



GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI DAN KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Terindeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024)

Iffah Nur Shadrina, Muchamad Syafruddin¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on the value and performance of companies indexed by LQ45 shares on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2024 period. The problem examined is whether GCG components—consisting of Managerial Ownership (MO), Institutional Ownership (IO), Proportion of Independent Commissioners (IC), Audit Committee (AC), and Board of Director Size (BOD)—along with CSR, influence company value (PBV) and performance (ROE). This research adapts the study by Asyik et al. (2024). Using multiple linear regression with sustainability reports and Bloomberg financial data, and a sample of 17 companies that consistently applied GCG and disclosed CSR during 2021-2024, the results show that IO and IC positively influence both firm value and performance, while AC negatively influences both. BOD positively affects firm performance only. MO and CSR show no significant effect on either firm value or performance. These findings indicate that GCG quality and quantity aspects have not been fully prioritized and CSR disclosure has not become a primary consideration for investors in Indonesia during 2021-2024.

Keywords: Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, Firm Performance.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan proyeksi pasar atas nilai intrinsik serta keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang (Chau et al., 2025). Penelitian ini mengadopsi rasio *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan, sementara kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan data empiris, rata-rata PBV perusahaan LQ45 mengalami penurunan dari 4,65 pada tahun 2022 menjadi 3,47 pada akhir periode 2024. Penurunan serupa terjadi pada ROE, dari 23,52 pada tahun 2022 turun menjadi 21,02 di tahun 2024.

Good Corporate Governance (GCG) diposisikan sebagai seperangkat prosedur tata kelola yang terstruktur guna menjembatani berbagai kepentingan pemangku kepentingan. Dalam studi ini, GCG dioperasionalkan melalui lima parameter: *managerial ownership* (MO), *institutional ownership* (IO), proporsi komisaris independen (IC), *audit committee* (AC), dan *board of directors size* (BOD). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merepresentasikan akuntabilitas korporasi yang melampaui orientasi profit, dengan memprioritaskan keseimbangan antara keberlangsungan ekosistem dan kesejahteraan pemangku kepentingan.

Penelitian sebelumnya telah banyak mengkaji GCG dan CSR secara terpisah, namun masih terbatas yang menguji keduanya secara simultan terhadap nilai dan kinerja perusahaan

pada konstituen LQ45 dengan periode terkini. Penelitian ini mereplikasi dan mengembangkan studi Asyik et al. (2024) dengan menggunakan data periode 2021-2024 pada perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi dan Teori Legitimasi

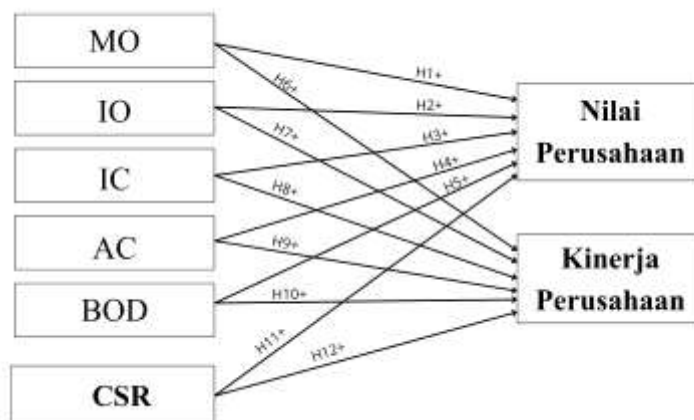
Studi ini berlandaskan pada dua kerangka teoretis utama. Teori Agensi (Jensen & Meckling, 1976) mendeskripsikan dinamika relasi antara principal dan agent, di mana problematika muncul ketika terdapat ketidakselarasan tujuan. Implementasi GCG yang efektif mampu memitigasi konflik agensi dan perilaku oportunistik manajer. Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) menjelaskan bahwa eksistensi organisasi bergantung pada kemampuannya memenuhi ekspektasi lingkungan eksternal, di mana pelaporan CSR berfungsi sebagai instrumen untuk mempertahankan legitimasi perusahaan.

