

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025

Agus Solikhin¹, Idham Khalik², Ida Masriani³

Universitas Jambi^{1,2,3}

Email korespondensi : agus_solikhin@unja.ac.id

Abstract

This study aims to examine and analyze the impact of corporate governance on firm value, with corporate social responsibility (CSR) serving as a mediating variable, focusing on infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2025 period. The study seeks to clarify the nature of the influence of corporate governance on firm value. Quantitative data derived from secondary sources were utilized. The study population comprises all infrastructure companies operating during the 2022–2025 period, and the sample was selected using the purposive sampling method. Multiple regression analysis was conducted using SPSS version 26 software. The results indicate that corporate governance—specifically the aspect of institutional ownership—influences firm value. Conversely, the size and meeting frequency of the board of commissioners do not affect firm value, nor does corporate social responsibility. Furthermore, the findings reveal that corporate social responsibility does not mediate the relationship between corporate governance and firm value.

Keywords: corporate governance; corporate social responsibility; institutional ownership; board of commissioners meeting frequency; board of commissioners size

1. PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten yang memberikan banyak manfaat. Dalam kondisi risiko hutang dan *equity* yang tinggi, maka akan sulit bagi emiten untuk menarik pinjaman baru dari lembaga keuangan, oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain. Keuntungan lain bagi emiten adalah tidak adanya keharusan bagi emiten untuk membayar angsuran, sehingga tidak membebani perusahaan. Semakin meningkatnya permintaan dan penawaran surat-surat berharga di pasar modal, menunjukkan semakin tingginya kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal dalam memperoleh dana dan dalam memperoleh penghasilan bagi investor.

Dalam konsep manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang juga merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen (Harjito, A dan Martono, 2014). Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tidak hanya secara langsung bermanfaat bagi pemegang saham tetapi dapat memberikan manfaat juga bagi masyarakat luas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator untuk menilai pasar perusahaan secara keseluruhan (Husan dan Pudjiastuti, 2006).

Dalam teori keagenan, permasalahan keagenan disebabkan adanya perbedaan kepentingan serta karena terjadinya informasi asimetri (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan keagenan akan membawa dampak yang tidak baik terhadap tujuan perusahaan, apabila tidak dikelola dengan baik. Permasalahan keagenan tersebut dapat diselesaikan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dengan tujuan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan menyelaraskan berbagai kepentingan (Berle dan Means, 1932).

Berdasar tabel 1 tentang data nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2022-2025 yang diproksi dengan *tobins'q*, menunjukkan adanya perkembangan yang berfluktuasi pada perusahaan-perusahaan infrakstruktur tersebut.

Tabel 1. Data Perkembangan Rata-Rata Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2025

Variabel	2022	2023	2024	2025
Nilai Perusahaan (Tobin's q)	1,36	1,33	1,53	1,48

Sumber:

Kondisi berfluktuasinya nilai perusahaan tersebut akan menjadi perhatian bagi para investor karena berhubungan dengan kerelaan investor dalam berinvestasi. Namun demikian apabila dilihat rata-rata nilai perusahaan masih berada kisaran diatas 1, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari total nilai aset dan perusahaan mengalami *overvalued*.

Konsep *sustainable development* dibangun diatas tiga pilar yang berhubungan, ketiga pilar tersebut adalah sosial (*people*), ekonomi (*profit*) dan lingkungan (*Planet*) atau yang sering dikenal sebagai konsep *Triple Bottom Line* (TBL) yang dikembangkan oleh John Elkington (1997). Proses mencapai tujuan akhir yaitu pembangunan keberlanjutan (*sustainable development*) maka dibutuhkan sarana dalam memberikan kontribusi terhadap keberlanjutan yaitu dengan konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR). Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan strategi perusahaan dalam upaya membentuk reputasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Metalaras S dan Yuyun I, 2021; Putri, Nadifa dan Sulistyowati, 2024; Saepudin, Taufik dan Surono, 2025; Rohma, Ati dan Dwi, 2025).

Penelitian secara empiris tentang *corporate governance* menunjukkan hasil yang beragam diantara para peneliti mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang menghasilkan adanya pengaruh antara *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan (Afifah, Ikrimah, Suwarno dan Agus, 2024; Umairoh, Safrida dan Gultom, 2025; Putri, Bella dan Wahidahwati, 2018; Permana, Aruddy dan Jahroh, 2023; Darmawan dan Umaimah, 2025; Winarsih, Fannisa dan Azizah, 2025). Hasil penelitian yang berbeda Dimana *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan (Winarsih, Fannisa dan Azizah, 2025; Agustina, 2022; Dandy, Witis, Rohmawati dan Ambar, 2025; Elvina, Karnawati dan Yosevin, 2024).

