena ini mengindikasikan bahwa pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan mungkin bersifat tidak langsung, dan dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, penulis memasukkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan (ROA) dianggap sebagai faktor internal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, yang secara tidak langsung mencerminkan efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar laba yang diperoleh dan semakin optimal pula pemanfaatan aset perusahaan (Saputra, 2020).

Meskipun berbagai penelitian telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan terkait dengan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

METODE

Unit Analisis, Populasi Dan Sampel

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2024 dengan jumlah 47 perusahaan.

Dalam penelitian ini, kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024.
- 2) Perusahaan sub sektor Perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode 2021-2024.
- 3) Perusahaan sub sektor Perbankan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konsisten selama periode 2021-2024.
- 4) Perusahaan sub sektor Perbankan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2021-2024.
- 5) Perusahaan sub sektor Perbankan yang mengungkapkan GCG secara konsisten selama periode 2021-2024.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2024	47
Kriteria pengambilan sampel (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan sub sektor Perbankan yang tidak terdaftar di BEI berturut-turut selama periode 2021-2024	(0)
2. Perusahaan sub sektor Perbankan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten selama periode 2021-2024	(0)
3. Perusahaan sub sektor Perbankan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konisten selama periode 2021-2024	(12)
4. Perusahaan sub sektor Perbankan yang mengalami kerugian selama periode 2021-2024	(8)
5. Perusahaan sub sektor Perbankan yang tidak mengungkapkan GCG secara konsisten selama periode 2021-2024	(2)
Total Sampel Penelitian	25
Jumlah Tahun Penelitian	4
Total Observasi selama tahun Penelitian	100

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berikut 25 perusahaan sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk
2	ARTO	Bank Jago Tbk
3	BABP	Bank MNC Internasional Tbk
4	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk
6	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
11	BGTG	Bank Ganesha Tbk
12	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
13	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
15	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
16	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
17	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
18	BNLI	Bank Permata Tbk
19	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
20	BTPN	Bank BTPN Tbk
21	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk
22	MEGA	Bank Mega Tbk
23	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
24	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah oleh peneliti (2025)

Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel dengan pendekatan kuantitatif. Dalam mempermudah analisis, penelitian ini mengolah data menggunakan program *Eviews*. Adapun rumus persamaan analisis regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 GCG_{it} + \beta_3 ROA_{it} + e$$

Keterangan:

PBV_{it} : *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan), perusahaan *i* periode *t*

α : Konstanta

β_1 - β_2 - β_3 : Koefisien Regresi

CSR_{it} : *Corporate Social Responsibility*, perusahaan *i* periode *t*

GCG_{it} : *Good Corporate Governance*, perusahaan *i* periode *t*

ROA_{it} : *Return on Assets* (ROA), perusahaan *i* periode *t*

e : *Error Term*

HASIL PEMBAHASAN

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rangkaian pengujian dalam pemilihan model estimasi regresi data panel yang telah dilakukan sebelumnya, model regresi akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dengan metode REM:

Tabel 1. Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Dependent Variable: LOG_PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/06/26 Time: 15:57

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 100

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.588497	1.741035	-1.486758	0.1404
LOG_CSR	2.278830	0.511369	4.456332	0.0000
LOG_GCG	1.855682	1.769537	1.048682	0.2970
LOG_ROA	-2.150122	1.664602	-1.291673	0.1996
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.557977	0.7386
Idiosyncratic random			0.331947	0.2614
Weighted Statistics				
R-squared	0.186663	Mean dependent var		0.315076
Adjusted R-squared	0.161246	S.D. dependent var		0.361541
S.E. of regression	0.331112	Sum squared resid		10.52495
F-statistic	7.344092	Durbin-Watson stat		1.387685
Prob(F-statistic)	0.000175			
Unweighted Statistics				

R-squared	0.092153	Mean dependent var	1.105102
Sum squared resid	38.75126	Durbin-Watson stat	0.376899

Sumber: Output EViews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Persamaan regresi yang dihasilkan dari model tersebut adalah:

$$\text{LOG_PBV} = -2.588497 + 2.278830 \cdot \text{LOG_CSR} + 1.855682 \cdot \text{LOG_GCG} - 2.150122 \cdot \text{LOG_ROA} + \varepsilon$$

Adapun interpretasi dari masing-masing koefisien regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Konstanta (*Intercept*) sebesar -2.588497 menunjukkan bahwa ketika nilai pengungkapan CSR (CSR), pengungkapan GCG (GCG), dan kinerja keuangan (ROA) adalah nol, maka nilai logaritmik dari nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar -2.588497. Ini mencerminkan nilai dasar (*baseline*) PBV apabila seluruh variabel independen tidak memberikan kontribusi. Dalam konteks logaritmik, nilai ini merepresentasikan bahwa PBV perusahaan diprediksi sangat rendah apabila perusahaan tidak melakukan kegiatan CSR, tidak menerapkan GCG, serta tidak menunjukkan kinerja keuangan yang baik.
- Koefisien variabel CSR sebesar 2.278830 memiliki nilai positif, yang berarti bahwa setiap peningkatan dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) akan meningkatkan nilai Perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa pelaksanaan CSR yang konsisten dan terbuka mendapat respon positif dari pasar, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki komitmen nyata dan kepedulian terhadap tanggung jawab sosialnya umumnya lebih diminati oleh para investor.
- Koefisien variabel GCG sebesar 1.855682 juga bernilai positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik tata kelola perusahaan yang dijalankan, maka nilai pasar perusahaan akan semakin meningkat, karena perusahaan dengan prinsip GCG yang kuat dianggap lebih terpercaya dan stabil oleh para investor.
- Koefisien variabel ROA sebesar -2.150122 menunjukkan hubungan negatif antara kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA, maka nilai PBV perusahaan cenderung menurun. Hasil ini tampak bertentangan dengan teori konvensional yang menyebutkan bahwa kinerja keuangan seharusnya memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam konteks industri perbankan, hubungan negatif ini dapat mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh tidak cukup dihargai oleh pasar jika tidak dibarengi dengan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan atau efisiensi aset yang lebih luas. Selain itu, bisa juga mencerminkan persepsi pasar terhadap risiko atau ketidakseimbangan dalam struktur permodalan.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji hipotesis yang ada dalam penelitian ini dengan menggunakan seluruh data yang telah diolah. Uji hipotesis yang dilakukan yakni uji parsial (uji t), uji stimultan (uji F), uji koefisien determinasi (uji R²) dan *Moderated Regression Analysis*.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Berikut hasil dari uji parsial (uji t):