Variabel Penelitian dan Hipotesis

GCG dalam penelitian ini diukur melalui lima proksi: (1) Managerial Ownership (MO)—proporsi saham yang dimiliki manajemen; (2) Institutional Ownership (IO)—proporsi saham yang dimiliki institusi; (3) Proportion of Independent Commissioners (IC)—rasio komisaris independen terhadap total komisaris; (4) Audit Committee (AC)—jumlah anggota komite audit; (5) Board of Directors Size (BOD)—jumlah anggota dewan direksi. CSR diukur menggunakan Corporate Social Responsibility Index (CSRI) berdasarkan GRI Standard 2021. Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV dan kinerja perusahaan dengan ROE.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dibuat untuk menunjukkan hubungan antarvariabel independen terhadap dependen dalam sebuah skema sebagai berikut :



Perumusan Hipotesis

Managerial Ownership terhadap Nilai Perusahaan

Managerial Ownership (MO) merepresentasikan proporsi perusahaan yang dikuasai oleh pengelola entitas. Secara teoretis, kepemilikan saham oleh manajer berfungsi sebagai mekanisme penyelarasan insentif antara agen dan prinsipal. Meskipun Benson dkk. (2020)

membuktikan bahwa MO meningkatkan nilai perusahaan melalui mitigasi konflik agensi. Fabisik dkk. (2021) memberikan catatan kritis bahwa dampak negatif dapat muncul pada kondisi likuiditas saham yang rendah. Atas dasar dinamika empiris tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Managerial Ownership berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Institutional Ownership terhadap Nilai Perusahaan

Institutional Ownership dikonseptualisasikan sebagai proporsi ekuitas perusahaan yang dikuasai oleh lembaga keuangan eksternal, yang mencakup namun tidak terbatas pada institusi perbankan, korporasi asuransi, serta organisasi investasi kolektif lainnya. Keberadaan IO bertujuan untuk memperkuat intensitas pengawasan terhadap manajemen serta mencegah perilaku manajer yang menyimpang dari kepentingan perusahaan. Peran positif tersebut telah dibuktikan dalam penelitian terdahulu (De-la-Hoz & Pombo, 2016). Namun demikian, IO berpotensi menimbulkan dampak negatif apabila terjadi kolusi antara pihak institusi dengan manajemen perusahaan (Umam & Halimah, 2021). Mengacu pada argumentasi yang telah diuraikan, maka proposisi hipotesis kedua dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

H2: *Institutional Ownership berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Proportion of Independent Commissioners terhadap Nilai Perusahaan

Independent Commissioners merepresentasikan organ pengawas pada level manajerial tertinggi yang memegang peran krusial dalam memonitor kinerja eksekutif. Fungsi utamanya adalah memastikan bahwa arah kebijakan perusahaan senantiasa konsisten dengan visi jangka panjang dan rencana strategis korporasi, sekaligus memitigasi potensi deviasi dalam pencapaian target organisasi. IC yang mampu menjalankan perannya secara profesional, dapat meningkatkan nilai perusahaan (Alijoyo & Sirait, 2022). Sedangkan, IC yang cenderung mempertahankan ideologis lama dan sulit beradaptasi dengan perubahan dapat menurunkan nilai perusahaan (Musta Ani dkk., 2022). Berdasarkan sintesis komprehensif terhadap seluruh proposisi teoretis dan bukti empiris yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: *Proportion of Independent Commissioners berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Audit Committee Size terhadap Nilai Perusahaan

Audit committee merupakan sekumpulan pihak yang bertanggung jawab dalam pengendalian agar efisiensi laporan keuangan meningkat dan konflik internal perusahaan dapat dimitigasi. *Audit Committee Size* diartikulasikan sebagai densitas keanggotaan dalam komite audit yang tercatat secara resmi dalam dokumen korporasi. Sebagai mekanisme kontrol, jumlah personel dalam komite ini mencerminkan ketersediaan sumber daya manusia yang dialokasikan untuk menjalankan fungsi audit dan kepatuhan secara sistematis. Peningkatan jumlah anggota komite audit diproyeksikan mampu mengoptimalkan kualitas pelaporan keuangan melalui pengawasan yang lebih komprehensif. Namun, skala komite yang eksekutif berisiko menimbulkan inefisiensi fungsional apabila tidak selaras dengan arah kebijakan strategis korporasi (Harisanto &

Widyasari, 2023; Kurnia dkk., 2024). Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti merumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H4: *Audit Committee Size berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Board of Directors Size terhadap Nilai Perusahaan