Berdasarkan fenomena bisnis dan *research gap* penelitian yang dilakukan, maka peneliti tertarik untuk menganalisis dan menguji Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap

Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Barle dan Means (1932), teori keagenan menjelaskan adanya pemisahan antara kepemilikan (*ownership*) dengan pihak manajer yang betul-betul mengendalikan (*control*) perusahaan dalam arti yang memiliki kekuasaan sehari-hari untuk berinvestasi dan menjalankan operasi perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) bahwa hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Menurut Meisser, *et al.*, (2006) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : (a) terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi mereka, melebihi dan diatas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*. Teori ini juga menyatakan bahwa para *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandatory* maupun *voluntary* serta informasi keuangan dan nonkeuangan. Dampak aktivitas perusahaan kepada *stakeholder* dapat diketahui melalui pertanggungjawaban yang diberikan perusahaan berupa informasi keuangan dan sosial (Ulum, 2015).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan sinyal berupa informasi kepada pasar atau investor, di mana perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada publik, sedangkan perusahaan dengan kualitas yang kurang baik akan memberikan sinyal yang kurang terperinci. Sinyal informasi akan mempengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan untuk berinvestasi (Spence, 1973). Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG), merupakan bentuk sinyal strategis yang bertujuan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor eksternal (Rohma, Ati dan Dwi, 2025).

CSR mencerminkan komitmen etis perusahaan dan GCG menjelaskan tata kelola yang transparan dan akuntabel. Keduanya membentuk kombinasi sinyal yang memperkuat kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga mampu meningkatkan nilai Perusahaan.

Corporate Governance

Daniri (2006), menyatakan bahwa *good corporate governance* merupakan suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, yang berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Menurut KNKG (2021), *Corporate Governance* akan mendorong terbentuknya tata kelola perusahaan yang transparan, profesional, dan berintegritas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *corporate governance* diproksi oleh Kepemilikan Institusional (KI), Ukuran Dewan Komisaris (UKD) dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (FRD).

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR adalah suatu model tatakelola perusahaan dimana yang menjalankan sebuah perusahaan (pengusaha, direktur, manajer) memiliki tanggung jawab terhadap pemenuhan tugas fidusia mereka terhadap pemilik dan terhadap semua pemangku kepentingan (*stakeholder*). Tatakelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan adalah konsep yang saling berhubungan, dengan kedua persamaan dan perbedaan yang tidak dapat dipisahkan (Pintea, 2015). Konsep CSR, menurut Bank Dunia, dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dan komitmen bisnis untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan dan perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas lokal dan masyarakat luas untuk meningkatkan kualitas hidup, cara-cara yang baik untuk bisnis dan baik untuk pembangunan. CSR sebagai sarana untuk membangun hubungan dengan stakeholder dan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan (Nugraheni et al., 2022).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan & Pujdiastuti, 2006). Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan (Harjito dan Martono, 2008). Nilai Perusahaan di proksi dengan Tobins'q yaitu perbandingan nilai pasar dengan nilai buku asset (Saepudin, Azis dan Surono, 2025)

Corporate governance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *alignment theory*, kepemilikan institusional memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menyesuaikan kepentingan pemegang saham karena kekuatannya dalam memperoleh informasi, pengawasan serta mempengaruhi organisasi serta lebih efektif dari pada kepemilikan individu dalam memberikan dampak kepada nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh institusi ternyata memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai Perusahaan (Rohma, Ati dan Dwi, 2025; Holly et al. 2023; Maharani et al. 2025).

Dalam perspektif teori sumber daya ketergantungan (*Resources Dependence Theory*) menunjukkan bahwa ukuran dewan yang lebih besar memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan yang mendukung bahwa dewan yang lebih besar dalam lingkungan eksternal akan meningkatkan akses ke berbagai sumber daya dan dengan demikian berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran dewan yang lebih besar menawarkan beragam keahlian, pengetahuan, keterampilan dan opini yang bisa memberikan harapan yang berharga untuk mengurangi konflik keagenan internal serta meningkatkan akses ke berbagai sumber daya terhadap lingkungan eksternal. Penelitian Marini & Marina (2017) serta Gatot et al. (2020), hasil penelitian menghasilkan ada hubungan yang positif antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai Perusahaan.

