



Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Pengungkapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi

Ismi Dwi Atikah¹, Etty Gurendrawati², Muhammad Yusuf³

Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta^{1,2,3}

*Email Korespodensi ismidwiatikahh@gmail.com

Diterima: 28-12-2025 | Disetujui: 08-01-2026 | Diterbitkan: 10-01-2026

ABSTRACT

This study aims to demonstrate the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure and Good Corporate Governance (GCG) disclosure on company value with financial performance as a moderating variable. The research method used is a quantitative approach with the unit of analysis being companies in the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021-2024. The sample selection method used purposive sampling, resulting in 25 sample companies with a total of 100 data observations. The analysis technique in this study used descriptive statistical analysis and panel data regression analysis with the EvIEWS 13 application. The tests conducted included panel data regression model testing, classical assumption testing, partial testing, simultaneous testing, coefficient of determination testing, and Moderated Regression Analysis (MRA) testing. The results of this study indicate that CSR disclosure has a positive effect on company value, GCG disclosure has no effect on company value, financial performance has no effect on company value, financial performance is unable to moderate the effect of CSR disclosure on company value, and financial performance is unable to moderate the effect of GCG disclosure on company value. Future research should expand the sample size, extend the observation period, and add other variables such as government policy, macroeconomic conditions, and specific industry characteristics. In addition, future research could use more comprehensive GCG indicators and other financial performance proxies that are more sensitive to company value.

Keywords: *company value, corporate social responsibility, good corporate governance, financial performance, return on asset*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan pengungkapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan unit analisis perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Metode pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling menghasilkan 25 perusahaan sampel dengan total 100 observasi data. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan aplikasi EvIEWS 13. Pengujian yang dilakukan meliputi uji model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji parsial, uji simultan, uji koefisien determinasi, dan uji Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai

perusahaan, dan kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai 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., Gurendrawati, 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>

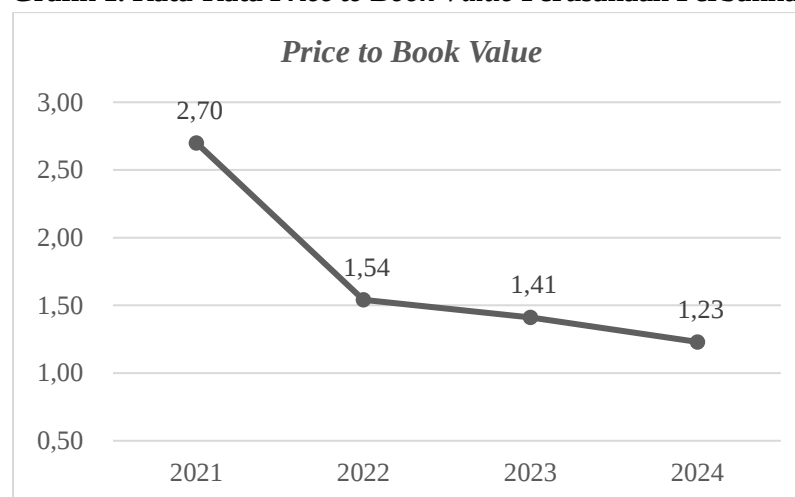
PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang signifikan di Indonesia menunjukkan pertumbuhan pesat, yang tidak hanya memperkuat ekonomi nasional tetapi juga meningkatkan persaingan antar perusahaan. Peningkatan jumlah entitas bisnis di berbagai industri mendorong terciptanya lingkungan bisnis yang dinamis dan kompetitif (Cholifah, 2021). Sehingga, menuntut perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja guna meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga keberlangsungan usaha (Quranni & Arifah, 2024). Hal ini sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik dan para pemegang saham (Firmansyah et al., 2020).

Dalam pasar modal, nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan operasional dan ekspektasi prospek masa depan yang terwujud melalui pergerakan harga saham (Hidayat et al., 2021). Nilai pasar suatu perusahaan berkorelasi langsung dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin besar pula kesejahteraan yang diberikan kepada para investor melalui dividen dan imbal hasil investasi (Suharto et al., 2022). Nilai perusahaan dapat dievaluasi melalui beberapa aspek, salah satunya dengan menentukan apakah saham perusahaan *undervalue* atau *overvalue*, yang dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Sektor perbankan memegang peranan vital sebagai motor penggerak ekonomi melalui fungsi intermediasi dan pengelolaan risiko sistemik (Handayani et al., 2023). Mengingat perannya dalam menjaga stabilitas keuangan nasional, perbankan diwajibkan mempertahankan nilai perusahaan guna menjaga kepercayaan nasabah dan menarik minat investor (Tamaka et al., 2023; Otoritas Jasa Keuangan, 2021:79). Namun, data empiris pada grafik 1 menunjukkan fenomena penurunan rata-rata PBV perbankan yang signifikan pada periode 2021–2024, dari 2,70 menjadi 1,23. Meskipun secara teoritis rasio di atas satu mengindikasikan kinerja yang baik, tren penurunan berkelanjutan ini mengindikasikan melemahnya persepsi pasar terhadap nilai fundamental perusahaan perbankan di Indonesia.

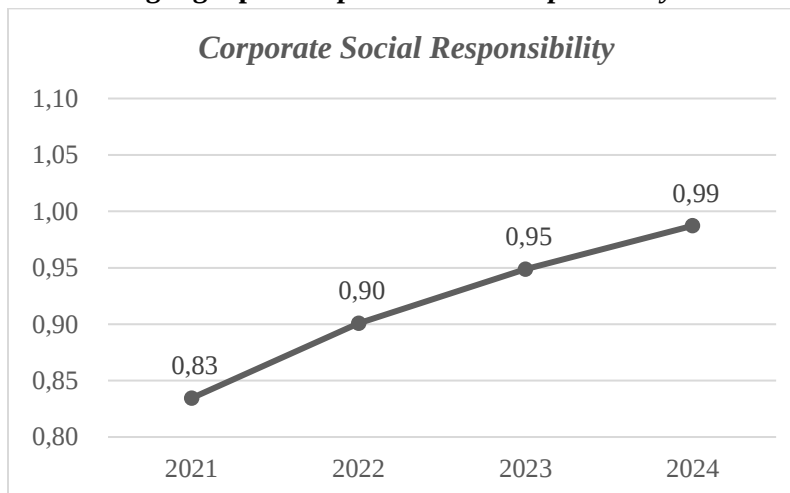
Grafik 1. Rata-Rata *Price to Book Value* Perusahaan Perbankan



Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan tidak hanya perlu fokus pada pengelolaan aspek keuangan, tetapi juga harus memperhatikan dan mengelola kinerja non-keuangan. Implementasi strategi yang berfokus pada kegiatan keberlanjutan, seperti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi salah satu upaya efektif untuk meningkatkan kinerja non-keuangan perusahaan (Narayana & Wirakusuma, 2021).