Board of Directors merupakan sekumpulan individu yang dipilih menjadi pemimpin perusahaan dan berperan aktif dalam mengelola perusahaan secara menyeluruh sesuai tujuan dan rencana perusahaan jangka panjang. *Board of Directors Size* merupakan proksi tata kelola yang direpresentasikan oleh jumlah anggota direksi yang terdaftar secara resmi. Mengacu pada studi M. & Sasidharan (2020) , terdapat ambiguitas dalam hubungan antara komposisi jumlah anggota dewan dengan nilai perusahaan, yang mengindikasikan dampak yang tidak seragam secara empiris. Fenomena ini mengindikasikan bahwa arah pengaruhnya ditentukan oleh kualitas sumber daya manusia pada level dewan dan sinergi manajemen, bukan sekadar pada aspek kuantitas keanggotaan. Bertolak dari penjelasan tersebut, peneliti merumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H5: *Board of Directors Size berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Managerial Ownership terhadap Kinerja Perusahaan

Managerial Ownership merupakan rasio manajer sebagai pemegang saham terhadap seluruh saham yang telah diterbitkan. Manajer dianggap dapat mengurangi biaya agensi karena perannya sebagai pemilik saham dan pengelola perusahaan, sehingga setiap pengambilan keputusan akan ada konsekuensi secara langsung. Strategi MO dalam kerangka agensi bertujuan untuk memitigasi divergensi kepentingan melalui transformasi peran manajer menjadi pemegang saham. Dengan memegang ekuitas, pengelola perusahaan secara inheren akan memprioritaskan maksimisasi nilai perusahaan guna menghindari degradasi kesejahteraan ekonomi yang bersifat langsung. Ogabo dkk. (2021) mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa MO dapat mencegah tindak korupsi oleh manajer. Sebaliknya, Chen & Yu (2012) memberikan catatan bahwa MO yang terlalu dominan justru berisiko menimbulkan penyalahgunaan wewenang oleh manajer. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis keenam dirumuskan berikut ini:

H6: *Managerial Ownership berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

Institutional Ownership terhadap Kinerja Perusahaan

Institutional Ownership (IO) merupakan rasio institusi sebagai pemegang saham terhadap seluruh saham yang telah diterbitkan. IO dapat membuat pengawasan manajemen meningkat dan konflik internal berkurang, sehingga biaya agensi dapat ditekan (Putri Halimah dkk., 2025). Akan tetapi, IO menjadi hambatan apabila investor institusional bersifat non-strategis (Tsouknidis, 2019). Dengan berpijak pada argumentasi yang telah dielaborasi di atas, hipotesis ketujuh dalam studi ini dikemukakan sebagai berikut:

H7: *Institutional Ownership berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

Proportion of Independent Commissioners terhadap Kinerja Perusahaan

Independent Commissioners merupakan individu dari sekumpulan dewan komisaris yang memiliki akses bebas ke berbagai aspek perusahaan, baik keuangan, struktur organisasi, kepemilikan saham, dan sebagainya. Tinggi atau rendahnya proporsi IC dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan manajemen (Ferriswara dkk., 2022; Suryandani,

2022). Implementasi pengawasan yang efektif berfungsi sebagai instrumen untuk menekan agency costs, yang pada gilirannya menstimulasi pertumbuhan kinerja perusahaan. Berlandaskan pada kerangka teoretis tersebut, maka proposisi hipotesis kedelapan diajukan sebagai berikut:

H8: *Proportion of Independent Commissioners berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

Audit Committee Size terhadap Kinerja Perusahaan

Audit Committee adalah elemen struktural yang membantu dewan direksi dalam mengarahkan perusahaan mencapai tujuannya. Ukuran komite audit (*Audit Committee Size*) diukur berdasarkan jumlah anggota yang tercatat secara resmi (Al Jalahma, 2022; Elmanaseer & Gerged, 2025) menunjukkan bahwa ukuran komite audit memiliki efek ganda: dapat meningkatkan kinerja jika semua anggota berfungsi sesuai peran, namun dapat menurunkan kinerja jika organisasi internal berjalan tidak efektif. Maka, hipotesis kesembilan ditetapkan sebagai berikut:

H9: *Audit Committee Size berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