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.588497	1.741035	-1.486758	0.1404
LOG_CSR	2.278830	0.511369	4.456332	0.0000
LOG_GCG	1.855682	1.769537	1.048682	0.2970
LOG_ROA	-2.150122	1.664602	-1.291673	0.1996

Sumber: Output EViews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil pengujian, diketahui variabel CSR memperoleh nilai *t-statistic* sebesar $4.456332 > t$ tabel $= 1.66088$, dengan nilai probabilitas sebesar $0.000 < \alpha = 0.05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel CSR secara statistik positif dan signifikan terhadap variabel PBV. Artinya, CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa **hipotesis pertama (H1) diterima**.
- 2) Berdasarkan hasil pengujian, diketahui variabel GCG memperoleh nilai *t-statistic* sebesar $1.048682 < t$ tabel $= 1.66088$, dengan nilai probabilitas sebesar $0.2970 > \alpha = 0.05$. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel GCG secara statistik positif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV. Artinya, GCG tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa **hipotesis kedua (H2) ditolak**.
- 3) Berdasarkan hasil pengujian, diketahui variabel ROA memperoleh nilai *t-statistic* sebesar $-1.291673 > -t$ tabel $= -1.66088$, dengan nilai probabilitas sebesar $0.1996 > \alpha = 0.05$. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel ROA secara statistik negatif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV. Artinya, ROA tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa **hipotesis ketiga (H3) ditolak**.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017:56). Berikut hasil dari uji simultan (uji F):

Tabel 5 Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.186663	Mean dependent var	0.315076
Adjusted R-squared	0.161246	S.D. dependent var	0.361541
S.E. of regression	0.331112	Sum squared resid	10.52495
F-statistic	7.344092	Durbin-Watson stat	1.387685
Prob(F-statistic)	0.000175		

Sumber: Output EViews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai *F-statistic* sebesar $7.344092 > F \text{ tabel} = 2.70$, dengan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar $0.000175 < \alpha = 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) dan kinerja keuangan (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan telah memenuhi kriteria cocok atau *fit*.

c. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017). Nilai *R-squared* berada dalam rentang 0 hingga 1, di mana nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar variasi dari variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R²):

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

R-squared	0.186663	Mean dependent var	0.315076
Adjusted R-squared	0.161246	S.D. dependent var	0.361541
S.E. of regression	0.331112	Sum squared resid	10.52495
F-statistic	7.344092	Durbin-Watson stat	1.387685
Prob(F-statistic)	0.000175		

Sumber: Output EViews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0.161246 atau 16.1246%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), dan kinerja keuangan (ROA) mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sebesar 16.1246%. Sementara itu, sisanya sebesar 83.8754% dijelaskan oleh fakto-faktor lain diluar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

d. Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*/MRA) untuk mengetahui apakah kinerja keuangan (ROA) mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan

GCG terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian dilakukan menggunakan metode *Random Effect Model* (REM), dengan hasil yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji MRA melalui Kinerja Keuangan (ROA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.947754	3.408913	-0.864720	0.3894
LOG_CSR	3.256170	1.126254	2.891150	0.0048
LOG_GCG	1.377230	3.552277	0.387703	0.6991
LOG_ROA	0.664188	30.28994	0.021928	0.9826
LOG_CSRXLOG_R				
OA	-10.22686	10.55569	-0.968849	0.3351
LOG_GCGXLOG_R				
OA	6.222450	32.53950	0.191228	0.8488

Sumber: Output EViews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa pengaruh interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil pengujian, interaksi antara CSR dan ROA menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar -0.968849 > -t tabel = -1.66088, dengan nilai probabilitas sebesar 0.3351 > $\alpha = 0.05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa interaksi antara variabel ROA dan CSR secara statistik negatif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV. Artinya, ROA tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, **hipotesis keempat (H4) ditolak**.
- 2) Berdasarkan hasil pengujian, interaksi antara GCG dan ROA menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 0.191228 < t tabel = 1.66088, dengan nilai probabilitas sebesar 0.8488 > $\alpha = 0.05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa interaksi antara variabel ROA dan GCG secara statistik positif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV. Artinya, ROA tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, **hipotesis kelima (H5) ditolak**.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bagian ini membahas lebih lanjut mengenai hasil penelitian terkait pengaruh dari variabel independen yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan pengungkapan *Good Corporate Governance* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dengan dimoderasi oleh kinerja keuangan.

1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV). Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima.

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

(Atikah, et al.)

Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan yang tercermin. Hubungan positif ini terjadi karena pengungkapan CSR membangun citra positif di mata publik, menunjukkan komitmen jangka panjang, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek keberlanjutan usaha dan kapabilitas manajemen risiko perusahaan. Hal ini pada akhirnya mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil yang menunjukkan adanya pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dapat terlihat dari data dalam penelitian ini. Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) memiliki skor pengungkapan CSR sebesar 0.96 pada periode 2021 yang kemudian meningkat menjadi 1.00 pada periode 2022 hingga 2024. Peningkatan ini diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan yang signifikan, yakni dari 0.57 pada periode 2021 menjadi 0.68 pada periode 2022, dan terus menguat hingga mencapai 0.83 pada periode 2023 hingga 2024. Pola serupa juga terjadi pada Bank OCBC NISP Tbk (NISP). Dimana ketika skor pengungkapan CSR NISP meningkat dari 0.96 pada periode 2021 hingga 2022 menjadi 0.98 pada periode 2023 hingga 2024, nilai perusahaan turut mengalami peningkatan, yaitu dari 0.48 pada periode 2021, menjadi 0.52 pada periode 2022, dan stabil pada angka 0.76 pada periode 2023 hingga 2024. Fakta ini memperkuat temuan penelitian bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin.

Temuan ini secara teoritis konsisten dengan teori agensi, yang berfokus pada upaya manajemen untuk menekan biaya keagenan dan mereduksi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Melalui pengungkapan CSR yang transparan, manajemen memberikan sinyal bahwa mereka tidak hanya berfokus pada kepentingan pribadi jangka pendek, tetapi juga berkomitmen terhadap kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan yang lebih luas. Tindakan ini meningkatkan akuntabilitas sosial atas pengelolaan sumber daya perusahaan, meyakinkan pemegang saham bahwa sumber daya dialokasikan secara etis dan bertanggung jawab, sehingga mengurangi kekhawatiran dan biaya pengawasan.

Selain itu, temuan ini selaras dengan teori sinyal. Dalam teori sinyal, pengungkapan CSR berfungsi sebagai komunikasi strategis yang digunakan perusahaan berkualitas tinggi untuk menyampaikan sinyal kredibilitas kepada pasar. Sinyal yang dikirimkan melalui pengungkapan aktivitas CSR menunjukkan komitmen perusahaan terhadap etika, keberlanjutan, dan manajemen risiko yang efektif. Keterbukaan informasi CSR secara substansial mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan pasar dan mendorong valuasi perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan pesaing.

Pengaruh positif CSR sangat diperkuat oleh konteks industri perbankan, yang secara inheren sangat bergantung pada kepercayaan publik dan reputasi. Dalam sektor yang sarat regulasi dan memiliki pengaruh sistemik ini, pengungkapan CSR bukan hanya sekedar kewajiban, melainkan elemen strategis untuk membentuk persepsi positif para pemangku kepentingan. Perusahaan perbankan yang transparan dan aktif dalam kegiatan CSR seperti program literasi keuangan, pemberdayaan UMKM, serta program sosial dan lingkungan lainnya, dinilai lebih bertanggung jawab secara sosial dan berkelanjutan, sehingga lebih menarik di mata investor. Didukung oleh meningkatnya kesadaran publik dan ketatnya regulasi terkait lingkungan dan sosial, kepedulian bank terhadap aspek-aspek ini memberi sinyal kuat ke pasar tentang stabilitas, kredibilitas, dan prospek jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, di sektor perbankan, CSR

memiliki fungsi ganda yaitu sebagai bukti akuntabilitas sosial dan sebagai strategi mitigasi risiko reputasi yang penting untuk menjaga kepercayaan sistemik dan mendorong kenaikan nilai pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novia et al. (2023), Purnamasari (2022), Suharto et al. (2022), dan Wati et al. (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut memperkuat argumen bahwa mekanisme reputasi (melalui peningkatan citra) dan mekanisme legitimasi (melalui kepatuhan sosial) yang ditimbulkan oleh pengungkapan CSR adalah faktor krusial dalam keputusan investasi. Perusahaan yang secara rutin dan konsisten melaporkan kegiatan CSR dianggap lebih terpercaya dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Konsistensi ini tidak hanya menciptakan hubungan yang harmonis antara perusahaan dan masyarakat, yang kemudian mendukung aktivitas bisnis, tetapi juga menarik minat investor. Hal ini terjadi karena investor modern kini tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga menilai komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial sebagai indikator keberlangsungan bisnis jangka panjang. Sebaliknya, pengungkapan yang minim atau tidak konsisten dapat memicu pandangan negatif terhadap prospek perusahaan di masa depan.

2 Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) ditolak.