Grafik 2. Rata-Rata Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Perusahaan Perbankan



Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

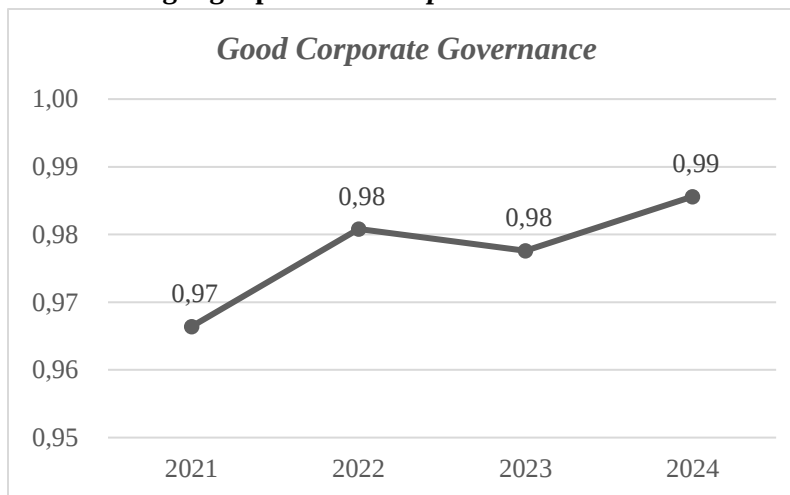
Grafik 2 menunjukkan rata-rata pengungkapan CSR pada perusahaan perbankan periode 2021-2024 mengalami peningkatan yang signifikan, dari 0,83 menjadi 0,99. Fenomena ini mengindikasikan perusahaan yang semakin meningkat terkait pentingnya pelaporan CSR, serta membuktikan komitmen perusahaan perbankan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial ke dalam kegiatan operasional dan strategi bisnis.

Preferensi publik saat ini menunjukkan kecenderungan untuk memberikan apresiasi lebih tinggi kepada perusahaan yang mengintegrasikan kepentingan sosial dan lingkungan ke dalam skema CSR sebagai manifestasi tanggung jawab terhadap dampak operasional yang ditimbulkan. Oleh sebab itu, implementasi CSR signifikansi besar sebagai determinan penguat reputasi yang secara simultan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan (Saputra, 2020).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Orbaningsih et al. (2022) dan Mau & Kadarusman (2022) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut selaras dengan kerangka teori sinyal, yang menyatakan bahwa semakin banyak pengungkapan informasi CSR yang dilakukan perusahaan, maka sinyal positif yang diterima oleh *stakeholder* semakin kuat. Sentimen positif publik yang timbul sebagai reaksi atas sinyal tersebut pada akhirnya bertransformasi menjadi determinan bagi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Willim et al. (2020) dan Cholifah (2021) yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam rangka mewujudkan industri perbankan yang kredibel, Otoritas Jasa Keuangan (2021) menegaskan pentingnya penerapan tiga pilar utama, yaitu penguatan kondisi keuangan, implementasi tata kelola perusahaan yang baik, serta penerapan prinsip kehati-hatian (*prudential banking*). Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang optimal menjadi semakin penting, khususnya mengingat perusahaan perbankan yang berkinerja unggul umumnya mempunyai tingkat kompleksitas operasional yang tinggi. Oleh sebab itu, dibutuhkan mekanisme pengawasan yang lebih menyeluruh untuk menjamin bahwa tata kelola aset dan modal perusahaan dijalankan atas prinsip transparansi, efisiensi, dan bertanggung jawab.

Grafik 3. Rata-Rata Pengungkapan *Good Corporate Governance* Perusahaan Perbankan



Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Grafik 3 menunjukkan rata-rata pengungkapan GCG pada perusahaan perbankan periode 2021-2024 mengalami peningkatan yang signifikan, dari 0,97 menjadi 0,99. Peningkatan tersebut mencerminkan semakin kuatnya komitmen perusahaan perbankan dalam menginternalisasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang kredibel secara konsisten. Tingginya tingkat kesadaran perusahaan terhadap penerapan GCG sebagai suatu kebutuhan mencerminkan bahwa manajemen telah memahami manfaat jangka panjang yang dihasilkan dari praktik tata kelola perusahaan yang baik (Orbaningsih et al., 2022). Entitas yang mengimplementasikan praktik GCG secara berkelanjutan memiliki tendensi untuk memperoleh kepercayaan publik yang lebih tinggi, khususnya dari kalangan investor (Wati et al., 2023).