Board of Directors Size terhadap Kinerja Perusahaan

Board of directors merupakan sekumpulan direksi yang dipilih menjadi pemimpin perusahaan dan memberikan kontribusi aktif untuk menjalankan rencana serta tujuan perusahaan jangka panjang. *Board of Directors Size* dijabarkan sebagai kuantitas anggota dewan direksi yang secara resmi terdaftar. Pengaruh BOD terhadap kinerja perusahaan bersifat tidak tetap (*non deterministik*), di mana arah pengaruhnya positif atau negatif ditentukan oleh kualitas implementasi fungsi-fungsi dewan. BOD yang mampu menjalankan fungsinya dengan profesional dapat memberikan keputusan yang berkualitas (Lukman dkk., 2024). Sebaliknya, pengambilan keputusan menjadi kurang efektif apabila BOD tidak mampu menjalankan perannya sesuai tujuan perusahaan (Guney dkk., 2020). Berpijak pada argumentasi tersebut, hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

H10: *Board of Directors Size berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Literasi manajemen memaknai CSR sebagai manifestasi akuntabilitas korporat terhadap dimensi sosial dan ekologis yang melekat secara inheren dalam strategi perusahaan. Sebagai sebuah komitmen berkelanjutan, CSR berfungsi sebagai mekanisme penyeimbang yang menyelaraskan eksploitasi ekonomi dengan pelestarian sumber daya serta kesejahteraan pemangku kepentingan (*stakeholders*). CSR berperan dalam memperkuat reputasi sosial sekaligus meningkatkan daya tarik investasi. Kendati mampu memperkuat resiliensi perusahaan terhadap risiko eksternal, efektivitas praktik ini sering kali terhambat pada perusahaan dengan performa keuangan yang tidak stabil (Guo dkk., 2020; Lu dkk., 2021). Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti merumuskan hipotesis kesebelas sebagai berikut :

H11: *Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan

CSR merupakan manifestasi kontribusi korporasi terhadap keberlanjutan ekosistem, sosial, dan ekonomi. Meskipun implementasi CSR mampu mendongkrak performa perusahaan melalui penguatan reputasi, efektivitasnya sangat bergantung pada pengawasan komite audit untuk mencegah inefisiensi biaya yang dapat mendegradasi kinerja keuangan (Abdullah, 2024; Hsu & Chen, 2024). Berdasarkan hal tersebut, peneliti merumuskan hipotesis kedua belas berikut ini :

H12: *Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain korelasional. Unit analisis mencakup perusahaan publik dalam konstituen indeks LQ45 di BEI dengan rentang waktu 2021–2024. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) konsisten tergabung dalam LQ45 selama 2021-2024; (2) menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah; (3) memiliki ketersediaan data laporan keuangan dan sustainability report; (4) mengungkapkan aktivitas CSR; dan (5) menerapkan GCG. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 17 perusahaan sampel dengan total 68 observasi (2021-2024).

Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Rumus
Managerial Ownership (MO)	MO didefinisikan sebagai proporsi ekuitas suatu entitas korporat yang dipegang oleh para manajer	$MO = (\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen} / \text{Total saham beredar}) \times 100\%$
Institutional Ownership (IO)	IO dioperasionalkan sebagai indikator yang merepresentasikan rasio ekuitas yang dikuasai oleh lembaga formal terhadap totalitas saham beredar pada periode amatan	$IO = (\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi} / \text{Total saham beredar}) \times 100\%$
Proportion of Independent Commissioners (IC)	IC merepresentasikan mekanisme kontrol internal yang diukur berdasarkan perbandingan proporsionalitas dewan independen terhadap struktur dewan komisaris secara keseluruhan	$IC = (\text{Jumlah komisaris independent} / \text{Total komisaris}) \times 100\%$
Audit Committee (AC)	AC merupakan struktur tata kelola perusahaan yang mencakup direksi non-eksekutif, dirancang untuk meningkatkan standar tata kelola dan memastikan 39 pemantauan manajemen yang efektif, terutama dalam hal kualitas pelaporan	AC = Jumlah anggota komite audit