Sebuah proksi penting untuk mengukur intensitas dan efektivitas pemantauan perusahaan adalah frekuensi pertemuan dewan (Jensen, 1993; Vefas, 1999). Apabila frekuensi rapat dewan sering dilakukan, mereka cenderung meningkatkan kinerja perusahaan dengan demikian mereka melakukan tugas sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Rapat dewan memberikan kesempatan lebih besar untuk mendiskusikan dan bertukar pandangan tentang bagaimana mengawasi manajemen, sehingga diharapkan adanya hubungan yang positif antara frekuensi pertemuan oleh dewan direksi dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris ternyata memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Azubike *et al*, 2015; Arora dan Sharma, 2016; Demeke, 2016; Melisa et al., 2021).

Hipotesis

- H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 H2 : Ukuran dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
 H3 : CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap CSR
 H5 : Ukuran dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap CSR
 H6 : CSR mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
 H7 : CSR mampu memediasi hubungan antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

2. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. dari pihak ketiga atau data yang diperoleh dari pihak lain yang telah menghimpun terlebih dahulu. Sumber data diperoleh dari : 1) w.w.w. idx.c.id 2) Laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan yang menjadi sampel penelitian periode 2022 s/d 2025; 3) Laporan keberlanjutan masing-masing perusahaan periode 2022 s/d 2025. Tipe data dalam penelitian ini menggunakan data panel (data pooled), yaitu kombinasi antara data time series dan data cross section.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan industri infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025 yang berjumlah 70 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode tahun 2022 s/d 2025.
2. Perusahaan tersebut secara konsisten mempublikasikan *financial report* dan *annual report* untuk periode 2022 s/d 2025.
3. Perusahaan mengungkapkan laporan *corporate governance* dan *corporate social responsibility*, dalam annual report dan laporan keberlanjutan.
4. Perusahaan yang mempunyai laba positif dalam periode penelitian

Berdasar kriteria tersebut maka sampel dalam penelitian menjadi 19 perusahaan dengan periode pengamatan selama 4 tahun, jadi jumlah data observasi menjadi 76.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis dan uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan bantuan software SPSS versi 26. Uji hipotesis menggunakan uji t dengan alpha 5%. Berikutnya, untuk menjelaskan tentang pengukuran dari berbagai variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, maka disajikan pada tabel operasional variabel penelitian sebagai berikut :

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Kepemilikan Institusional (KI)	Saham yang dimiliki oleh Institusi	Rasio
	$KI = \frac{\text{Jumlah total lembar saham yang beredar}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}}$	
Ukuran Dewan Komisaris (UKD)	UKD = jumlah seluruh anggota dewan komisaris	Rasio

<i>Corporate Responsibility (CSR)</i>	<i>Social</i>	Dana CSR	Rasio
	CSR =	Net Income	
Nilai Perusahaan (NP)		(MVE+Debt)	Rasio
	Tobins'q =	(Total Aset)	

Sumber:

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas: Uji Kolmogorov–Smirnov menunjukkan nilai $p > 0,05$ untuk semua variabel, sehingga normalitas terpenuhi.
2. Multikolinearitas: VIF (Variance Inflation Factor) berkisar antara 1,12–2,05 (<10), menunjukkan tidak ada gejala multikolinearitas serius.
3. Heteroskedastisitas: Uji Glejser menghasilkan $p > 0,05$, sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis 1, hipotesis 2 dan hipotesis 3

Tabel 3 Coefficients Regression

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.383	.194		1.973	.052		
KI	.009	.002	.536	5.034	.000	.840	1.191
UDK	.035	.025	.137	1.380	.172	.972	1.029
CSR	.019	.081	.025	.236	.814	.833	1.200

a. Dependent Variable: NP

Sumber:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Coefficients Regression pada table 2.2, dapat diketahui bahwa pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,009, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 1. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai t hitung sebesar 5,034 dengan nilai sig-t sebesar 0,000, yang berarti ada pengaruh positif yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 1, yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP), terbukti. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam suatu arah dengan tanda yang searah (positif).

H2 : Ukuran dewan Komisaris berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Coefficients Regression pada table 2.2, dapat diketahui bahwa pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,035 suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 1. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai t hitung sebesar 1,380 dengan nilai sig-t sebesar 0,172 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 2, yang menyatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris (UKD) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP), tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap Nilai Perusahaan (NP).