Implementasi GCG yang efektif tidak sekedar mengoptimalkan sistem pengendalian internal, namun juga memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara langsung. Melalui penerapan prinsip tata kelola yang baik secara berkelanjutan, entitas mampu menciptakan reputasi yang kredibel, sehingga meningkatkan nilai serta daya saing perusahaan di pasar (Fajriah & Jumady, 2022). Temuan penelitian oleh Quranni & Arifah (2024) dan Fajriah & Jumady (2022) menemukan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan kerangka teori agensi, yang menjelaskan bahwa penerapan tata kelola yang optimal mampu meminimalkan konflik kepentingan antara pihak manajemen (agen) dan pemilik saham (prinsipal). Dengan demikian, entitas tidak hanya dapat meningkatkan performa operasional, tetapi juga memicu

kenaikan nilai perusahaan secara menyeluruh. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Novia et al. (2023) serta Orbaningsih et al. (2022) yang menyatakan bahwa mekanisme GCG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Observasi terhadap perusahaan di subsektor perbankan pada periode 2021-2024 menunjukkan fenomena anomali, di mana peningkatan signifikan dalam pengungkapan CSR dan penerapan GCG tidak berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV). Secara teoritis, beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa pengungkapan CSR dan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebab keduanya diyakini dapat menaikkan reputasi perusahaan, memitigasi risiko, serta mempererat hubungan dengan pemangku kepentingan. Namun demikian, secara empiris peningkatan CSR dan GCG tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena tersebut memberikan indikasi bahwa pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan tidak bersifat linear, melainkan terdapat variabel lain berpotensi memperlemah atau memperkuat signifikansi hubungan tersebut. Oleh sebab itu, penelitian ini mengintegrasikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel moderasi untuk menguji interaksi antar-variabel secara lebih mendalam. Kinerja keuangan (ROA) merupakan determinan internal yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba, di mana nilai ROA yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan laba serta optimalisasi pemanfaatan aset perusahaan (Saputra, 2020).

Teori Agensi

Teori agensi, yang dipelopori oleh Jensen dan Meckling (1976), mengonseptualisasikan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik saham) dan agen (manajer), di mana agen diberikan otoritas untuk mengelola entitas demi kepentingan prinsipal. Teori ini menekankan adanya konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan, di mana manajemen cenderung memprioritaskan kepentingan pribadi, sementara pemegang saham berorientasi pada kenaikan nilai investasi (Sudarmanto et al., 2021). Konflik tersebut berpotensi menurunkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, terutama ketika diperkuat oleh kesenjangan informasi karena manajemen memiliki akses informasi internal yang lebih besar dibandingkan investor (Dentika et al., 2022).

Dalam kerangka *Good Corporate Governance* (GCG), teori ini menekankan pentingnya mekanisme pengawasan dan pengendalian yang ketat untuk membatasi perilaku oportunistik manajemen dan menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal. Selain itu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dipandang sebagai sinyal positif yang dapat mengurangi ketidakpastian pasar akibat kesenjangan informasi serta mencerminkan akuntabilitas manajemen terhadap kepentingan jangka panjang perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal, yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973), menjelaskan bagaimana pihak yang mempunyai keunggulan informasi, seperti manajemen, menyampaikan sinyal kepada investor untuk mengurangi kesenjangan informasi dan risiko ketidakpastian dalam berinvestasi. Sinyal tersebut

diwujudkan melalui tindakan atau pengungkapan informasi yang mencerminkan prospek dan kualitas perusahaan, sehingga memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Dalam konteks ini, pengungkapan CSR dan pengungkapan GCG dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, transparansi, dan pengelolaan yang bertanggung jawab. Pengungkapan CSR dan praktik GCG yang konsisten dapat meningkatkan reputasi, menurunkan ketidakpastian informasi, serta memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Saputra, 2020; Hakim & Vestari, 2022).

METODE PENELITIAN

Unit analisis dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini mencakup seluruh entitas perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2024, yaitu sebanyak 47 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Adapun data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual reports*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability reports*) periode 2021-2024.

Proses perolehan data dilaksanakan secara sistematis melalui studi dokumentasi dengan cara mengumpulkan serta menelaah data yang dipublikasikan secara resmi di situs BEI (www.idx.co.id) maupun situs web perusahaan terkait. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan kuantitatif yang diolah melalui aplikasi *Microsoft Excel* dan *Eviews 13*. Proses analisis data mencakup uji statistik deskriptif, uji pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta analisis regresi moderasi (MRA).

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 mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konsisten selama periode 2021-2024	(12)
2. Perusahaan sub sektor Perbankan yang mengalami kerugian selama periode 2021-2024	(8)
3. 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)

HASIL PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang berfungsi untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian, tanpa bertujuan melakukan generalisasi hasil penelitian (Sugiyono, 2020:206). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini mencakup nilai *mean*, nilai *median*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi, serta pengukuran distribusi data melalui *skewness*, *kurtosis*, dan *Jarque-Bera* (Ghozali, 2017).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	CSR	GCG	ROA
Mean	1.754100	0.918200	0.977600	0.015860
Median	0.980000	0.970000	1.000000	0.013000
Maximum	27.30000	1.000000	1.000000	0.084000
Minimum	0.430000	0.460000	0.720000	0.001000
Std. Dev.	2.879902	0.110576	0.050315	0.013786
Skewness	7.179559	-1.894471	-3.352730	2.497050
Kurtosis	63.33355	7.323423	15.09253	11.71374
Jarque-Bera	16026.34	137.7002	796.6355	420.2927
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	175.4100	91.82000	97.76000	1.586000
Sum Sq. Dev.	821.0898	1.210476	0.250624	0.018814
Observations	100	100	100	100

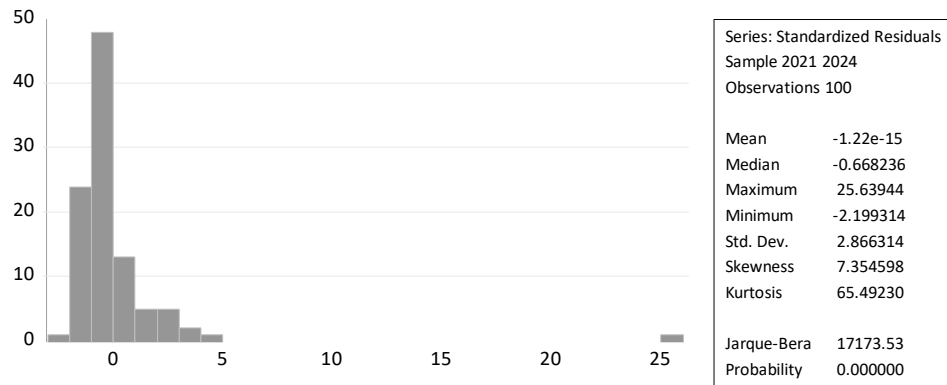
Sumber: Output Eviews 13, diolah oleh peneliti (2025)