Tidak adanya pengaruh ini terlihat dari data penelitian yang menunjukkan bahwa fluktuasi skor pengungkapan GCG tidak diikuti oleh perubahan nilai perusahaan secara proporsional. Sebagai contoh, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) memiliki skor pengungkapan GCG sebesar 0.96 pada periode 2021 yang meningkat menjadi 1.00 pada periode 2022 hingga 2024. Namun, nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang tidak searah, yakni dari 2.22 pada periode 2021, naik menjadi 2.49 pada periode 2022, kemudian melandai ke angka 1.88 pada periode 2023 hingga 2024. Hal serupa terlihat pada Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), dimana skor pengungkapan GCG terpantau stabil pada angka 1.00 selama periode 2021 hingga 2024, tetapi nilai perusahaannya tetap berfluktuasi dari 1.54 pada periode 2021 meningkat menjadi 2.00 pada periode 2022, lalu menurun menjadi 1.77 pada periode 2023 hingga 2024. Sementara itu, pada Bank Permata Tbk (BNLI) terlihat skor pengungkapan GCG mengalami peningkatan secara konsisten, dari 0.72 pada periode 2021 menjadi 0.76 pada periode 2022 hingga 2023 dan meningkat lagi menjadi 0.84 pada periode 2024. Sedangkan, nilai perusahaannya justru mengalami penurunan secara konsisten, dari 1.54 pada periode 2021 menjadi 0.98 pada periode 2022 dan kembali menurun menjadi 0.81 pada periode 2023 hingga 2024. Fakta dari ketiga perusahaan tersebut memperkuat temuan penelitian bahwa pengungkapan GCG yang tinggi tidak secara otomatis menjadi katalis bagi peningkatan valuasi perusahaan di mata investor, dan menegaskan bahwa pengungkapan GCG tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Dalam perspektif teori agensi, hasil ini mengindikasikan bahwa peran GCG sebagai mekanisme pengendalian untuk mereduksi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham belum sepenuhnya efektif meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Meskipun prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab diyakini mampu menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor, hasil yang tidak berdampak ini menunjukkan bahwa manfaat tersebut

mungkin belum sepenuhnya dirasakan dalam konteks pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Terlebih dalam industri perbankan yang memiliki struktur regulasi dan pengawasan yang ketat, investor cenderung mengasumsikan bahwa standar GCG adalah kewajiban minimum (*baseline*) yang tidak memberikan nilai tambah kompetitif tersendiri apabila hanya disampaikan melalui pengungkapan. Sementara itu, dalam Teori Sinyal, pengungkapan GCG gagal diterjemahkan pasar sebagai sinyal kuat peningkatan nilai karena disinyalir bersifat seremonial atau repetitif, yang berarti tidak mencerminkan praktik nyata perbaikan kinerja dan efisiensi. Faktor utama yang memengaruhi penolakan hipotesis ini adalah fokus pasar terhadap kinerja keuangan jangka pendek dan belum optimalnya implementasi GCG di perbankan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Orbaningsih et al. (2022), Mau & Kadarusman (2022), Dewianawati (2020), Surachmad & Khouroh (2020), dan Cholifah (2021) yang menemukan bahwa pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan relatif lemah jika tidak diiringi dengan bukti nyata praktik manajerial yang konkret dan kinerja keuangan yang kuat. Secara kritis, hasil ini menegaskan bahwa GCG membutuhkan penguatan substansi di atas formalitas pengungkapan agar nilai tambahnya benar-benar dapat diapresiasi oleh pasar dan berkontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan di industri perbankan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Hasil yang menunjukkan tidak adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat terlihat dari data penelitian ini. Bank IBK Indonesia Tbk (AGRS) mencatatkan kenaikan ROA secara konsisten, mulai dari 0.09% pada 2021 hingga mencapai 1.08% pada 2024. Namun, nilai perusahaan justru mengalami penurunan, yakni dari 1.48 pada 2021 menjadi 0.83 pada 2022, dan terus menurun menjadi 0.62 pada periode 2023 hingga 2024. Kondisi serupa juga ditemukan pada Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), di mana ROA cenderung meningkat dari 1.83% pada 2021 menjadi 2.76% pada 2022, terus meningkat menjadi 3.08% pada 2023 lalu menurun menjadi 3.04% pada 2024. Namun, nilai perusahaannya justru berfluktuasi dari 2.22 pada 2021 menjadi 2.49 pada 2022, kemudian menjadi relatif stabil di angka 1.88 pada 2023 hingga 2024. Fakta ini menegaskan bahwa kemampuan bank dalam menghasilkan laba bukan merupakan penentu utama dalam pergerakan nilai perusahaan di mata investor.

Dalam konteks teori agensi, hasil ini menunjukkan bahwa ROA belum optimal digunakan pasar sebagai indikator utama keberhasilan manajerial. Meskipun ROA secara teoretis mencerminkan efektivitas manajer dalam mengelola aset, investor perbankan cenderung tidak melihat metrik ini sebagai tolok ukur utama kualitas manajerial, yang mengindikasikan bahwa konflik keagenan tetap tinggi karena ROA gagal memvalidasi nilai tambah yang diciptakan manajemen. Sementara itu, dalam teori sinyal, ROA yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif tentang prospek perusahaan, namun sinyal ini gagal diinterpretasikan oleh pasar. Hal ini terjadi karena dalam industri perbankan, sinyal ROA dapat tertutupi oleh sinyal eksternal yang lebih dominan, seperti kepatuhan regulasi, reputasi manajemen risiko, dan kondisi makroekonomi, yang lebih diutamakan oleh investor dibandingkan profitabilitas jangka pendek.

Faktor utama yang memengaruhi penolakan hipotesis ini adalah karakteristik unik industri perbankan dan periode penelitian pasca-pandemi. Di sektor perbankan, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh aspek seperti risiko kredit, kepatuhan OJK, dan stabilitas aset, bukan sekadar laba relatif terhadap aset. Selama periode penelitian, perbankan menghadapi tantangan pemulihan ekonomi, fluktuasi suku bunga, dan restrukturisasi kredit yang menekan laba bersih, sehingga ROA menjadi kurang mencerminkan kinerja keuangan sebenarnya. Akibatnya, investor lebih fokus pada ketahanan strategis dan sinyal non-finansial seperti keberlanjutan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Alida & Sulastiningsih (2024), Utami & Widati (2022), dan Putra & Sunarto (2021) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menjelaskan bahwa kinerja manajerial yang tidak efektif dalam memanfaatkan aset perusahaan dapat menyebabkan laba bersih yang rendah, sehingga kinerja keuangan (ROA) tidak mencerminkan kekuatan keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Peneliti terdahulu juga menekankan bahwa tingginya laba bersih belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya, perusahaan dengan laba bersih yang rendah tetap dapat memiliki valuasi tinggi karena faktor-faktor non-finansial yang lebih dinilai tinggi oleh investor.

