
Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Nyoman Trisna Parwata¹, I Wayan Gde Wahyu Purna Anggara²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Jl. Raya Kampus Unud, Jimbaran, Kec. Kuta Sel., Kabupaten Badung, Bali 80361

e-mail: trisna.parwata19@student.unud.ac.id¹, wahyu.purna.anggara@unud.ac.id²

ARTICLE INFO

Article history:

Received 22 Oktober 2022

Received in revised form 02 November 2022

Accepted 01 Desember 2022

Available online 08 Desember 2022

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of corporate social responsibility disclosure and good corporate governance on company value. This research was conducted on all companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The method of determining the sample using non-probability sampling method with purposive sampling technique and obtained 170 observations. The data collection method uses non-participant observation. The data analysis technique used is Partial Least Squares-Structural Equation Model. The results of the study show that corporate social responsibility disclosure has no significant effect on company value and good corporate governance has a significant positive effect on company value which means that the higher the corporate social responsibility disclosure will not affect the stock value and with the implementation of good corporate governance, the higher of company value is reflected in the stock price as well. The implications of this research show the application of signal theory, stakeholder theory, and agency theory as well as providing benefits to parties who need it, especially companies and stakeholders related to companies in expressing corporate social responsibility disclosure and improving good corporate governance which can increase company value.

Keywords: Company Value, Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Era globalisasi ditandai dengan semua perusahaan mampu mempertahankan usahanya di tengah tantangan dan dinamika ekonomi dengan menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam menarik investasi untuk pengembangan perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar saham yang menunjukkan keadaan saat ini atau prospek perusahaan di masa depan (Dewi & Narayana, 2020). Naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik mengakibatkan saham mereka diminati oleh investor. Hal ini terlihat dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Peluang investasi ini dapat menjadi sinyal yang baik bagi pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Vidarani & Budiasih, 2020).

Nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham berperan sebagai barometer kinerja perusahaan. Harga saham terjadi di pasar saham pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Edison *et al.*, 2019). Harga saham di pasar akan mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin baik kinerja berkelanjutan perusahaan dengan nilai perusahaan yang meningkat. Harga saham sangat fluktuatif atau tidak tetap, sedangkan investor menginginkan harga saham yang cenderung naik. Volatilitas harga saham menyulitkan investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, investor tidak boleh sembarangan dalam menginvestasikan dananya dan harus mempertimbangkan berbagai informasi (Kusuma & Dewi, 2019). Fluktuasi harga saham ini dapat terjadi karena beberapa hal atau informasi, seperti pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*. Penelitian Damayanthi (2019) mengemukakan bahwa beberapa faktor seperti pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Fenomena yang menjelaskan nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya dipengaruhi oleh tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia yaitu pertambangan PT. Vale Indonesia Tbk. Perusahaan telah merusak ekosistem Danau Mahalona akibat pengangkutan sedimen melalui sungai yang telah mengurangi luas danau sebesar 151 hektar. Akibat penyusutan danau tersebut, populasi ikan Butini yang merupakan ikan endemik di danau tersebut juga berkurang sehingga menyulitkan nelayan untuk mendapatkan ikan (Walhi, 2022). Tercatat sejak tahun 2009, PT. Vale Indonesia Tbk selalu menerbitkan laporan keberlanjutan. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan informasi keuangan dan non keuangan oleh perusahaan atau manajemen kepada pihak di luar perusahaan akan mengirimkan sinyal positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Siregar & Safitri, 2019). Namun hal tersebut berbanding terbalik dengan kondisi sebenarnya dimana saham PT. Vale Indonesia Tbk berfluktuasi setiap tahunnya. Fenomena tersebut mengindikasikan adanya informasi yang tidak diungkapkan oleh PT. Vale Indonesia Tbk atas laporan keberlanjutan atau tata kelola perusahaan yang buruk.

Fenomena degradasi lingkungan merupakan tanda dari kelalaian perusahaan terhadap lingkungan dan kurangnya pengetahuan tentang tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat sekitar. Dampak lingkungan tersebut memicu tuntutan berbagai kelompok kepentingan sosial terhadap perusahaan untuk mengambil tanggung jawab sosial dan lingkungan atas dampak yang ditimbulkan oleh operasi perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus menciptakan dan memaksimalkan manfaat bagi *stakeholdernya* (Shad *et al.*, 2019). Fenomena penurunan harga saham pada PT. Vale Indonesia Tbk merupakan contoh pengungkapan *corporate social responsibility*, sehingga nilai perusahaan menurun. Pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan yang kurang bagus dapat diakibatkan oleh tata kelola manajemen yang kurang optimal, sehingga dapat dinyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan merupakan bentuk penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Perusahaan harus menerapkan mekanisme *good corporate governance* agar pengungkapan *corporate social responsibility* dapat lebih baik lagi dan meningkatkan harga sahamnya.

Corporate social responsibility (CSR) merupakan strategi yang diterapkan oleh suatu perusahaan sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan sosial untuk pertumbuhan yang berkelanjutan. (Andriana & Anggara, 2019). Pengungkapan *corporate social*

responsibility merupakan salah satu bentuk sinyal positif kepada *stakeholders*. Jika sebuah perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility*, diharapkan *stakeholders* akan puas dan mendukung perusahaan (Kardiyanti & Dwirandra, 2020). Mewujudkan praktik *corporate social responsibility* dalam suatu perusahaan akan memberikan hasil dari praktik tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan (Karina & Setiadi, 2020). Jika perusahaan telah mengungkapkan *corporate social responsibility*, maka pihak internal perusahaan akan mendapatkan keuntungan, begitu pula dengan pihak eksternal lainnya, terutama *stakeholders* (Kusumaputri & Mimba, 2021).