H3 : CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Coefficients Regression pada table 2.2, dapat diketahui bahwa pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,019. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai t hitung sebesar 0,236 dengan nilai sig-t sebesar 0,814 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 3, yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP), tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara CSR terhadap Nilai Perusahaan (NP).

Pengujian Hipotesis 4 dan 5

Tabel 4. Coefficients Regression

		Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.423	.225		6.337
	KI	-.009	.002	-.382	.001
	UDK	-.035	.036	-.104	.337

a. Dependent Variable: CSR

Sumber:

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR

Berdasarkan hasil Coefficients Regression pada table 2.3, dapat diketahui bahwa pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap CSR ditunjukkan dengan nilai koefisien -0,009, suatu arah koefisien yang tidak sesuai dengan pernyataan hipotesis 4. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai t hitung sebesar -3,549 dengan nilai sig-t sebesar 0,001 yang berarti ada pengaruh negatif yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 4, yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap CSR, tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam suatu arah yang berlawanan (negatif).

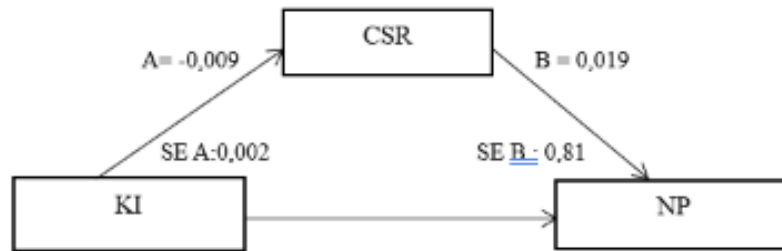
H5 : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap CSR

Berdasarkan hasil Coefficients Regression pada table 2.3, dapat diketahui bahwa pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap CSR ditunjukkan dengan nilai koefisien -0,035 suatu arah koefisien yang tidak sesuai dengan pernyataan hipotesis 5. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai t hitung sebesar -0,967 dengan nilai sig-t sebesar 0,337 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 5, yang menyatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris (UKD) berpengaruh terhadap CSR, tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap CSR.

Pengujian Hipotesis 6 dan 7

H6 : CSR mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ke 6 digunakan uji mediasi dengan uji *Sobel test*. *Sobel test* dapat digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh tidak langsung atau pengaruh mediasi pada model.



Gambar 1. Hasil penghitungan Peran Mediasi Corporate Social Responsibility (CSR) pada pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Sumber:

Sobel test statistik : -0,023

One-tailed probability : 0,490

Two-tailed probability : 0,981

Berdasarkan gambar tersebut di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

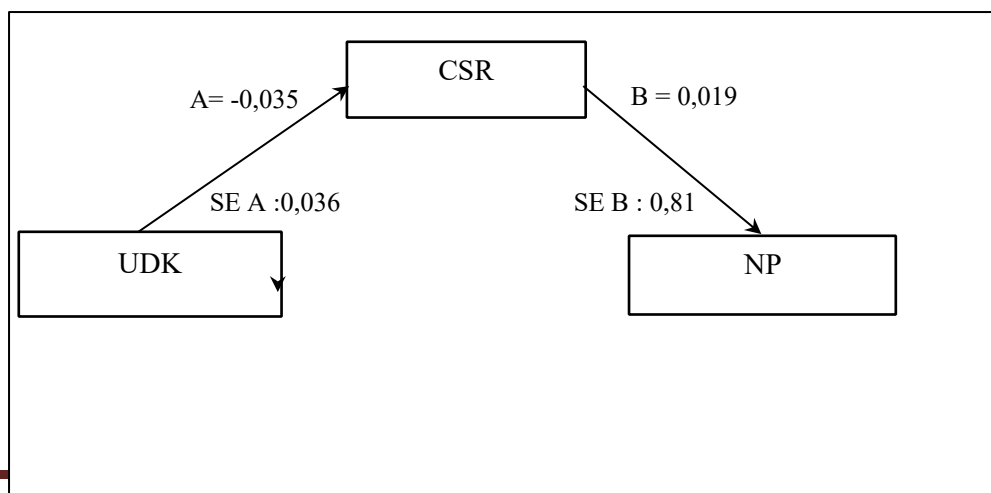
A adalah nilai koefisien regresi hubungan Kepemilikan Institusional (KI) dan variabel mediasi CSR sebesar = -0,009. SEA adalah nilai standar error hubungan Kepemilikan Institusional (KI) dan variabel mediasi CSR sebesar = 0,002

B adalah nilai koefisien regresi hubungan variabel mediasi CSR dan Nilai Perusahaan (NP) sebesar = 0,019. SEB adalah Nilai standar error variabel CSR dan Nilai Perusahaan (NP) sebesar = 0,81.