4. Peran Moderasi Kinerja Keuangan Pada Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara kinerja keuangan (ROA) dan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Temuan ini membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. Artinya, kontribusi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan bersifat relatif independen dan tidak diperkuat maupun diperlemah oleh baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Kegagalan ini menunjukkan bahwa sinyal pengungkapan CSR telah cukup kuat berdiri sendiri, dan sinyal kinerja keuangan (ROA) menjadi kurang relevan atau tertutupi di mata investor.

Ketidakterkaitan peran moderasi ini tercermin pada data penelitian yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak memperkuat respons pasar terhadap pengungkapan CSR. Sebagai contoh, selama periode 2021-2024, Bank IBK Indonesia Tbk (AGRS) mencatatkan kenaikan skor pengungkapan CSR dari 0.80 menjadi 0.98 yang diikuti dengan pertumbuhan ROA dari 0.09% menjadi 1.08%. Walaupun kedua indikator tersebut meningkat, nilai perusahaan justru terpantau menurun dari 1.48 pada periode 2021 menjadi 0.62 pada periode 2023-2024. Lalu, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) menunjukkan pola di mana kenaikan skor pengungkapan CSR dari 0.86 menjadi 1 selama periode 2021-2024, dan pertumbuhan kinerja keuangan (ROA) dari 1.83% pada periode 2021 menjadi 3.08% pada periode 2023 justru diiringi dengan penurunan nilai perusahaan dari 2.22 pada periode 2021 menjadi 1.88 pada periode 2023-2024. Hal ini berbeda dengan Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) yang selama periode 2021-2024 mencatatkan kenaikan nilai perusahaan dari 0.57 pada periode 2021 menjadi 0.83 pada periode 2023-2024, meskipun pertumbuhan kinerjanya berada di bawah capaian Bank BRI, yakni sebesar 1.32% pada periode 2021 menjadi 1.92% pada periode 2024. Perbandingan ini memperlihatkan bahwa kinerja keuangan yang lebih tinggi tidak menjamin penguatan dampak pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan secara proporsional. Fakta tersebut mengonfirmasi bahwa tingkat kinerja keuangan bukan

merupakan variabel yang mendorong atau menghambat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks teori agensi, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik belum mampu memperkuat peran manajemen dalam memanfaatkan laba untuk mendukung aktivitas CSR yang bernilai strategis bagi pemegang saham. Secara teoretis, ROA mencerminkan efektivitas manajer dalam mengelola aset untuk menciptakan nilai, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tidak melihat metrik ini sebagai faktor penguat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Dengan demikian, potensi ROA untuk mengurangi konflik keagenan tidak terealisasi karena pasar tidak menafsirkan peningkatan kinerja keuangan sebagai sinyal bahwa perusahaan lebih bertanggung jawab secara sosial.

Sementara itu, dalam perspektif teori sinyal, seharusnya perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi memberikan sinyal positif tentang kapasitas dan komitmen untuk melaksanakan tanggung jawab sosial, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut gagal diterjemahkan secara substansial oleh pasar. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor perbankan di Indonesia, di mana pengungkapan CSR merupakan kewajiban regulatif berdasarkan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK No.16/SEOJK.04/2021), bukan strategi sukarela yang dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Akibatnya, pasar menilai pengungkapan CSR sebagai bentuk kepatuhan normatif, bukan sebagai sinyal tambahan dari kinerja keuangan yang baik.

Peran moderasi kinerja keuangan menjadi lemah karena dua faktor utama, yaitu kewajiban regulasi dan strategi perusahaan. Pertama, pengungkapan CSR di sektor perbankan merupakan kewajiban regulatif yang ketat yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. Hal ini membuat pelaksanaan CSR tidak sepenuhnya bergantung pada kondisi kinerja keuangan perusahaan, melainkan lebih didorong oleh tuntutan kepatuhan. Akibatnya, ROA tidak mampu memengaruhi kekuatan hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Kedua, strategi perusahaan tidak selalu sejalan dengan kondisi kinerja keuangan. Beberapa perusahaan dengan laba tinggi tidak selalu memperluas aktivitas CSR, sedangkan perusahaan dengan laba rendah justru meningkatkan pengungkapan CSR sebagai strategi membangun citra positif di mata publik dan investor. Kondisi ini memperkuat pandangan bahwa investor cenderung menilai pengungkapan CSR sebagai bentuk kepatuhan normatif semata, bukan sebagai refleksi dari kondisi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Orbaningsih et al. (2022), Achyani et al. (2024), dan Avelina & Hariadi (2023) yang juga menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menegaskan bahwa pengungkapan CSR dalam praktiknya lebih dipengaruhi oleh regulasi dan strategi reputasi perusahaan, bukan oleh kinerja keuangan. Menurut Achyani et al. (2024), beberapa perusahaan dengan laba dan aset tinggi justru tidak memperluas kegiatan CSR karena alasan reputasi atau strategi bisnis, sedangkan perusahaan dengan laba rendah menggunakan CSR untuk membangun citra positif. Selain itu, adanya kewajiban hukum melalui SEOJK mengubah CSR menjadi aktivitas normatif yang terlepas dari kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa kinerja keuangan (ROA) gagal berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai

perusahaan. Investor tampaknya lebih menilai CSR sebagai bentuk kepatuhan regulatif daripada sinyal strategis yang mencerminkan kekuatan keuangan atau prospek perusahaan.