Shanti *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) merupakan suatu sistem yang menitikberatkan pada sistem pengendalian kinerja perusahaan. Penerapan *corporate governance* di era ini diperlukan agar perusahaan dapat mempertahankan kinerjanya dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat di bidang bisnis dan menerapkan etika secara konsisten (Shanti *et al.*, 2021). Penerapan GCG juga memberikan citra perusahaan yang baik, yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat (Pratiwi & Pamungkas, 2020). Oleh karena itu, penerapan GCG merupakan suatu konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham atas informasi yang benar, akurat dan tepat waktu. GCG juga dikatakan memiliki nilai tambah, karena dengan penerapan GCG diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik untuk mendatangkan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang menguntungkan pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian seperti Susilawati (2019) dan hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan tahun 2015-2017. Penelitian lain dilakukan oleh Mahathir (2019) dengan hasilnya menunjukkan pengungkapan CSR dan GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2016. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sumiyanti *et al.*, (2021) dengan hasil penelitian yaitu pengungkapan CSR dan GCG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2019.

Penelitian ini merupakan antologi dari tiga penelitian yang disebutkan sebelumnya. Penelitian ini menggabungkan ketiga penelitian tersebut dan mengembangkan penelitian dengan rentang tahun penelitian dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 dan populasi perusahaan baru yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, untuk mendapatkan gambaran yang baik dan merata dari seluruh sektor yang terdaftar di BEI dan tidak fokus pada satu industri saja untuk mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori Sinyal pertama kali diungkapkan oleh Spence (1978) yang mendefinisikan sinyal sebagai sinyal berupa informasi yang berkaitan dengan kondisi suatu perusahaan yang diberikan oleh pemilik data kepada penerima informasi yang berkepentingan, khususnya investor. Teori ini menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan mempunyai informasi yang lebih mengenai keadaan perusahaan, sehingga mereka memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi tersebut dalam menarik calon investor agar bersedia berinvestasi sehingga akan berpengaruh pada kenaikan harga saham perusahaan (Sari & Khafid, 2020). Hal ini disebabkan adanya asimetri informasi antara manajer dan pihak luar karena manajer lebih mengetahui tentang perusahaan dan prospek daripada informasi yang dimiliki oleh pihak luar, seperti investor dan debitor (Wang *et al.*, 2021). Teori sinyal berkaitan dengan bagaimana memecahkan masalah asimetri informasi dalam lingkungan yang kompetitif (Bae *et al.*, 2018). Perusahaan mengungkapkan informasi sebagai pengumuman dapat berdampak menghasilkan sinyal positif atau negatif. Hal ini dikarenakan investor cenderung mengandalkan informasi yang diperoleh sebagai bahan dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan menggambarkan tindakan yang diambil dalam mengelola operasi perusahaan yang tidak dapat diamati oleh pihak eksternal (Grosbois & Fennell, 2022). Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, diharapkan pelaku pasar akan bereaksi, dan efeknya terlihat pada kenaikan harga saham perusahaan (Pramesti & Asyik, 2020).

Teori Stakeholder

Freeman (2004) mengemukakan bahwa *Stakeholder* adalah kelompok atau individu yang memiliki dampak atau dipengaruhi oleh hasil dari tujuan perusahaan. *Stakeholder* atau pemangku kepentingan adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap keberadaan atau kegiatan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan tersebut. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus menciptakan dan memaksimalkan manfaat bagi *stakeholdernya* (Shad *et al.*, 2019). Ide dasarnya adalah pemangku kepentingan dapat ditangani dengan baik melalui kegiatan CSR sehingga perusahaan dapat memiliki strategi yang lebih baik dengan meningkatkan produktivitas di dalam perusahaan atau mendapatkan citra perusahaan yang lebih baik dengan pengakuan pasar dan kepuasan pelanggan di luar perusahaan, dan karenanya dapat berkontribusi untuk peningkatan nilai perusahaan yang lebih baik. (Ye *et al.*, 2021).

Teori Keagenan

Teori keagenan pertama kali diutarakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan tentang hubungan agensi antara agen dengan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Agen merupakan manajemen sedangkan prinsipal yaitu pemilik atau pemegang saham (C. Wang *et al.*, 2021). Teori ini menyatakan bahwa manajemen dan pemilik atau pemegang saham memiliki kepentingan dan motivasi yang berbeda. Agen sebagai pihak yang menjalankan bisnis tentunya akan memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan prinsipal (Araújo *et al.*, 2021). Jika agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan kepentingannya masing-masing, maka akan menimbulkan keyakinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal (Wilson, 2019). Perbedaan kepentingan inilah yang melatar belakangi munculnya konflik kepentingan. Wahyuni & Sukartha (2019) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang baik sehingga diharapkan perusahaan mengupayakan implementasi GCG. GCG berkaitan dengan upaya meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik dari segi operasional dan kepentingan investor sehingga diharapkan perusahaan memiliki tata kelola dan kinerja keuangan yang baik (Agustin, 2021). Penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Corporate social responsibility (CSR) menurut Xu *et al.*, (2020) merupakan strategi yang diterapkan oleh perusahaan sebagai bukti tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan. Pengungkapan CSR dapat memberikan informasi positif kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan (Sánchez *et al.*, 2019). Perusahaan juga menggunakan pengungkapan CSR untuk menandakan hasil yang menguntungkan (Grassmann, 2021).