Pengujian sobel test untuk menguji signifikansi variabel mediasi seperti tampak pada gambar 4.1 dapat dijelaskan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh signifikan sebagai mediator untuk menjembatani antara Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini bisa dibuktikan dari nilai sobel test sebesar -0,023 yang lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,95 dengan tingkat derajat one-tailed probability p-value sebesar 0,49 yang berada diatas 0,05. Hasil pengujian mediasi memberikan sinyal bahwa, variabel CSR tidak mampu untuk memediasi pengaruh hubungan antara Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP).

H7 : CSR mampu memediasi hubungan antara Ukuran Dewa Komisaris terhadap terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ke digunakan uji mediasi dengan uji *Sobel test*. *Sobel test* dapat digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh tidak langsung atau pengaruh mediasi pada model.



Gambar 2. Hasil penghitungan Peran Mediasi Reputasi Perusahaan Berkomitmen Sosial pada pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan
Sumber:

Berdasarkan gambar tersebut di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

A adalah nilai koefisien regresi hubungan Ukuran Dewan Komisaris (UKD) dan variabel mediasi CSR sebesar $-0,035$. SEA adalah nilai standar error hubungan Ukuran Dewan Komisaris (UKD) dan variabel mediasi CSR sebesar $0,036$.

B adalah nilai koefisien regresi hubungan variabel mediasi CSR dan Nilai Perusahaan (NP) sebesar $0,019$. SEB adalah Nilai standar error variabel CSR dan Nilai Perusahaan (NP) sebesar $0,81$. Pengujian sobel test untuk menguji signifikansi variabel mediasi seperti tampak pada gambar 4.2 dapat dijelaskan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh signifikan sebagai mediator untuk menjembatani antara Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini bisa dibuktikan dari nilai sobel test sebesar $-0,023$ yang lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi $0,05$ yaitu sebesar $1,95$ dengan tingkat derajat one-tailed probability p-value sebesar $0,49$ yang berada diatas $0,05$. Hasil pengujian mediasi memberikan sinyal bahwa, variabel CSR tidak mampu untuk memediasi pengaruh hubungan antara Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP).

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *alignment theory*, bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan dalam menyelaraskan kepentingan pemegang saham dikarenakan mempunyai kekuatan didalam monitoring dan memperoleh informasi. Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa kepemilikan institusi memiliki insentif yang lebih besar untuk memantau manajer seperti anggota dewan direksi, yang mungkin memiliki sedikit atau tidak ada kekayaan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP), hasil pengujian dalam hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa nilai koefisien regresi sebesar $0,009$ dengan *sig-t* sebesar $0,001$, yang berarti ada suatu pengaruh positif yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 1, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP), maka hipotesis ke 1 dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh studi empiris yang menghasilkan pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Rohma et al. (2025), Holly et al. (2023), Maharani et al. (2025). Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *The efficient monitoring hypothesis*, yang menyatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi maka akan semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris merupakan wakil dari pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya dari perusahaan. Perusahaan mendelegasikan dengan tugas pemantauan kinerja, dan kegiatan manajemen puncak untuk memastikan bahwa tindakan mereka dalam kepentingan terbaik untuk semua pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (UDK) terhadap Nilai Perusahaan (NP), hasil pengujian dalam hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa nilai koefisien regresi sebesar $0,035$ dengan *sig-t* sebesar $0,712$, yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai

dengan hipotesis penelitian hipotesis 2, yang menyatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris (UDK) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP), maka hipotesis ke 2 ditolak.