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan guna menjamin validitas dan kelayakan data dalam model regresi. Model estimasi regresi data panel yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Model REM diestimasi dengan teknik *Generalized Least Squares* (GLS) yang dianggap *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Baltagi, 2005). Penggunaan GLS membuat masalah autokorelasi terkoreksi secara sistematis, sehingga pengujian autokorelasi dalam model REM ini tidak bersifat wajib. Dengan demikian, prosedur pengujian asumsi klasik dibatasi hanya pada uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

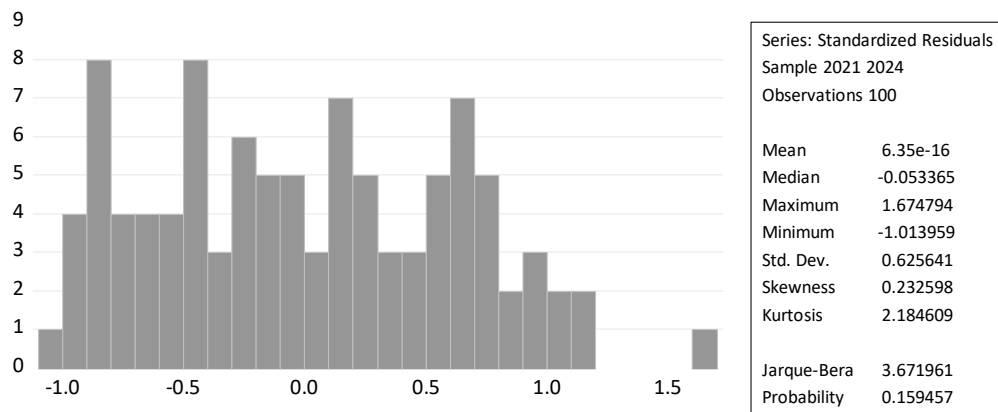
Uji normalitas dilakukan untuk memastikan data residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas pada gambar menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,00 ($< 0,05$), yang mengindikasikan bahwa data residual belum terdistribusi secara normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data

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

Mengacu pada pendapat Tabachnick & Fidell (2013), untuk memperbaiki sebaran data dapat dilakukan transformasi data berdasarkan pola distribusi grafik histogram pada setiap variabel penelitian. Hasil uji normalitas pasca-transformasi data menghasilkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,15 (> 0,05), yang mengindikasikan bahwa asumsi normalitas sudah terpenuhi.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

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

Prosedur pemilihan model estimasi yang dilakukan kembali setelah transformasi data tetap menunjukkan konsistensi pemilihan *Random Effect Model* (REM). Hal ini membuktikan bahwa transformasi yang dilakukan tidak mengubah struktur model terbaik yang telah ditetapkan sebelumnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan guna mengidentifikasi keberadaan korelasi linear yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2017). Dalam mendeteksi gejala multikolinearitas penelitian ini menggunakan analisis koefisien korelasi antarvariabel independen, di mana nilai koefisien korelasi di atas 0,85 ditetapkan sebagai batas terjadinya multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021:141).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	LOG_CSR	LOG_GCG	LOG_ROA
LOG_CSR	1.000000	0.052628	0.279641
LOG_GCG	0.052628	1.000000	0.055787
LOG_ROA	0.279641	0.055787	1.000000

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

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai koefisien korelasi antarvariabel independen berada di bawah 0,85. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi linear yang signifikan antarvariabel prediktor, sehingga model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan guna memverifikasi apakah varians residual pada model regresi memiliki sifat homogen (Ghozali, 2017). Identifikasi gejala ini dilakukan melalui uji Glejser, apabila nilai probabilitas seluruh variabel independen di atas 0.05, maka model regresi dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.316927	1.005074	-0.315327	0.7532
LOG_CSR	-0.067471	0.342692	-0.196884	0.8443
LOG_GCG	1.051068	1.006503	1.044277	0.2990
LOG_ROA	-1.042262	0.928337	-1.122719	0.2644

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

Hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser menunjukkan nilai probabilitas yang signifikan di atas 0,05 bagi seluruh variabel independen. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk menguji sejauh mana pengaruh parsial dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dalam model berada dalam kondisi tetap.

Tabel 5. Hasil Uji Parsial

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)

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel diatas, pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki nilai *t-statistic* sebesar 4,456332 yang melebihi nilai *t* tabel ($> 1,66088$) dan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang di bawah nilai signifikansi ($< 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa **hipotesis pertama (H1) diterima**.
- 2) Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel GCG memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,048682 yang lebih kecil dari nilai *t* tabel ($< 1,66088$) dan nilai probabilitas sebesar 0,2970 yang di atas nilai signifikansi ($> 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan GCG tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa **hipotesis kedua (H2) ditolak**.
- 3) Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai *t-statistic* sebesar -1,291673 yang melebihi nilai *-t* tabel ($> -1,66088$) dan nilai probabilitas sebesar 0,1996 yang di atas nilai signifikansi ($> 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa **hipotesis ketiga (H3) ditolak**.

b. Uji Simultan

Uji simultan digunakan guna mengidentifikasi pengaruh bersama atau simultan dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2017:56).

Tabel 6. Hasil Uji Simultan

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)

Hasil uji simultan pada tabel diatas menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 7,344092 yang melebihi nilai *F* tabel ($> 2,70$) dan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0,000175 ($< 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa adanya pengaruh simultan dari variabel CSR, GCG dan ROA terhadap variabel PBV. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini dinyatakan fit dan memiliki kelayakan yang memadai untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinasi digunakan guna mengukur sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variabilitas pada variabel terikat (Ghozali, 2017). Skala nilai *R-squared* berkisar dari 0 hingga 1, di mana semakin tinggi nilai tersebut mendekati angka satu, semakin kuat pula indikasi bahwa variabel prediktor secara kolektif mampu menjelaskan mayoritas variasi dari fenomena yang diteliti.