Pengungkapan CSR dapat dijadikan strategi untuk menjaga hubungan baik dengan seluruh pemangku kepentingan perusahaan (Zhao *et al.*, 2021). Hubungan yang baik akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dengan mencapai keberlanjutan dalam menjalankan bisnisnya dan mendapatkan apresiasi dari *stakeholders* untuk meningkatkan nilai perusahaan (Kardiyanti & Dwirandra, 2020). *Stakeholders* akan lebih menghargai perusahaan yang mengungkapkan CSR karena informasi ini merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dengan tingkat kepercayaan yang tinggi sehingga stakeholder dapat merespon secara positif terutama investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya dari Rahayu & Anggraeni (2019), Zolotoy *et al.*, (2019) & Tanjung (2020) menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* menjadi salah satu pertimbangan yang menjadi perhatian investor dan calon investor. Hal ini menjadi pertimbangan dalam memilih lokasi investasi, karena memberikan gambaran kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mencari keuntungan, tetapi telah peduli terhadap lingkungan dan masyarakat (Cecilia *et al.*, 2017). Berdasarkan pandangan tersebut, dapat disimpulkan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Good corporate governance (GCG) dapat didefinisikan sebagai suatu sistem yang berfokus pada pengendalian sistem kinerja di perusahaan untuk mendapatkan nilai tambah bagi perusahaan secara berkelanjutan (Shanti *et al.*, 2021). Penerapan GCG berhubungan erat dengan ikatan antara berbagai organ dalam perusahaan. Penerapan GCG dapat digunakan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme GCG internal dan eksternal dapat menyelaraskan kepentingan pemangku kepentingan sebagai prinsipal dan meningkatkan pemantauan keputusan perusahaan oleh manajemen sebagai agen. Hal ini dapat meminimalkan pengambilan keputusan buruk yang mengurangi nilai perusahaan (Caixe, 2022).

Agen yang mengelola perusahaan akan memiliki lebih banyak informasi daripada prinsipal. Saat agen dan prinsipal selalu berusaha memaksimalkan kepentingannya dan memiliki kepentingan yang saling bertentangan, maka akan timbul keyakinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal (Wilson, 2019). Wahyuni & Sukartha (2019) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang baik sehingga diharapkan perusahaan mengupayakan implementasi GCG. Penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya dari Farida *et al.*, (2019), Suhadak *et al.*, (2019) dan Ekasari & Noegroho (2020) menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) adalah suatu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. GCG dikatakan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan diterapkannya GCG dalam suatu perusahaan akan memiliki kinerja yang baik. Kinerja tersebut diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Berdasarkan pandangan tersebut, dapat disimpulkan sebagai berikut:

H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif. Sugiyono (2018:23) berpendapat bahwa metode penelitian kuantitatif merupakan metode positivistik yang didasarkan pada filosofi positivisme. Penelitian asosiatif ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis hubungan antara dua atau lebih konstruk laten. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar di BEI karena merupakan bursa pertama di Indonesia dengan data yang lengkap dan tertata dengan baik. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan yang terdaftar di BEI dan dijadikan populasi dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data menggunakan metode observasi non partisipan. Observasi non partisipan merupakan metode pengumpulan data yang tidak terlibat langsung dengan aktivitas objek yang diamati (Sugiyono, 2018:230). Data dikumpulkan dengan mengunduh dari situs resmi perusahaan atau situs resmi BEI di *www.idx.co.id*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan dengan 170 observasi.

Teknik pengolahan data dibantu dengan menggunakan SmartPLS 4. Pengolahan data dilakukan dengan pengujian statistik deskriptif, *outer model* (Nilai Signifikansi *Weight* dan Multikolinearitas), dan *inner model* (*R-Square*, *Q-Square*, *Path Coefficient* dan *Effect Size*) dan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan *bootstrapping*.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Cara Pengukuran

Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai pasar saham yang menunjukkan keadaan saat ini atau prospek perusahaan di masa mendatang (Dewi & Narayana, 2020).	$PBV = \frac{\text{Pengukuran}}{\frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}}$
		$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Harga Saham} + \text{Hutang}}{\text{Total Ast}}$
Pengungkapan Corporate Social Responsibility (X1)	Suatu strategi yang diterapkan oleh suatu perusahaan sebagai bukti dari tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan sosial perusahaan (Xu <i>et al.</i> , 2020).	<p>0 = Item tidak diungkapkan 1 = Item diungkapkan</p> $\text{CSRDi} = \frac{\text{jumlah item CSR yang diungkapkan}}{\text{jumlah seluruh item pengungkapan CSCR (89) (89)}}$ <p>Dibagi Menjadi 3 Kategori yaitu:</p> <p>CSRDi Ekonomi =</p> $\frac{\text{jumlah item ekonomi CSR yang diungkapkan}}{\text{jumlah seluruh item pengungkapan ekonomi CSR (17) (17)}}$ <p>CSRDi Lingkungan =</p> $\frac{\text{jumlah item lingkungan CSR yang diungkapkan}}{\text{jumlah seluruh item pengungkapan lingkungan CSR (30)}}$ <p>CSRDi Sosial =</p> $\frac{\text{jumlah item sosial CSR yang diungkapkan}}{\text{jumlah seluruh item pengungkapan sosial CSR (40) (40)}}$
		<p>GCG diukur menggunakan mekanisme internal GCG yang meliputi Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Ukuran Komite Audit dengan pengukuran sebagai berikut:</p> <p>INST = $\frac{\text{jumlah lembar saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100$</p> <p>MNJ = $\frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$</p> <p>KI = $\frac{\text{jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$</p> <p>KA = $\frac{\text{jumlah komite audit}}{\text{jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$</p>
Good Corporate Governance (X2)	Sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan serta mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan,	

termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham (Hidayat dkk., 2021).