5. Peran Moderasi Kinerja Keuangan Pada Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara kinerja keuangan (ROA) dan pengungkapan GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Temuan ini membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Artinya, kontribusi pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan bersifat relatif independen dan tidak diperkuat maupun diperlemah oleh baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Kegagalan moderasi ini mengindikasikan bahwa sinyal pengungkapan GCG telah cukup kuat berdiri sendiri sebagai bentuk kepatuhan regulatif, sehingga sinyal tambahan dari kinerja keuangan (ROA) menjadi kurang relevan bagi investor di sektor perbankan.

Ketidakterkaitan peran moderasi ini tercermin pada data penelitian yang menunjukkan bahwa sinergi antara pengungkapan GCG dan kinerja keuangan yang baik tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai ilustrasi, Bank IBK Indonesia Tbk secara konsisten mempertahankan skor pengungkapan GCG sempurna sebesar 1.00 pada periode 2021-2024 yang diiringi dengan kenaikan ROA dari 0.09% menjadi 1.08%. Namun, nilai perusahaan justru menurun dari 1.48 menjadi 0.62. Fenomena serupa terlihat pada Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) yang mencatatkan peningkatan skor pengungkapan GCG dari 0.96 pada 2021 menjadi 1.00 pada periode 2022-2024 serta kenaikan ROA dari 1.83% menjadi 3.04%, namun nilai perusahaannya justru mengalami penurunan dari 2.22 menjadi 1.88. Fakta ini mengonfirmasi bahwa fluktuasi kinerja keuangan bukan merupakan variabel yang mampu memperkuat atau mendorong pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan di pasar modal.

Dalam konteks teori agensi, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik tidak mampu memperkuat efektivitas manajemen dalam menerapkan tata kelola perusahaan secara lebih optimal. Secara teoretis, ROA mencerminkan kemampuan manajer dalam mengelola aset untuk menciptakan nilai, dan seharusnya meningkatkan kualitas penerapan GCG melalui penyediaan sumber daya yang memadai. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tidak memandang ROA sebagai faktor yang mendorong peningkatan efektivitas tata kelola atau memperkuat pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, potensi kinerja keuangan untuk mengurangi konflik keagenan melalui sinergi dengan GCG tidak terealisasi.

Sementara itu, dalam teori sinyal, kombinasi antara GCG dan kinerja keuangan yang baik seharusnya membentuk sinyal ganda mengenai kredibilitas, stabilitas, dan prospek jangka panjang perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar gagal merespons kombinasi sinyal ini. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor perbankan di Indonesia, di mana penerapan GCG merupakan kewajiban regulatif yang ketat berdasarkan ketentuan OJK dan Bank Indonesia. Karena GCG dipandang sebagai bentuk kepatuhan normatif, bukan sebagai strategi sukarela, maka pasar tidak menganggap sinyal tambahan

dari kinerja keuangan sebagai faktor penentu dalam memperkuat respons investor terhadap pengungkapan GCG.

Faktor utama yang menyebabkan penolakan hipotesis ini adalah karakteristik regulasi ketat pada sektor perbankan di Indonesia. Standar GCG telah diatur secara rinci dan bersifat normatif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia. Karena penerapan GCG adalah kewajiban wajib terlepas dari kondisi profitabilitas, variasi kinerja keuangan (ROA) tidak banyak memengaruhi tingkat pengungkapan GCG. Akibatnya, sinyal tambahan dari ROA tidak dianggap cukup meyakinkan untuk memperkuat hubungan Pengungkapan GCG dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, pasar cenderung menganggap pengungkapan GCG sebagai kepatuhan minimum yang tidak menciptakan sinergi tambahan dengan kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mau & Kadarusman (2022), Loen (2023), dan Jaya et al. (2023) yang juga menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menerangkan bahwa dalam industri dengan regulasi tata kelola yang ketat, kualitas pengungkapan GCG lebih dipengaruhi oleh standar kepatuhan dan strategi komunikasi perusahaan daripada oleh kondisi kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan bersifat relatif independen dari kondisi kinerja keuangan, sehingga kinerja keuangan yang diukur melalui ROA gagal berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. BAB 5
PENUTUP

KESIMPULAN

Penelitian ini mempunyai tujuan yakni guna menunjukkan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 25 perusahaan dengan rentang waktu selama 4 tahun, sehingga terdapat 100 total observasi. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan hasil pengujian yang diolah menggunakan *Eviews 13* serta pembahasan yang telah diuraikan, maka diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

- 1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 2) Pengungkapan *Good Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 3) Kinerja keuangan yang diproseskan melalui ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.

- 4) Kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 5) Kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.

Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang dihasilkan penelitian ini, maka implikasi yang dapat diberikan penelitian ini adalah:

Implikasi Teoritis

Adapun implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah:

1. Hasil penelitian ini mendukung kuat dan memperkuat validitas teori sinyal dalam konteks pengungkapan non-finansial, khususnya pada variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Temuan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menegaskan bahwa sinyal keberlanjutan dan tanggung jawab sosial merupakan faktor yang efektif dalam mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor di sektor perbankan.
2. Hasil penelitian ini memberikan batasan empiris terhadap aplikasi teori agensi dan teori sinyal di sektor perbankan terkait peran *Good Corporate Governance* (GCG) dan kinerja keuangan (ROA). Penolakan hipotesis GCG dan ROA, serta kegagalan keduanya sebagai variabel moderasi, mengindikasikan bahwa GCG dan ROA dinilai pasar sebagai kewajiban normatif yang terlepas dari pengaruh strategis profitabilitas. Temuan ini menegaskan bahwa mekanisme GCG dan ROA gagal menciptakan sinergi tambahan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga melemahkan potensi mereka untuk secara efektif mengurangi konflik keagenan dan memperkuat sinyal strategis dalam konteks industri teregulasi.
3. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya untuk mengkaji faktor-faktor non-keuangan dan regulatif yang lebih relevan dalam memengaruhi atau memoderasi hubungan GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini membuka ruang bagi pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif terkait peran kepatuhan regulasi sebagai variabel penjelas (*explanatory variable*) dalam penentuan nilai perusahaan di sektor keuangan.

Implikasi Praktis

Implikasi praktis ditujukan kepada pihak-pihak yang relevan dengan hasil penelitian ini, yaitu:

- 1) Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa pelaksanaan dan pengungkapan CSR perlu dipertahankan dan terus ditingkatkan karena terbukti berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menegaskan pentingnya CSR sebagai strategi reputasi dan keberlanjutan. Sementara itu, meskipun GCG dan ROA tidak terbukti berpengaruh secara material sebagai variabel moderasi, manajemen perlu fokus pada kualitas implementasi GCG secara substantif (bukan sekadar kepatuhan formal) dan meningkatkan efisiensi aset (ROA) agar dapat memberikan sinyal strategis yang lebih kuat kepada pasar di masa depan.

- 2) Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa investor sebaiknya mempertimbangkan pengungkapan CSR sebagai indikator utama (non-finansial) dalam pengambilan keputusan investasi. Investor perlu menyadari bahwa di sektor perbankan, kinerja keuangan dan pengungkapan GCG mungkin bukan indikator penentu utama nilai perusahaan, terutama karena sifatnya yang normatif dan sering kali independen dari profitabilitas. Oleh karena itu, investor disarankan untuk fokus pada sinyal non-finansial yang menunjukkan komitmen jangka panjang perusahaan.

3) Bagi Regulator

Hasil penelitian ini memberikan masukan bahwa regulasi pengawasan terhadap GCG perlu dievaluasi efektivitasnya. Regulator dapat mempertimbangkan kebijakan yang mendorong bank untuk tidak hanya melaporkan kepatuhan GCG, tetapi juga menekankan indikator kinerja tata kelola kualitatif yang dapat membedakan bank dengan kualitas GCG yang superior. Hal ini penting agar GCG dan keterbukaan informasi keuangan menjadi lebih relevan dan efektif sebagai sinyal strategis bagi pasar modal, bukan hanya sebagai kewajiban administratif.

4) Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa praktik CSR memiliki nilai sosial dan ekonomi yang saling terkait. Dengan demikian, masyarakat diharapkan semakin menyadari pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan sebagai mekanisme menciptakan keseimbangan antara *profit* dan keberlanjutan lingkungan serta kesejahteraan sosial. Perusahaan yang secara konsisten melaksanakan CSR berpotensi memberikan dampak positif terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, M. N., Calista, S., & Asaro, U. A. L. (2024). Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan: Moderasi oleh Profitabilitas. *Mandiri : Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(3), 131–139. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i3.645>
- Arum, P. F. S., & Nurhayati, I. (2022). Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *NUSANTARA : Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial*, 9(1), 320–330.
- Avelina, A., & Hariadi, S. (2023). The Moderating Effect of ROA on the Influence of CSR and GCG on Firm Value (Study of The Banking Sector in ASEAN Stock Exchange During Pandemic). *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)*, 8(1), 134–150. <http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi>
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. In *John Wiley & Sons Ltd.* (3rd ed.). <https://doi.org/10.3109/00498257509056115>
- Basuki, A. T. (2018). *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)* (1 ed.).
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)* (1 ed.).

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. Cengage Learning.
- Cholifah, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(5), 888–900.
- Dentika, L., Djabir, M., & Teri. (2022). *Menyelisik Nilai Perusahaan* (1 ed.). Pustaka Aksara. www.pustakaaksara.co.id
- Dewianawati, D. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Value Of Company Melalui Performance Financial Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Develop*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.25139/dev.v4i1.2205>
- Fajriah, Y., & Jumady, E. (2022). *Good Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Company Value With Financial Performance*. XXVI(02), 324–341.
- Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i01.p12>
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli. <https://books.google.co.id/books?id=fxeZDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=true>
- Ghozali, I. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10)* (2nd ed.).
- Hakim, N. P., & Vestari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan GCG dan CSR Sebagai Pemoderasi. *Edunomika*, 06(02), 1–19.
- Handayani, N., Asyikin, J., Ernawati, S., & Boedi, S. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), 233–242. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA/index>
- Harahap, A. T., & Dewi, A. R. S. (2023). The Effect of CSR, Intellectual Capital and GCG on Company Value with Financial Performance as a Moderating Variable in Food & Beverage Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Jurnal Economic Resource*, 6(1), 23–32. <https://doi.org/10.57178/jer.v6i1.506>
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (1 ed.). CV Pustaka Ilmu Group.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(2), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/akubis.v6i01.230>
- International Finance Corporation. (2018). *Indonesia Corporate Governance Manual (Second Edition)*. In *International Finance Corporation*. <https://doi.org/10.1596/30122>
- Jaya, S. A., Parnata, K., & Wahyuni, L. M. (2023). Financial Performance Moderates The Effect of GCG on The Firm Value. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 18(2), 877–881. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.18.2.0903>