Tabel 7. 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)

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,161246, yang mengindikasikan bahwa variabel CSR, GCG, dan ROA secara kolektif mampu menjelaskan variasi pada variabel PBV sebesar 16,12%. Adapun sisa variasi sebesar 83,88% dijelaskan oleh variabel lain diluar lingkup penelitian ini.

d. Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Analisis regresi moderasi (MRA) dilakukan guna menguji secara empiris peran kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan CSR dan pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 8. 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_ROA	-10.22686	10.55569	-0.968849	0.3351
LOG_GCGXLOG_ROA	6.222450	32.53950	0.191228	0.8488

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

Berdasarkan hasil uji MRA pada tabel diatas, pengaruh interaksi antara variabel bebas dan variabel moderasi terhadap variabel terikat dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian interaksi antara CSR dan ROA menghasilkan nilai *t-statistic* sebesar -0,968849 yang melebihi nilai -t tabel ($> -1,66088$) dengan nilai probabilitas 0,3351 ($> 0,05$). Hasil ini membuktikan

bahwa kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sehingga, **hipotesis keempat (H4) ditolak**.

- 2) Hasil pengujian interaksi antara GCG dan ROA menghasilkan nilai *t-statistic* sebesar 0,191228 yang kurang dari nilai *t* tabel ($< 1,66088$) dengan nilai probabilitas 0,8488 ($> 0,05$). Hasil ini membuktikan bahwa kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan. Sehingga, **hipotesis kelima (H5) ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengimplikasikan adanya korelasi linear di mana perluasan transparansi aktivitas sosial selaras dengan penguatan nilai pasar perusahaan. Secara substansial, fenomena ini terjadi karena pelaporan CSR berfungsi sebagai instrumen strategis untuk memproyeksikan citra positif, dedikasi jangka panjang, serta meningkatkan ekspektasi investor terhadap aspek keberlanjutan dan efektivitas manajemen risiko. Sentimen positif tersebut pada gilirannya menstimulasi permintaan saham, yang secara akumulatif mengeskalasi valuasi perusahaan di pasar modal.

Signifikansi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan tercermin secara nyata melalui data observasi pada subsektor perbankan. Sebagai ilustrasi, Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) mencatatkan peningkatan indeks pengungkapan CSR dari 0,96 pada tahun 2021 menjadi 1,00 pada periode 2022–2024, yang diikuti oleh pertumbuhan nilai perusahaan dari 0,57 hingga mencapai 0,83. Tren serupa teramati pada Bank OCBC NISP Tbk (NISP), di mana kenaikan skor pengungkapan CSR menjadi 0,98 pada tahun 2024 berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan dari 0,48 menjadi 0,76 dibandingkan periode awal pengamatan. Konsistensi pola data pada kedua entitas tersebut memperkuat basis argumen bahwa intensitas pengungkapan informasi sosial merupakan determinan penting dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi. Melalui transparansi pengungkapan CSR, manajemen mengirimkan pesan bahwa orientasi perusahaan melampaui kepentingan pribadi jangka pendek dan lebih mengutamakan nilai bagi pemegang saham serta pemangku kepentingan yang lebih luas. Praktik ini secara efektif meningkatkan akuntabilitas sosial dalam pengelolaan sumber daya korporasi, yang pada gilirannya memberikan keyakinan kepada investor bahwa modal dialokasikan secara etis. Implikasinya, hal ini mampu mereduksi potensi konflik keagenan serta meminimalkan biaya pengawasan (*monitoring costs*) yang harus ditanggung oleh pemegang saham.

Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan teori sinyal, di mana pengungkapan CSR diposisikan sebagai instrumen komunikasi strategis untuk mengirimkan sinyal kredibilitas, etika, dan manajemen risiko yang efektif kepada pasar. Ketersediaan informasi sosial yang komprehensif secara substansial mampu memitigasi masalah asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal. Dampaknya, kepercayaan pasar akan semakin kuat, yang secara otomatis mendorong peningkatan valuasi perusahaan sehingga mampu mencapai posisi yang lebih kompetitif dibandingkan para pesaingnya.

Signifikansi dampak positif CSR dalam penelitian ini sangat relevan dengan karakteristik industri perbankan yang memiliki ketergantungan tinggi pada reputasi dan kepercayaan publik. Di tengah ketatnya regulasi dan risiko sistemik sektor ini, pengungkapan CSR bertransformasi dari sekadar pemenuhan kepatuhan menjadi instrumen strategis untuk mengelola persepsi pemangku kepentingan. Implementasi inisiatif seperti literasi keuangan dan pemberdayaan UMKM memberikan sinyal mengenai stabilitas serta prospek jangka panjang perusahaan. Di sektor perbankan yang memiliki ketergantungan tinggi pada kepercayaan publik (trust), CSR berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko reputasi dan pembentuk legitimasi sistemik yang krusial bagi stabilitas jangka panjang.

Temuan ini selaras dengan penelitian terdahulu oleh Novia et al. (2023), Purnamasari (2022), Suharto et al. (2022), dan Wati et al. (2023) yang menegaskan bahwa mekanisme reputasi dan legitimasi sosial melalui pelaporan CSR merupakan determinan krusial dalam keputusan investasi. Perusahaan yang secara rutin dan konsisten melaporkan kegiatan CSR dianggap lebih terpercaya dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Pelaporan yang konsisten membangun hubungan harmonis dengan masyarakat serta memperkuat kepercayaan investor yang kini cenderung menilai komitmen tanggung jawab sosial sebagai indikator keberlangsungan bisnis. Sebaliknya, minimnya transparansi informasi sosial berisiko memicu sentimen negatif pasar, yang pada akhirnya dapat mendegradasi valuasi perusahaan di masa depan.

Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini dibuktikan dengan fluktuasi skor pengungkapan yang tidak selaras dengan pergerakan nilai perusahaan. Sebagai ilustrasi, meskipun Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan Bank Mandiri (BMRI) mencatatkan skor pengungkapan mendekati sempurna yakni 1, nilai PBV keduanya tetap berfluktuasi secara non-linear. Bahkan pada Bank Permata (BNLI), peningkatan konsisten skor GCG justru dibarengi dengan penurunan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Fenomena ini menegaskan bahwa pengungkapan tata kelola yang tinggi tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh tersebut didukung oleh data deskriptif yang menunjukkan rata-rata pengungkapan GCG sebesar 0,97, dengan 70% sampel berada di atas rata-rata. Kondisi ini mengindikasikan telah terjadinya homogenitas atau titik jenuh kepatuhan dalam industri perbankan. Akibatnya, variabel GCG kehilangan daya pembeda di mata investor dan pengungkapan tata kelola tidak lagi dipandang sebagai keunggulan kompetitif, melainkan sekadar pemenuhan kewajiban administratif yang bersifat seragam.