HASIL PENELITIAN

Uji *Partial Least Squares-Structural Equation Model* (PLS-SEM) dilakukan dengan tujuan untuk menguji hubungan prediktif antar konstruk dengan melihat apakah ada hubungan atau pengaruh antar konstruk/variabel tersebut. Hasil uji PLS-SEM yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Uji Statistik Deskriptif, Uji Model Pengukuran (*Outer Model*), Uji Model Struktural (*Inner Model*) dan Uji Hipotesis (*Bootstrapping*). Hasil dari pengujian yang diolah dengan bantuan *software Smart-PLS 4 for Windows* disajikan sebagai berikut:

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan dan menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa adanya maksud untuk menarik kesimpulan (Sugiyono, 2018:232). Hasil uji statistik deskriptif terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

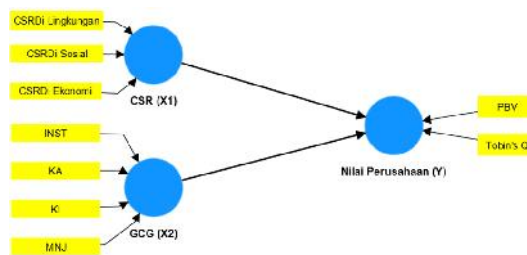
	N	Minimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Price Book Value</i>	170	0.29	82.44	4.043	10.383
<i>Tobin's Q</i>	170	0.65	23.29	2.143	3.253
CSRDi Ekonomi	170	5.882	94.118	33.356	17.377
CSRDi Lingkungan	170	0	96.875	29.779	22.292
CSRDi Sosial	170	5	85	31.118	15.856
INST	170	50.11	98.71	70.475	14.682
MNJ	170	0	9.477	0.392	1.617
KI	170	16.67	83.33	45.167	12.414
KA	170	20	150	62.793	20.358
<i>Valid N (listwise)</i>	170				

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan perkembangan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami penurunan dari tahun 2017 sampai 2021. Kepemilikan institusional selama tahun penelitian menunjukkan angka yang relatif besar yaitu 45,17%. Tabel 2 juga menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI belum memenuhi peraturan yang telah ditetapkan karena terdapat perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR lingkungan, terdapat perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen di bawah 30% serta terdapat perusahaan yang memiliki komite audit yang lebih banyak dibandingkan dewan komisaris independen.

Hasil Uji *Outer Model*

Model pengukuran *outer model* dievaluasi dengan signifikansi nilai *weight* dan multikolinearitas yang mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan konstruk latennya. Gambar 1 berikut ini merupakan hasil evaluasi model pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1. Model Pengukuran

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (diolah oleh penulis)

Hasil Uji Signifikansi Nilai *Weight*

Uji signifikansi nilai *weight* dilakukan dengan menggunakan *bootstrapping* pada *Smart-PLS* yaitu dengan menggunakan nilai *outer weight* < 0,05 ataupun *outer loading* besarnya *loading factor* 0,5 terhadap konstruk laten yang dituju (Ghozali, 2020:43).

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>P Values Outer Weight</i>	<i>P Values Outer Loading</i>
CSRDi Ekonomi -> CSR (X1)	0,472	0,190
CSRDi Lingkungan -> CSR (X1)	0,123	0,389
CSRDi Sosial -> CSR (X1)	0,106	0,109
INST -> GCG (X2)	0,229	0,006
MNJ -> GCG (X2)	0,214	0,265
KI -> GCG (X2)	0,000	0,000
KA -> GCG (X2)	0,263	0,485
PBV -> Nilai Perusahaan (Y)	0,007	0,000
Tobin's Q -> Nilai Perusahaan (Y)	0,069	0,002

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil uji Signifikansi Nilai *Outer Weight* yang menunjukkan menunjukkan bahwa indikator CSRDi ekonomi, CSRDi lingkungan, CSRDi sosial, kepemilikan manajerial, dan ukuran komite audit belum memenuhi uji signifikansi nilai *weight* yang dapat dilihat dari nilai *outer weight* < 0,05 ataupun *outer loading* besarnya > 0,5 atau *t-static* > 1,96. Indikator tersebut didukung dengan bukti empiris Elkington (1997) dan Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (KNKG, 2021) yang berarti seluruh indikator dipertahankan.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model penelitian ditemukan adanya korelasi antar indikator. Model penelitian yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara indikator. Suatu indikator dinyatakan memiliki gejala multikolinearitas apabila nilai *variance inflation factor* (VIF) > 10 (Ghozali, 2020:43).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

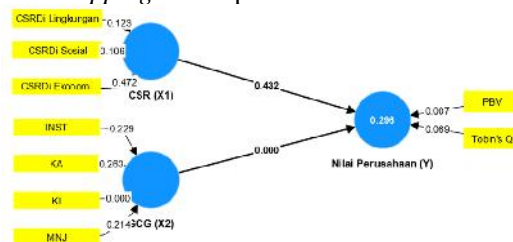
	VIF
CSRDi Ekonomi	1,669
CSRDi Lingkungan	1,817
CSRDi Sosial	2,500
INST	1,059
KA	1,044
KI	1,059
MNJ	1,043
PBV	9,648
Tobin's Q	9,648

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dijelaskan bahwa nilai dari *variance inflation factor* (VIF) dalam penelitian ini bernilai < 10 yang artinya semua indikator yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Inner Model

Model pengukuran *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk laten. Ada beberapa uji untuk model struktural yaitu uji koefisien determinasi (*R Square/R²*), uji *cross-validated redundancy* (*Q²*), uji *path coefficient* dan uji *effect size* (*f²*) yang menggambarkan hubungan antar konstruk laten. Gambar 2 berikut ini merupakan hasil evaluasi model pengukuran *inner model* yang digunakan dengan Metode *bootstrapping* dalam penelitian ini.