- Kartiningrum, E. D., Notobroto, H. B., Otok, B. W., Kumarijati, N. E., & Yuswatiningsih, E. (2022). *Aplikasi Regresi dan Korelasi Dalam Analisis Data Hasil Penelitian* (M. F.-K. A. Dr. Rifaatul Laila Mahmudah (ed.)). STIKES Majapahit Mojokerto.
- Kholis, D. A. (2020). Corporate Social Responsibility Konsep dan Implementasi. In *Economic & Business Publishing* (1 ed.).
- Loen, M. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi*. 10.
- Mahrinasari. (2019). *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Perspektif Pemasaran* (1 ed.). Graha Ilmu.
- Marsudi, A. S., & Soetanto, G. P. (2020). *The Effect of Good Corporate Governance [GCG] on Disclosure of Corporate Social Responsibility [CSR] and Its Implications on Firm Value*. 151(Icmae), 95–98. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200915.023>
- Mau, M. S. T., & Kadarusman. (2022). Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 11(1), 1–19. <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i1.3942>
- McClure, B. (2024). *Using the Price-To-Book (P/B) Ratio to Evaluate Companies*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/investing/using-price-to-book-ratio-evaluate-companies/>
- Motilal Oswal. (2023). *Why is P/BV a More Popular Measure for Banking Stocks*. <https://www.motilaloswal.com/learning-centre/2020/2/why-is-p-bv-a-more-popular-measure-for-banking-stocks>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. L. (2021). Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS. In *Madenatera* (1st ed.).
- Narayana, I. P. L., & Wirakusuma, M. G. (2021). Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4), 862–879. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p06>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Adab. <http://www.penerbitadab.id>
- Novia, T. R., Linawati, & Zaman, B. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variable Moderasi. *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, Vol. 2 No.(1), 257–276.
- Orbaningsih, D., Lisa, O., Muawanah, U., & Cipta, C. D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(05), 1309–1324. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka, 8 (2015).
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No.32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka, Otoritas Jasa Keuangan 20 (2015).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Laporan Profil Industri Perbankan - Triwulan IV 2021. In *Otoritas Jasa Keuangan* (Vol. 11, Nomor 1). chrome-

- extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/laporan-profil-industri-perbankan/Documents/LAPORAN PROFIL INDUSTRI PERBANKAN - TRIWULAN IV 2021.pdf
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No.16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, 92 (2021). <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Bentuk-dan-Isi-Laporan-Tahunan--Emiten-atau-Perusahaan-Publik/SEOJK-16-2021.pdf>
- Pulungan, M. A. A. G., Octalin, I. S., & Kusumastuti, R. (2023). Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Pada Kinerja Keuangan PT.Telkon Indonesia Tbk (Periode 2020-2022). *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 2(2), 247–261.
- Puranamasari, A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return on Assets Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 26(1), 3149–3170.
- Quranni, N. I., & Arifah, D. A. (2024). The Mediation Effect of Financial Performance on CSR Disclosure and GCG on Firm Value during the Pandemic. *Inovasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 11(2), 457–470.
- Rahadi, D. R., & Farid, M. (2021). Monograf Analisis Variabel Moderating. In CV. Lentera Ilmu Mandiri.
- Risman, A. (2021). *Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan* (1 (ed.)). CV Pena Persada. penapersada.com
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and GCG Disclosure on Firm Value With Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3), 1–21. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Rustiana, S. H., Maryati, & Dyarini. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. UM Jakarta Press.
- Saputra, D. A. (2020). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)* [Universitas Jember]. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/103518>
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Astuti, Purba, B., Silalahi, M., Anggusti, M., Sipayung, P. D., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. In *Alfabeta Bandung*.
- Suharto, G. N., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EMAS*, 3(9), 1–14.
- Surachmad, R., & Khourouh, U. (2020). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Mediator. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(2), 161–170.
- Syofyan, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. [http://repository.unp.ac.id/38387/1/EFRIZAL SYOBYAN Good Corporate Governance.pdf](http://repository.unp.ac.id/38387/1/EFRIZAL_SYOBYAN_Good_Corporate_Governance.pdf)
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013). Using Multivariate Statistics. In *Pearson Education Inc.* (6th

- ed.). <https://doi.org/10.1037/022267>
- Tamaka, M., Gama, A. W. S., & Astiti, N. putu Y. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *values*, 4, 297–307.
- Upstox. (2023). *Why Is PB Ratio More Relevant For Banks Than PE Ratio?* <https://upstox.com/learning-center/share-market/why-is-pb-ratio-more-relevant-for-banks-than-pe-ratio/>
- Wati, Y., Irman, M., Suharti, Suyono, & Renaldo, N. (2023). CSR, Good Corporate Governance, Corporate Value: Moderation of Financial Performance. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 16(2), 353–362.
- Willim, A. P., Lako, A., & Wendy. (2020). Analysis of Impact Implementation of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Corporate Value in Banking Sector with Net Profit Margin and Management Quality as Moderating Variables. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 116–124. <http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v7i4.1579>
- Worokinasih, S., & Zuhdi, M. L. bin M. Z. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1), 88–96.
- Zulfikar, R., Sari, F. P., Fatmayati, A., Wandini, K., Haryati, T., Jumini, S., Nurjanah, Annisa, S., Kusumawardhani, O. B., Mutiah, R., Linggi, A. I., & Fadilah, H. (2024). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF (Teori, Metode dan Praktik)*. Widina Media Utama.