Hasil ini sesuai atau didukung oleh studi empiris yang dilakukan oleh Al-Amarneh (2014); Arora dan Sharma (2016). Hasil penelitian ini mempunyai makna bahwa keberadaan dewan komisaris belum mampu untuk melakukan fungsinya dalam memonitor atau mengawasi kegiatan manajemen.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Conflict resolution hypothesis merupakan salah satu perspektif dalam teori keagenan yang mengungkapkan bahwa suatu perusahaan dengan menjalankan CSR dapat mengurangi konflik antara manajer dengan pihak lain termasuk *stakeholder*, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (NP), hasil pengujian dalam hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,019 dengan *sig-t* sebesar 0,814, yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 3, yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP), maka hipotesis ke 3 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Sejalan dengan Irawan et al.,(2023), Nabila & Wuryani,(2021) bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mempunyai makna bahwa implementasi CSR belum menjadi prospek dan sinyal yang baik bagi investor. CSR belum dianggap sebagai upaya untuk menambah nilai ekonomi perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap CSR

Perilaku investor diwakili oleh kepemilikan institusional, berbagai peneliti menyatakan bahwa kelembagaan investor institusional menganggap CSR sebagai sarana informasi penting untuk sebuah perusahaan tertentu ketika membuat Keputusan. kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai upaya untuk mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan proses monitoring. Pemegang saham institusional juga memiliki *opportunity, resources dan expertise* untuk menganalisis kinerja dan tindakan manajemen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif Kepemilikan Institusional (KI) terhadap CSR, hasil pengujian dalam hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,009 dengan *sig-t* sebesar 0,001 yang berarti ada pengaruh yang negatif signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis ke 4 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap CSR., maka hipotesis ke 4 ditolak. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR. Kepemilikan institusional yang berupa lembaga, instansi, atau perusahaan tinggi, fokus mereka terletak pada laba dari Perusahaan yang akan berdampak pada return yang diperoleh pemilik institusional tersebut dari investasi mereka di perusahaan. Dengan demikian semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pula permintaan akan keuntungan, sehingga adanya insentif untuk mencapai urgensi biaya, seperti biaya yang dikeluarkan oleh kegiatan CSR perusahaan dan keterbukaan informasi (Zaid et al., 2020)

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap CSR

Peran dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan serta memberi saran dan persetujuan atas keputusan strategis perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas sosial didasarkan pada *resources dependent theory*, yang menjelaskan bahwa ukuran dewan yang lebih besar akan mendukung dalam lingkungan eksternal yang akan meningkatkan akses ke berbagai sumber daya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (UDK) terhadap CSR, hasil pengujian dalam hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa

nilai koefisien regresi sebesar -0,035 dengan *sig-t* sebesar 0,337 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis ke 4 yang menyatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris (UDK) berpengaruh positif terhadap CSR., maka hipotesis ke 5 ditolak. Variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR artinya, jumlah anggota dewan tidak menjamin pengawasan yang lebih efektif dalam mendorong keterbukaan sosial. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewanti dan Afif (2022) yang juga menemukan bahwa ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap CSR.

CSR mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan menggunakan sobel test menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Dalam kerangka teori agensi, bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum menjalankan perannya dalam mengawasi dan mengontrol manajer untuk mempromosikan arti pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan. Investor institusional kemungkinan juga menganggap bahwa investasi dalam aktivitas sosial masih bersifat filantropis, sehingga belum menganggap penting bagi keberlanjutan perusahaan (Fauzi *et al.*, 2007). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risma (2022) dan Bella (2018), yang menyatakan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

CSR mampu memediasi hubungan antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Fungsi dewan komisaris dalam perusahaan adalah mengurangi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, meminimumkan biaya keagenan dan melindungi investasi pemegang saham. Dewan komisaris dapat berfungsi untuk mengawasi jalannya perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan praktek-praktek transparansi, kemandirian, akuntabilitas, dan praktek keadilan menurut ketentuan yang berlaku disuatu sistem perekonomian.

Hasil pengujian dengan menggunakan sobel test menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memediasi hubungan antara Ukuran Dewan Komisaris (UKD) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal tersebut kemungkinan dewan komisaris perusahaan belum efektif dalam melaksanakan tanggung jawabnya, sehingga pelaksanaan CSR tidak dapat ditingkatkan. Jika perusahaan tidak dapat meningkatkan tanggung jawab sosialnya, investor tidak akan yakin untuk membeli sahamnya. Hasil temuan ini selaras dengan temuan (Purbopangestu & Subowo, 2014; Salsa dan Fredo, 2024).

4. Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian adalah bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, CSR juga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negative signifikan terhadap CSR, Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap CSR, CSR tidak mampu memediasi dalam hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dan CSR juga tidak mampu memediasi dalam hubungan antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah variabel yang dijadikan model masih kurang lengkap serta pengukuran CSR yang masih ada kendala terutama dalam mendapatkan jumlah dana yang digunakan oleh perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel penelitian hal itu dibuktikan dengan nilai R Square yang masih rendah dan juga disarankan untuk mengukur variabel CSR dengan ukuran yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, Ikrimah M dan Suwarno, Agus E,. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Revenue*. 2024; 5(1): 276-294
- Agustina Dian Putri Manurung. The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance As an Intervening Variable. *Neo Journal of Economy and Social Humanities (NEJESH)*. 2022; 1(4): 242-254
- Alfredo., Fransiskus E.Daromes., Marselinus, Asri,. Financial Slack, Corporate Reputation, and Financial Performance: Exploring Mediating Mechanisms in the Creation of Firm Value. *Global Scientific and Academic Research Journal of Economics, Business and Managemen*.2025; 4((9): 25-30
- Bella Putri Septianing. (2018). Pengaruh GCG dan kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 7 Nomor 12.
- Berle, A., and Means.,G. *The Modern Corporation and Private Property*, *TheMacmillan Company*, New York. 1932
- Bradley, S.W., Aldrich, H., Shepherd, D.A., Wiklund, J. Resources, environmental change, and survival: asymmetric paths of young independent and subsidiary organizations. *Strategic Management Journal*. 2011; 32: 486-509
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning. 2021
- Dandy, C., Witis, A., Rohmawati, K., Ambar, K,. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*. 2025; 2(2): 13-23
- Daniri M. A. (2006). *Good Corporate Governance : Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia*, Edisi kedua, Ray Indonesia.
- Darmawan Wahyu F., Umaimah,. The Effect of Good Corporate Governance, Earning Management on Firm Value. *Journal of accounting Science*. 2025; 9(1): 79-96
- Dewanti, I., & Afif, A. (2022). Pengaruh size, ukuran dewan komisaris, ROA dan sales growth terhadap pengungkapan corporate social responsibility (CSR). *Jurnal Ekonomi*, 10(2), 4112–4119.
- Dharmawan, Reynaldi., Angela, Aurora,. Kinerja ESG dan nilai perusahaan: *Financial slack* sebagai moderasi. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 2026; 8(1): 77-92
- Elvina, Sefti., Karnawati, Yosevin,. Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Corporate Social Responblity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2018-2022. *Multiple : Journal of Global and Multidiciplinary*. 2024; 2(3): 1282-1325
- Foote, J., Gaffney, N. and Evans, J.R,. Corporate Social Responsibility: Implications for Performance Excellence, *Total Quality Management & Business Excellence*. 2010; 21(8): 799-81
- Fuadah U.R., Santosa S.B., Fakhruddin I., Pandansari T. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX-MESBUMN17 Periode 2021-2024). 2026; 6(6): 3128-3141
- Gatot Ahmad, Nazir., Lullah. Rizal, dan Siregar S. Edo. M. “Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, vol.11,no.1, 2020, hal.169-184.

- Gustina., Safelia., Ridwan., The Influence of Enterprise Risk Management, Slack Resources and Tax Avoidance on Firm Value (Empirical Study of Primary Consumer Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2020-2022). *East Asian Journal of Multidisciplinary Research (EAJMR)*. 2024; 3(7): 2499 – 2516
- Hailu, D.H., Wang M., Ibrahim A.A., Ayalew M.M., Financial Slack and Firm Performance: Evidence from Africa. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*. 2020; 20(4): 32-62
- Harjito, A dan Martono. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2, Yogyakarta. 2014
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- Imtizal Jauhara K and Dian Anita N., The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*. 2021;4(1): 1-9
- Irawan, A., Ovami, D. C., Putra, A. P., & Putri, A. P. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Net*, 6(1), 341–348. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i1.3114>
- Jensen, M.C and William H.Meckling. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership, structure, *Journal of Financial Economics*. 1976; 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governansi. (2021). Pedoman ini diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governansi. Komite Nasional Kebijakan Governansi.
- Kusumaningrum D.P., Iswara U.S. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 2022; 1(3): 295-312
- Maharani Nadia Nariswari, Rakendro Wijayanto, & Marieta Ariani. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 4(2). <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i2.673>
- Marini, Y., dan Marina, N. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Humaniora* vol.1,no.1, 2017, hal.7-20.
- Melisa Anggraini, Rahayu, D. P. W., Anoki Herdian Dito, & Nila Fransiska. (2021). Pengaruh Rapat Dewan Komisaris, Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *Applied Research in Management and Business*, 1(1), 21–27
- Metalaras Saputri dan Yuyun Isbanah. Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Misscellaneous Industry di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 2021; 9(2): 651-669
- Nabila, & Wuryani, E. (2021). Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74–87
- Ningrum A.W., Prediksi Nilai Perusahaan Berbasis Financial Slack Firm Growth dan Leverage (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Skripsi Universitas Islam Sultan Agung*. 2023
- Nugraheni, P., Indrasari, A., & Hamzah, N. (2022). The impact of ownership structure on CSR disclosure: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 23(2),