**Gambar 2. Model Struktural**

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (diolah oleh penulis)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan dalam menilai seberapa baik pengaruh konstruk endogen dipengaruhi oleh konstruk eksogen. Nilai *R-square* digunakan untuk mengetahui seberapa persen pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogennya, rentang nilai *R-square* yaitu 0 hingga 1, jika nilai *R-square* mendekati satu, maka semakin kuat pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen. Hasil pengujian diperoleh hasil *R squared* sebesar 0,67 untuk model yang baik, 0,33 untuk model yang moderat dan 0,19 untuk model yang lemah (Ghozali, 2020:42).

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan (Y)	0.296	0.287

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 5 menyatakan besarnya nilai *R-square* yaitu 0,287 atau model yang lemah. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* memiliki pengaruh sebesar 0,296 atau dengan kata lain 29,6% variasi nilai perusahaan, sedangkan 70,4% sisanya dipengaruhi oleh model lainnya.

Hasil Uji Cross-Validated Redundancy

Uji *Cross-validated redundancy* (Q^2) adalah sarana untuk menilai relevansi prediktif *inner model*. Apabila nilai *Q-square* lebih besar dari nol (0) memperlihatkan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*, sedangkan nilai *Q-square* kurang dari nol, maka memperlihatkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevance* (Ghozali, 2020:42).

Tabel 6. Hasil Uji Cross-Validated Redundancy

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
CSR (X1)	510,000	510,000	0,000
GCG (X2)	680,000	680,000	0,000
Nilai Perusahaan (Y)	340,000	268,390	0,211

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Tabel 6 menyatakan bahwa nilai Q^2 yang di dapat adalah sebesar 0,211 sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki *predictive relevance* yang baik. Nilai Q^2 memiliki rentang 0 hingga 1, jika nilai semakin mendekati 1 berarti model semakin baik. Oleh karena itu, 21,1% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* yang digunakan dalam model, sedangkan 79,9% lainnya dipengaruhi oleh hal lain diluar model.

Hasil Uji Path Coefficient

Uji Koefisien jalur (*path coefficients*) adalah nilai yang digunakan untuk menunjukkan arah hubungan dengan suatu konstruk dalam suatu hipotesis memiliki arah yang positif atau negatif. Nilai *path coefficients* memiliki rentang 1 hingga -1. Jika nilai *path coefficients* positif, maka arah hubungan variabel tersebut adalah positif, namun jika nilai *path coefficients* negatif, maka arah hubungan variabel tersebut adalah negatif (Ghozali, 2020:42)

Tabel 7. Hasil Uji Path Coefficient

	CSR (X1)	GCG (X2)	Nilai Perusahaan (Y)
CSR (X1)			0,018
GCG (X2)			0,546
Nilai Perusahaan (Y)			

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Tabel 7 menyatakan bahwa nilai *path coefficients* yang di dapat adalah 0,018 untuk variabel eksogen (pengungkapan *corporate social responsibility*) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan) dan 0,546 untuk variabel eksogen (*good corporate governance*) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan). Oleh karena itu, arah hubungan variabel yang digunakan dalam model adalah positif.

Hasil Uji Effect Size

Uji *Effect size* dilakukan untuk mengetahui perubahan nilai pada konstruk endogen. Perubahan nilai menunjukkan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen apakah memiliki pengaruh yang substantif. Berdasarkan nilai f^2 meliputi 0,02, 0,15, dan 0,35 masing-masing mewakili efek kecil, sedang dan besar (Ghozali, 2020:42) .

Tabel 8. Hasil Uji Effect Size

	CSR (X1)	GCG (X2)	Nilai Perusahaan (Y)
CSR (X1)			0,000
GCG (X2)			0,413
Nilai Perusahaan (Y)			

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 8 menyatakan bahwa nilai *effect size* yang di dapat adalah 0,000 untuk variabel eksogen (pengungkapan *corporate social responsibility*) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan) dan 0,413 untuk variabel eksogen (*good corporate governance*) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan). Oleh karena itu, pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh sangat kecil sedangkan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh besar.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis atau *bootstrapping* menghasilkan nilai *p-value* untuk setiap jalur hubungan yang digunakan untuk menguji hipotesis. Nilai *p-value* selanjutnya dibandingkan dengan tingkat kepercayaan 95% atau tingkat kesalahan yang dapat diterima yakni = 5% memiliki nilai 0,05. Apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, sedangkan apabila nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CSR (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,018	0,024	0,106	0,171	0,432
GCG (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,546	0,537	0,126	4,339	0,000