Secara teoretis, dalam teori agensi, hasil ini mengindikasikan bahwa peran GCG sebagai mekanisme pengendalian untuk mereduksi asimetri informasi belum efektif meningkatkan nilai perusahaan secara langsung di pasar modal. Investor cenderung mengasumsikan standar pengungkapan GCG sebagai kewajiban minimum yang tidak memberikan nilai tambah jika hanya terbatas pada pengungkapan formal.

Sementara, dari sudut pandang teori sinyal, pengungkapan GCG gagal diinterpretasikan sebagai sinyal positif karena dianggap bersifat seremonial dan repetitif. Informasi yang disajikan dinilai belum mencerminkan transformasi substansial pada kinerja dan efisiensi operasional secara nyata. Penolakan hipotesis ini juga dipengaruhi oleh kecenderungan pasar yang lebih berorientasi pada indikator kinerja

keuangan jangka pendek, sehingga formalitas pengungkapan tata kelola tanpa penguatan implementasi faktual tidak mampu menggerakkan valuasi perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Orbaningsih et al. (2022), Mau & Kadarusman (2022), Dewianawati (2020), Surachmad & Khourouh (2020), dan Cholifah (2021) yang menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan tidak signifikan apabila tidak disertai dengan praktik manajerial yang nyata dan fundamental keuangan yang kokoh. Temuan ini secara kritis menegaskan bahwa implementasi GCG pada industri perbankan memerlukan penguatan aspek substansial guna melampaui sekadar formalitas pelaporan. Agar nilai tambah tata kelola dapat diapresiasi oleh pasar dan memberikan kontribusi nyata terhadap valuasi perusahaan, diperlukan integrasi antara transparansi informasi dengan perbaikan kinerja operasional yang konkret.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa kinerja keuangan, yang diprosikan melalui *Return on Asset* (ROA), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini teramati pada Bank IBK Indonesia (AGRS), di mana pertumbuhan ROA yang konsisten tidak mampu menahan depresiasi nilai perusahaan dari 1,48 menjadi 0,62. Demikian pula pada Bank Rakyat Indonesia (BBRI), fluktuasi laba yang cenderung meningkat tidak berbanding lurus dengan pergerakan valuasi pasar. Fenomena ini menegaskan bahwa kapasitas bank dalam menghasilkan laba bersih dari pengelolaan aset bukan merupakan determinan utama yang menggerakkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata ROA berada pada level moderat sebesar 0,015 dengan 60% sampel berada di bawah ambang tersebut. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar industri perbankan masih menghadapi tantangan efisiensi aset, sehingga pasar tidak lagi menjadikan profitabilitas sebagai determinan pembeda utama dalam penentuan valuasi pasar.

Dalam perspektif teori agensi, hasil ini merefleksikan bahwa ROA belum dikonstruksikan secara optimal oleh pasar sebagai indikator utama efektivitas manajerial. Meskipun ROA diposisikan sebagai proksi efisiensi pengelolaan aset oleh agen, investor perbankan tidak menjadikannya tolok ukur fundamental dalam menilai kualitas manajemen. Ketidakmampuan ROA dalam memvalidasi nilai tambah yang diciptakan manajer mengindikasikan bahwa konflik keagenan tetap menjadi atensi pasar yang melampaui sekadar laporan profitabilitas tahunan.

Sementara itu, berdasarkan teori sinyal, potensi sinyal positif dari ROA yang tinggi cenderung terdistorsi atau tertutup oleh faktor eksternal yang lebih fundamental bagi industri perbankan, mencakup kepatuhan regulasi, efektivitas manajemen risiko, serta stabilitas makroekonomi.

Penolakan hipotesis ini juga dipengaruhi oleh karakteristik unik industri perbankan dan dinamika ekonomi pasca-pandemi. Investor di sektor perbankan cenderung lebih memprioritaskan ketahanan strategis, risiko kredit, dan stabilitas aset dibandingkan profitabilitas jangka pendek yang rentan terhadap fluktuasi suku bunga serta kebijakan restrukturisasi kredit.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Alida & Sulastiningsih (2024), Utami & Widati (2022), dan Putra & Sunarto (2021), yang menegaskan bahwa kinerja manajerial dalam memanfaatkan aset tidak selalu tercermin pada kekuatan keuangan yang mampu mendongkrak nilai pasar, mengingat investor modern lebih menekankan pada faktor-faktor non-finansial dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Peneliti sebelumnya juga menekankan bahwa laba bersih yang tinggi tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan meningkat, begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan laba bersih yang rendah masih dapat mempunyai nilai perusahaan yang tinggi karena faktor non-keuangan yang lebih dihargai oleh investor.