- Permana Sandi., Aruddy., Jahroh Siti. The Effect Of Good Corporate Governance On Company Value Moderated By Integrated Reporting. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*. 2023; 9(3): 805-818
- Purbopangestu, H. W., & Subowo. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 33
- Putri, Bella S., Wahidahwati,. Pengaruh GCG Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2018; 7(12):1-23
- Putri, Bella S., Wahidahwati. Pengaruh GCG Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2018; 7(12): 1-23
- Putri, Nadifa K dan Sulistyowati, S,. Pengaruh CSR, GCG, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*. 2024; 310-331
- Risma Musfiyani. (2022). Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel intervening. *Jurnal CAPITAL* , 4
- Rohma Hasanah, Ati Sumiati, & Dwi Kismayanti Respati. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), dan Intellectual Capital Disclosure (ICD) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2023-2024. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*. 2025; 2(2b): 4676-4695
- Saepudin M., Taufik A., Surono. Peran Corporate Social Responsibility dalam Memediasi Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan dan Media Exposure terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Kendali Akuntansi*. 2025; 3(3): 266-284
- Saepudin., S, Azis., M dan Surono. (2025). Peran Corporate Social Responsibility dalam Memediasi Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan dan Media Exposure terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Kendali Akuntansi*, 3(3), 266-284.
- Salsya, N., & Frido, S., 2024. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 9 (1), 361-372
- Sari R. M., Candra A,. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 2024;14(1): 48-59
- Schnietz, karen E and Marc J.Epstein,. Exploring the financial valeu of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corporate reputation review*. 2005; 7(4): 327-345
- Setyawan C.D., Ghozali I,. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. 2025; 9(2): 779-788
- Shoimah, I. L., & Aryani, Y. A. Slack Resources, Family Ownership, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Review Akuntansi Dan Keuangan*. 2019; 9(2): 192–199
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

- Sudarma, Made., Wulandari, Putu P., Van Tama, Selfi., Damayanti, Made T., Pengaruh Slack Resources, Gender, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi. 2023; 15(1): 102-115
- Tabassam, A. H. and Khan S. Corporate Governance and Firm Performance: Exploring the Mediating Role of Financial Slack. Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies. 2021; 7 (2): 511-522
- Ulum, I. (2015). Intellectual capital disclosure: Suatu analisis dengan four way numerical coding system. Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia, 19(1), 39–50. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol19.iss1.art4>
- Umairoh Putri A., Safrida Eli., Gultom Selfi A., Good Corporate Governance, Firm Size, and Firm Value: The Moderating Role of Profitability. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi. 2025;9(4): 3282-3298
- Vanacker, T., Collewaert, V., & A., Z. S. Slack Resources, Firm Performance and The Institutional Context: Evidence From Privately Held European Firms. Journal of Substance Abuse Treatment. 1996; 13(3): 287–288
- Wang Yungchih W. Corporate Social Responsibility and Stock Performance Evidence from Taiwan, Modern Economy. 2011;2:788-799
- Widhyastuti, H., Widiastmara, A., dan Devi, H.P., Pengaruh Profitabilitas, Slack Resource Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020. Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA). 2022; 4
- Winarsih, Fannisa Faradilla Sari, Azizah Azmi Khatamy. Exploring the Impact of Good Corporate Governance on Firm Value with CSR Disclosure as a Moderating Variable in IDX. Proceeding of International Conference on Accounting & Finance. 2025; 3: 470-481
- Zaid, M. A. A., Abuhijleh, S. T. F., & Pucheta-Martínez, M. C. (2020). Ownership structure, stakeholder engagement, and corporate social responsibility policies: The moderating effect of board independence. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27 (3), 1344–1360. <https://doi.org/10.1002/csr.1888>