Sumber: SmartPLS 4, 2023 (data sekunder diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan hasil uji hipotesis. Nilai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji hipotesis nilai *p-value* yang didapat adalah 0,432 yang berarti bahwa hipotesis ditolak. Hal tersebut dapat diartikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji hipotesis nilai *p-value* yang didapat adalah 0,000 yang berarti bahwa hipotesis diterima. Hal tersebut dapat diartikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil hubungan konstruk laten formatif melalui proses *Bootstrapping* pada SmartPLS 4 dengan jumlah sampel sebanyak 170 pengamatan dan nilai signifikansi sebesar 5% menggunakan metode *confidence interval* yaitu *Bias-Corrected and Accelerated (BCa) Bootstrap* dengan *one tailed*. Pengujian *Bootstrapping* yang dihasilkan dan hasil hipotesis penelitian menurut Tabel 9 yaitu:

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian H1 menunjukkan *original sampel* sebesar 0,018 dengan nilai *p-values* sebesar 0,432. Secara parsial pengungkapan CSR tidak dapat memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 ditolak. Arah positif dalam hubungan tersebut mengartikan tiap terjadi satu peningkatan pengungkapan CSR akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut secara teori belum dapat mendukung gagasan dari teori sinyal mengenai pihak internal perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR sebagai sinyal positif dalam memancing para calon investornya agar berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tersebut. Upaya perusahaan untuk bisa meningkatkan nilai

perusahaan merupakan salah satu tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi tuntutan dari para *stakeholder* perusahaan. Pengungkapan CSR dalam hal ini belum dapat digunakan sebagai strategi untuk memenuhi tuntutan dari *stakeholder* perusahaan karena para investor tidak melihat pengungkapan CSR sebagai suatu sinyal positif untuk berinvestasi pada suatu perusahaan sehingga dalam hal ini, pengungkapan CSR tidak memberikan pengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan nilai perusahaan (Worokinasih & Zaini 2020). Hal tersebut belum sejalan dengan keberadaan teori sinyal dan teori *stakeholder* yang juga digunakan sebagai landasan teori dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pemilihan sampel, perusahaan dengan sektor keuangan menjadi sampel sektor perusahaan paling banyak dibandingkan sektor-sektor lainnya. Hal tersebut terjadi karena sektor keuangan tersebut pada tahun 2017 sudah menggunakan pedoman pada *GRI Standards* dibandingkan dengan sektor-sektor perusahaan lainnya. Sedangkan perusahaan sektor lainnya mulai menerapkan pedoman *GRI Standards* pada tahun 2018 yang menyebabkan sedikitnya jumlah sampel dari perusahaan sektor lainnya seperti sektor energi, sektor bahan baku dan sektor barang konsumen primer yang lebih banyak bersinggungan dengan bahan yang mudah untuk mencemarkan lingkungan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dikatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena beragam hal seperti tendensi investor untuk membeli saham dan pengungkapan CSR yang rendah (Juniarsa & Idayati, 2021). Pengungkapan CSR masih terbatas di Indonesia, terbukti dengan rendahnya kesadaran perusahaan yang diuji terhadap dampak positif CSR dalam jangka panjang, sehingga variabel ini kurang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya bisa menjadi penilaian investor sebelum melakukan investasi, akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Wahyuni & Hidayati (2018) mengindikasikan bahwa para investor tidak menjadikan pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan sebagai suatu sinyal agar dapat menanamkan modalnya, karena adanya jaminan pada UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007, dimana perusahaan harus mematuhi dan melakukan pengungkapan CSR, karena jika perusahaan tidak mengungkapkan CSR, maka perusahaan akan menghadapi sanksi hukum sesuai ketentuan perundang-undangan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil riset empiris yang dilakukan oleh Wulandari *et al.*, (2020), Alkhairani *et al.*, (2020), Bing & Li (2019), Yuvianita *et al.*, (2022) dan Zhang *et al.*, (2020). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana semakin banyak pengungkapan *corporate social responsibility*, maka tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian H2 menunjukkan *original sampel* sebesar 0,546 dengan nilai *p-values* sebesar 0,000. Secara parsial GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima. Arah positif dalam hubungan tersebut mengartikan tiap terjadi satu peningkatan GCG akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,546. Hasil penelitian tersebut secara teori mendukung gagasan dari teori sinyal mengenai peningkatan atribut struktural tata kelola perusahaan akan memberi sinyal positif mengenai perilaku perusahaan yang baik dan transparansi untuk mengatasi kekhawatiran ketidakpastian perilaku manajemen di benak *stakeholder*. Respon positif yang akan didapatkan perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan yang disebabkan karena investor dapat menilai perusahaan akan baik-baik saja kedepannya karena diterapkannya GCG. Semakin tinggi nilai kepemilikan institusional perusahaan, maka semakin kuat kendali terhadap perusahaan, sehingga pemilik perusahaan juga dapat mengarahkan perilaku manajemen sedemikian rupa sehingga bertindak atau memutuskan sesuai dengan tujuan perusahaan, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rofiananda *et al.*, 2019). Selain itu, semakin

banyak dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi independensi dan efektifitas pengawasan dalam perusahaan untuk mengontrol perilaku manajemen untuk bekerja atau memutuskan sesuai dengan tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Padmayanti *et al.*, 2019). Penerapan GCG dapat menyelaraskan kepentingan *stakeholder* dan meningkatkan pemantauan keputusan perusahaan yang dapat meminimalisir diambilnya keputusan buruk yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan keberadaan teori sinyal dan teori agensi yang juga digunakan sebagai landasan teori dalam penelitian ini.