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

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memperkuat dampak pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa sinyal pengungkapan CSR memiliki kontribusi yang relatif independen terhadap nilai perusahaan, tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Tidak adanya peran moderasi ini merefleksikan bahwa eskalasi kinerja keuangan tidak secara otomatis memperkuat respons pasar terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Data empiris menunjukkan bahwa eskalasi kinerja keuangan tidak secara linear memperkuat respons pasar terhadap pengungkapan CSR. Sebagai ilustrasi, pada rentang tahun 2021 hingga 2024, Bank IBK Indonesia (AGRS) mencatatkan ekspansi skor pengungkapan CSR dari 0,80 menjadi 0,98 serta pertumbuhan ROA dari 0,09% menjadi 1,08%. Meskipun kedua indikator tersebut mengalami tren positif, nilai perusahaan justru mengalami penurunan yang signifikan dari 1.48 pada periode 2021 menjadi 0.62 pada periode 2023-2024. Pola serupa teramati pada Bank Rakyat Indonesia (BBRI), di mana indeks pengungkapan CSR mencapai angka maksimal (1,00) dan ROA meningkat menjadi 3,08% pada tahun 2023, namun nilai perusahaan justru terkoreksi dari 2,22 menjadi 1,88. Fenomena ini berbeda dengan Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) yang membukukan kenaikan nilai perusahaan dari 0,57 pada 2021 menjadi 0,83 pada periode 2023–2024, meskipun tingkat profitabilitasnya secara komparatif berada di bawah capaian Bank BRI, yaitu dari 1.32% pada 2021 menjadi 1.92% pada 2024. Perbandingan tersebut menegaskan bahwa baiknya kondisi kinerja keuangan tidak secara proporsional memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap valuasi pasar. Fakta-fakta empiris ini membuktikan bahwa kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori agensi, hasil ini merefleksikan bahwa efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba belum optimal dikonversi sebagai instrumen pendukung aktivitas CSR yang direspons positif oleh pemegang saham. Potensi ROA untuk mereduksi konflik keagenan tidak terealisasi karena pasar tidak menginterpretasikan peningkatan kinerja keuangan sebagai justifikasi tanggung jawab sosial yang lebih besar. Sedangkan, ditinjau dari teori sinyal, kegagalan sinyal moderasi ini disebabkan oleh karakteristik sektor perbankan Indonesia yang menempatkan pengungkapan CSR sebagai kewajiban regulatif sesuai SEOJK No.16/SEOJK.04/2021. Akibatnya, investor cenderung menilai pelaporan sosial sebagai bentuk kepatuhan normatif daripada sinyal strategis yang bersumber dari kekuatan finansial perusahaan.

Lemahnya peran moderasi kinerja keuangan disebabkan oleh dua determinan utama, yakni aspek kewajiban regulasi serta dinamika strategi internal perusahaan. Pertama, transparansi tanggung jawab sosial perusahaan di industri perbankan merupakan kewajiban regulasi yang ketat di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. Kondisi ini mengimplikasikan bahwa implementasi CSR tidak lagi

bergantung sepenuhnya pada fluktuasi kinerja keuangan entitas, melainkan lebih didorong oleh pemenuhan standar kepatuhan. Dampaknya, kinerja keuangan (ROA) kehilangan signifikansinya dalam memengaruhi intensitas hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Kedua, terdapat diskoneksi antara orientasi strategi perusahaan dengan kondisi fundamental keuangan saat ini. Sejumlah entitas dengan kinerja keuangan yang tinggi tidak secara otomatis memperluas cakupan tanggung jawab sosial perusahaannya, sementara entitas dengan kinerja keuangan yang rendah cenderung meningkatkan pengungkapan CSR sebagai instrumen strategis untuk merekonstruksi citra positif di mata publik dan investor. Fenomena ini mempertegas persepsi pasar bahwa pengungkapan CSR lebih dinilai sebagai wujud kepatuhan normatif daripada representasi dari kapasitas finansial perusahaan yang sesungguhnya.

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian Orbaningsih et al. (2022), Achyani et al. (2024), dan Avelina & Hariadi (2023) yang turut membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Beberapa riset tersebut menegaskan bahwa implementasi pengungkapan CSR lebih didominasi oleh tekanan regulasi serta orientasi reputasi korporasi dibandingkan faktor kinerja keuangan. Achyani et al. (2024) mengemukakan bahwa entitas dengan laba dan aset yang signifikan terkadang tidak melakukan ekspansi aktivitas CSR akibat pertimbangan strategi bisnis tertentu, sementara perusahaan dengan profitabilitas rendah justru mengoptimalkan CSR sebagai instrumen untuk merekonstruksi citra positif. Selain itu, eksistensi mandat hukum melalui SEOJK telah mentransformasi CSR menjadi aktivitas normatif yang bersifat mandatori, sehingga terpisah dari kondisi fluktuasi finansial perusahaan. Dengan demikian, hasil riset ini mempertegas bahwa kinerja keuangan (ROA) gagal menjalankan fungsinya sebagai variabel moderasi yang memperkuat korelasi antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Investor cenderung menginterpretasikan pengungkapan CSR sebagai bentuk kepatuhan regulatif alih-alih sebagai sinyal strategis yang merepresentasikan kekuatan finansial atau prospek masa depan entitas.

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

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh positif pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memperkuat dampak pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa kontribusi pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan bersifat independen dan tidak terpengaruh secara signifikan oleh kondisi kinerja keuangan suatu entitas. Inefektivitas peran moderasi ini merefleksikan bahwa sinyal yang dipancarkan melalui transparansi GCG telah memiliki kekuatan mandiri sebagai manifestasi kepatuhan regulatif, sehingga informasi tambahan mengenai kinerja keuangan (*Return on Assets*) menjadi kurang relevan bagi investor dalam mengevaluasi tata kelola di sektor perbankan.

Tidak adanya peran moderasi ini terjustifikasi melalui data empiris yang mengindikasikan bahwa sinergi antara transparansi GCG dan optimalisasi kinerja keuangan tidak secara otomatis mengelevasi nilai perusahaan. Contohnya, Bank IBK Indonesia selama periode 2021-2024 konsisten mempertahankan skor pengungkapan tata kelola maksimal (1,00) yang dibarengi dengan pertumbuhan ROA dari 0,09% menjadi 1,08%. Namun, dinamika tersebut justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan dari 1,48 menjadi 0,62.

Hal serupa terlihat pada Bank Rakyat Indonesia yang membukukan kenaikan skor pengungkapan tata kelola dari 0,96 menjadi 1,00 serta peningkatan ROA dari 1,83% menjadi 3,04% pada periode 2022-2024, meskipun nilai perusahaannya justru menurun dari 2,22 menjadi 1,88. Fakta-fakta tersebut membuktikan bahwa perubahan kondisi kinerja keuangan tidak memengaruhi hubungan antara pengungkapan GCG dan nilai perusahaan.