GCG dikatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik penerapan GCG pada suatu perusahaan maka perusahaan diharapkan memiliki kinerja yang baik. Kinerja tersebut akan membuat perusahaan dapat membuat keuntungan untuk pemilik perusahaan atau pemegang saham sehingga dapat direspon positif oleh *stakeholder* terutama investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil riset empiris yang dilakukan oleh Borghesi *et al.*, (2019), Worokinasih & Zaini (2020), (Soelton *et al.*, 2020), Hasan & Mildawati (2020) dan Hertina *et al.*, (2021). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin baik penerapan GCG perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

(1) Pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat menggambarkan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan tingkat pengungkapan CSR masih rendah, informasi dari pengungkapan CSR kurang informatif, alat ukur yang harus diperbaiki serta aktivitas yang dilakukan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan belum efektif dilaksanakan sehingga tidak terlalu berpengaruh pada pergerakan harga saham dan nilai perusahaan itu sendiri;

(2) Good Corporate Governance memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen sudah dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan mengukur kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen sudah dapat menggambarkan suatu perusahaan sudah menerapkan GCG dengan baik sehingga bursa terpengaruh akibat informasi tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan ukuran komite audit perlu dilakukan penelitian khusus yang mendalam karena belum dapat mencerminkan perusahaan telah melakukan GCG dengan baik.

Saran

(1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian. Perluasan penelitian dapat dilakukan dengan memperpanjang periode atau tahun penelitian. Selain itu, diharapkan untuk memilih sektor yang sesuai dengan penerapan pengungkapan CSR seperti sektor energi, sektor bahan baku dan sektor barang konsumen primer yang lebih banyak bersinggungan dengan bahan yang mudah untuk mencemarkan lingkungan;

(2) Terkait dengan variabel yang diteliti, berdasarkan nilai koefisien determinasi penelitian ini sebesar 0,296 yang berarti sebesar 29,6% variasi dari nilai perusahaan (Y) mampu dijelaskan oleh pengungkapan *corporate social responsibility* (X1) dan *good corporate governance* (X2), sedangkan masih terdapat 70,4% konstruk lainnya yang mampu menjelaskan konstruk endogen di luar variabel penelitian. Selain itu, peneliti mengusulkan penelitian selanjutnya untuk mengkaji implikasi konstruk-konstruk lain di luar model penelitian ini dengan mengidentifikasi konstruk-konstruk baru yang sekiranya turut berpengaruh pada nilai perusahaan seperti rasio keuangan, *intellectual capital*, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.;

(3) Penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat memperbaiki pengukuran CSR agar dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan melakukan riset yang lebih mendalam pada masing-masing indikator kepemilikan manajerial dan ukuran komite audit pada GCG sehingga memiliki peluang yang lebih besar dalam riset yang akan diteliti.

REFERENSI

- Agustin, D. A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor pada Masa Pandemi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Negeri Malang*
- Andriana, I. K. G. S., & Anggara, I. W. G. W. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Saham Publik Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 111. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p08>
- Araújo, G. A. de, Corrêa, L. A., Bressan, V. G. F., Barbosa Neto, J. E., & Avelino, B. C. (2021). Relationship Between Free Cash Flows and Corporate Governance Levels in the Light of Agency Theory. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 20, e3206. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202132062>
- Bae, S. M., Masud, M. A. K., & Kim, J. D. (2018). A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective. *Sustainability (Switzerland)*, 10(8), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- Bing, T., & Li, M. (2019). Does CSR Signal the Firm Value? Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 11(15). <https://doi.org/10.3390/su11154255>
- Borghesi, R., Chang, K., & Li, Y. (2019). Firm Value in Commonly Uncertain Times: The Divergent Effects of Corporate Governance and CSR. *Applied Economics*, 51(43), 4726–4741. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1597255>
- UU No. 40 Tahun 2007, Badan Pemeriksa Keuangan (2007). https://ojk.go.id/Files/box/keuangan-berkelanjutan/UU_PT_No_40_tahun_2007.pdf
- Caixe, D. F. (2022). Corporate Governance and Investment Sensitivity to Policy Uncertainty in Brazil. *Emerging Markets Review*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100883>
- Cecilia, Rambe, S., & Torong, M. B. Z. (2017). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura*.
- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Darmastika, I. W. R., & Ratnadi, N. M. D. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 362. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p14>
- Dewi, P. P., & Narayana, I. P. E. (2020). Implementasi Green Accounting, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(12), 3252. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p20>
- Edison, A., Winarso, E., Edisan, Tcja., & Nuryani, N. (2019). Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin, dan Earnings Per Share Terhadap Harga Saham Pada Bank Di Indonesia

- (Survei Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Bisnis, Pasar Modal, dan UMKM*, 2(1), 150–163.
- Ekasari, J. C., & Noegroho, Y. A. K. (2020). The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value. *International Journal of Social Science and Business*, 4(4), 553–560. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Businesses*.
- Farida, F., Ramadhan, A., & Wijayanti, R. (2019). The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Research*, 57, 177–183. <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>
- Freeman, R. E. (2004). The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift Für Wirtschafts- Und Unternehmensethik*, 5(3), 228–241. <https://doi.org/10.5771/1439-880x-2004-3-228>
- Ghozali, I. (2020). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (PLS)* (4th ed.). Universitas Diponegoro.
- Grassmann, M. (2021). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Expenditures and Firm Value: The Moderating Role of Integrated Reporting. *Journal of Cleaner Production*, 285. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124840>
- Grosbois, D. de, & Fennell, D. A. (2022). Determinants of Climate Change Disclosure Practices of Global Hotel Companies: Application of Institutional and Stakeholder Theories. *Tourism Management*, 88. <https://doi.org/10.1016/J.TOURMAN.2021.104404>
- Hasan, S. A. K., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(8), 1–21.
- Hertina, D., Erizal, R., & Khairunnisa, A. (2021). *Corporate Value Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership and Audit Committee* (Issue 3). www.psychologyandeducation.net
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(1), 1–18.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Juniarsa, A. D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(8), 1–18.
- Kardiyanti, N. K. E., & Dwirandra, A. A. N. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Asing pada Pengungkapan CSR. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9), 2338. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i09.p13>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Institute Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan. Jakarta*, 6(1).
- KNKG. (2021). *Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI) 2021*. <https://knkg.or.id/wp-content/uploads/2022/06/PUGKI-2021-LORES.pdf>

- Kusuma, I. M. E. W., & Dewi, L. G. K. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 2183. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p19>
- Kusumaputri, N. S., & Mimba, N. P. S. H. (2021). Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance, Eco-Control dan Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1798. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p15>
- Mahathir, M. D. (2019). Pengaruh GCG, CSR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi empiris pada manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. A. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(1), 62–72.
- Pramesti, H. F., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. www.idx.co.id
- Pratiwi, R. D., & Pamungkas, I. D. (2020). The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance: Evidence from Indonesia. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 13). www.ijicc.net
- Rahayu, I., & Anggraeni, D. (2019). *Corporate Governance, Corporate Social Responsibility and Firm Value: Economic Value Added as the Intervening Variable*.
- Rofiananda, M., Arza, F. I., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Firm Value Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 349–368. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/3>
- Sánchez, I. M. G.-, Miranda, M. E. G.-, David, F., & Ariza, L. R.-. (2019). Analyst Coverage and Forecast Accuracy When CSR Reports Improve Stakeholder Engagement: The Global Reporting Initiative-International Finance Corporation Disclosure Strategy. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1392–1406. <https://doi.org/10.1002/csr.1755>
- Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 222–231. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter222>
- Shad, M. K., Lai, F. W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J., & Bokhari, A. (2019). Integrating Sustainability Reporting into Enterprise Risk Management and its Relationship with Business Performance: A Conceptual Framework. *Journal of Cleaner Production*, 208, 415–425. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.10.120>
- Shanti, R., Rahayu, A., & Kartika, A. (2021). The Effect of Good Corporate Governance on the Profitability of Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016-2020. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>

- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Tiara Jurnal Bisnis Darmajaya*, 05(02), 53–79.
- Soelton, M., Ramli, Y., Anggraini, D., & Khosasi, D. (2020). Implementing Good Corporate Governance to Engage Corporate Social Responsibility in Financial Performance. In *European Research Studies Journal: Vol. XXIII* (Issue 1).
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. *Uncertainty in Economics*, 281–306. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance Towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sumiyanti, T., Kurniasari, D., & Rahmadhani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 12(2), 203–213.
- Susilawati. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 31–46.
- Tanjung, P. R. S. (2020). Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance Implementation, and Profitability on Corporate Value (Asean Country Study 2016-2018). *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 05(05), 274–283. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i05.001>
- Vidarani, I. A. G. S., & Budiasih, I. G. A. N. (2020). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 147. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p11>
- Wahyuni, I. N. N. A., & Hidayati, S. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010 - 2017. *JMM UNRAM - MASTER OF MANAGEMENT JOURNAL*, 7(2), 72–85. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i2.319>
- Wahyuni, N. K. S., & Sukartha, I. M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 390. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p25>
- Walhi. (2022). *Bank Mendanai USD 37,7 Miliar ke Perusahaan Tambang yang Menyebabkan Kerusakan Lingkungan dan Pelanggaran HAM*.
- Wang, C., Zhang, S., Ullah, S., Ullah, R., & Ullah, F. (2021). Executive Compensation and Corporate Performance of Energy Companies Around the World. *Energy Strategy Reviews*, 38. <https://doi.org/10.1016/j.esr.2021.100749>
- Wang, K. T., Liu, S., & Wu, Y. (2021). Corporate Social Activities and Stock Price Crash Risk in The Banking Industry: International Evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 74, 1–24. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101416>

- Wilson. (2019). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie. JAKARTA.*
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. bin M. (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), 87–96.
- Wulandari, R., Dn, W. S., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Studi pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, 22(2), 144–157. www.idx.co.id
- Xu, S., Chen, X., Li, A., & Xia, X. (2020). Disclosure for Whom? Government Involvement, CSR Disclosure and Firm Value. *Emerging Markets Review*, 44. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100717>
- Ye, M., Wang, H., & Lu, W. (2021). Opening the “Black Box” Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: From a Critical Review on Moderators and Mediators to an Integrated Framework. In *Journal of Cleaner Production* (Vol. 313). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127919>
- Yuvianita, M., Ahmar, N., & Mandagie, Y. R. O. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *JIAP*, 2(2), 138–150.
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The Interaction Effect Between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from The Perspective of Information Disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>
- Zhao, G., Ahmed, R. I., Ahmad, N., Yan, C., & Usmani, M. S. (2021). Prioritizing Critical Success Factors for Sustainable Energy Sector in China: A DEMATEL Approach. *Energy Strategy Reviews*, 35. <https://doi.org/10.1016/j.esr.2021.100635>
- Zolotoy, L., O’Sullivan, D., & Chen, Y. (2019). Local Religious Norms, Corporate Social Responsibility, and Firm Value. *Journal of Banking and Finance*, 100, 218–233. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.01.015>