Dalam teori agensi, kegagalan moderasi ini mengindikasikan bahwa pencapaian kinerja keuangan yang optimal belum mampu dikonversi oleh manajemen untuk meningkatkan efektivitas tata kelola yang direspons positif oleh pasar. Secara teoritis, *Return on Assets* (ROA) merepresentasikan kapasitas agen (manajer) dalam mengelola aset untuk menciptakan nilai ekonomi, yang idealnya memfasilitasi peningkatan kualitas penerapan tata kelola melalui alokasi sumber daya yang memadai. Namun, penelitian menunjukkan bahwa pelaku pasar tidak melihat ROA sebagai determinan yang meningkatkan efektivitas tata kelola maupun memperkuat dampak pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, potensi kinerja keuangan (ROA) untuk mereduksi konflik keagenan melalui sinergi dengan mekanisme GCG tidak terealisasi dalam konteks pengambilan keputusan investor.

Sedangkan, dalam konteks teori sinyal, kombinasi sinyal ganda antara kredibilitas pengungkapan tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan gagal diterjemahkan oleh pasar. Hal ini disebabkan oleh karakteristik industri perbankan Indonesia yang menempatkan pengungkapan GCG sebagai kewajiban regulasi yang ketat di bawah otoritas OJK dan Bank Indonesia. Karena pengungkapan tata kelola perusahaan (GCG) dilihat sebagai kepatuhan minimum, sinyal tambahan dari kinerja keuangan (ROA) menjadi kurang relevan dalam memengaruhi respons investor terhadap pengungkapan GCG.

Faktor utama penolakan hipotesis ini berakar pada karakteristik regulasi yang ketat dalam industri perbankan di Indonesia. Standar pengungkapan tata kelola perusahaan sudah diatur secara komprehensif dan bersifat normatif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Bank Indonesia. Mengingat implementasi GCG merupakan kewajiban mandatori yang bersifat invarian terhadap fluktuasi laba, kinerja keuangan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap intensitas pengungkapan tata kelola perusahaan. Implikasinya, sinyal tambahan yang bersumber dari kinerja keuangan dipersepsikan tidak cukup kuat untuk memperkuat hubungan antara pengungkapan GCG dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pelaku pasar cenderung menginterpretasikan pengungkapan GCG sebatas kepatuhan minimum yang tidak mampu menciptakan sinergi dengan kinerja keuangan dalam mendorong nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Mau & Kadarusman (2022), Loen (2023), dan Jaya et al. (2023) yang menjelaskan bahwa dalam sektor perbankan dengan regulasi yang ketat, pengungkapan tata kelola perusahaan lebih didorong oleh standar kepatuhan dan orientasi strategi komunikasi korporasi dibandingkan oleh fluktuasi kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di industri perbankan bersifat otonom dan terpisah dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Konsekuensinya, variabel kinerja keuangan yang diprosikan melalui ROA terbukti tidak mampu menjalankan fungsinya sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam konstelasi hubungan tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan pengungkapan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan variabel moderasi berupa kinerja keuangan. Populasi yang digunakan yakni perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Analisis dilakukan terhadap 25 sampel perusahaan dengan bantuan aplikasi *Eviews 13*. Berdasarkan hasil pengolahan data dan tinjauan mendalam pada bagian pembahasan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

- 1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 2) Pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 3) Kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 4) Kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.
- 5) Kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh pengungkapan GCG terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024.

Keterbatasan

Penelitian ini mengakui adanya sejumlah keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai acuan bagi penyempurnaan studi selanjutnya. Berikut adalah rincian keterbatasan dari penelitian ini:

1. Kuantitas data penelitian yang diobservasi sangat minim dan relatif terbatas hanya emiten subsektor perbankan.
2. Variabel bebas yang dianalisis dalam studi ini terbatas hanya mencakup pengungkapan CSR, pengungkapan GCG, dan kinerja keuangan.
3. Prosedur penelitian ini melibatkan transformasi data pada seluruh variabel bebas guna memastikan pemenuhan asumsi klasik dalam model ekonometrika.
4. Indikator penilaian yang diterapkan pada variabel pengungkapan CSR dan GCG masih merujuk pada peraturan yang belum mengintegrasikan pembaruan terkini dalam pelaporan keberlanjutan dan tata kelola.
5. Indikator penilaian variabel pengungkapan GCG terbatas pada indeks pengungkapan wajib yang didasarkan pada POJK
6. Proksi kinerja keuangan dalam studi ini hanya terbatas pada *Return on Assets* (ROA).

Rekomendasi

Beberapa rekomendasi yang dapat diajukan sebagai bahan pertimbangan bagi studi selanjutnya untuk mengatasi keterbatasan dalam studi ini adalah sebagai berikut:

1. Studi selanjutnya diharapkan memperluas cakupan sampel dengan mengintegrasikan seluruh sektor di industri keuangan maupun emiten non-keuangan lainnya.
2. Studi selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang memiliki potensi memengaruhi nilai perusahaan, misalnya kebijakan regulasi, indikator makroekonomi, serta karakteristik spesifik industri.
3. Studi selanjutnya diharapkan mempertimbangkan untuk melakukan analisis tambahan dengan menggunakan data orisinal tanpa melalui prosedur transformasi data.
4. Studi selanjutnya diharapkan menggunakan instrumen penilaian terkini yang selaras dengan regulasi terbaru, misalnya standar internasional GRI versi mutakhir.
5. Studi selanjutnya diharapkan mengadopsi serta mengembangkan indikator pengungkapan GCG yang lebih komprehensif, misalnya indeks GCG, implementasi keragaman dewan direksi, kualitas audit eksternal, maupun struktur kepemilikan.
6. Studi selanjutnya diharapkan menggunakan proksi kinerja keuangan alternatif yang memiliki sensitivitas lebih tinggi terhadap nilai perusahaan di subsektor perbankan, misalnya ROE, NIM, dan CAR.

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/jpens>
- 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://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/laporan-profil-industri-perbankan/Documents/LAPORAN PROFIL INDUSTRI PERBANKAN - TRIWULAN IV 2021.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/laporan-profil-industri-perbankan/Documents/LAPORAN%20PROFIL%20INDUSTRI%20PERBANKAN%20-%20TRIWULAN%20IV%202021.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](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.Telkom 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-SYOFYAN-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.