	keuangan dan pengendalian manajemen laba	
Board of Director Size (BOD)	BOD merupakan pengukuran dari dewan direktur perusahaan	BOD = Jumlah anggota dewan direktur
Corporate Social Responsibility Index (CSRI)	CSRI merupakan pendekatan perusahaan untuk mempertahankan legitimasi (pengakuan masyarakat atas kewenangan perusahaan) dengan menyelaraskan tujuannya dengan harapan masyarakat	CSRI = Jumlah item yang diungkapkan / Total item pengungkapan
Return on Equity (ROE)	ROE dimaknai sebagai suatu metrik keuangan yang mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam mengonversi ekuitas yang dikontribusikan oleh pemilik menjadi laba bersih	ROE = Laba setelah pajak / Total ekuitas
Price Book Value (PBV)	PBV dikonseptualisasikan sebagai metrik fundamental yang mengevaluasi disparitas antara nilai pasar dari perusahaan dengan nilai bukunya.	PBV = Nilai pasar / Nilai buku

Data sekunder diperoleh dari platform Bloomberg dan laporan keberlanjutan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan dua model persamaan:

$$PBV = \alpha + \beta_1 MO + \beta_2 IO + \beta_3 IC + \beta_4 AC + \beta_5 BOD + \beta_6 CSRI + \varepsilon$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 MO + \beta_2 IO + \beta_3 IC + \beta_4 AC + \beta_5 BOD + \beta_6 CSRI + \varepsilon$$

Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov), uji heteroskedastisitas (Spearman's Rho), uji multikolinearitas (VIF dan Tolerance), serta uji autokorelasi (Durbin-Watson). Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji T (parsial), Uji F (simultan), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2), menggunakan IBM SPSS 31.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev.
MO	68	0,00	1,57	22,25%	0,41
IO	68	4,06	89,72	50,04%	29,86
IC	68	0,20	0,80	48,09%	0,15
AC	68	1,00	5,00	2,18	1,34
BOD	68	5,00	22,00	11,37	4,37
CSRI	68	0,14	0,97	65,22%	0,22
PBV	68	0,49	44,86	4,16	8,82

ROE	68	1,65	130,13	22,98%	27,09
-----	----	------	--------	--------	-------

Sumber: Output IBM SPSS 31, 2026

Hasil Uji Hipotesis

Seluruh uji asumsi klasik (normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi) terpenuhi untuk kedua model PBV dan ROE. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi $< 0,001$ untuk kedua model, yang berarti seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan. Adjusted R^2 model PBV sebesar 0,553 (55,3%) dan model ROE sebesar 0,470 (47,0%). Hasil uji T parsial disajikan pada tabel berikut:

Tabel: Hasil Uji T – Variabel Dependen PBV

Variabel	Koefisien	t	Sig.	Keterangan
MO	2,195	1,160	0,250	Tidak Berpengaruh
IO	0,141	4,967	$<0,001$	Berpengaruh Positif
IC	30,143	5,632	$<0,001$	Berpengaruh Positif
AC	-4,436	-5,384	$<0,001$	Berpengaruh Negatif
BOD	0,298	1,320	0,192	Tidak Berpengaruh
CSRI	-1,436	-0,428	0,670	Tidak Berpengaruh

Sumber: Output IBM SPSS 31, 2026

Tabel: Hasil Uji T – Variabel Dependen ROE

Variabel	Koefisien	t	Sig.	Keterangan
MO	5,329	0,843	0,403	Tidak Berpengaruh
IO	0,422	4,446	$<0,001$	Berpengaruh Positif
IC	77,033	4,305	$<0,001$	Berpengaruh Positif
AC	-14,241	-5,170	$<0,001$	Berpengaruh Negatif
BOD	1,548	2,049	0,045	Berpengaruh Positif
CSRI	1,019	0,091	0,928	Tidak Berpengaruh

Sumber: Output IBM SPSS 31, 2026

Pembahasan

Managerial Ownership (MO) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (sig. 0,250) maupun ROE (sig. 0,403). Rata-rata MO sebesar 22,25% mengindikasikan rendahnya keterlibatan manajemen dalam struktur ekuitas, sehingga belum mampu menjadi pendorong nilai dan kinerja perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Asyik et al. (2024) dan mendukung penolakan H1 dan H6.

Institutional Ownership (IO) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (koefisien 0,141; $p < 0,001$) dan ROE (koefisien 0,422; $p < 0,001$). Rata-rata IO sebesar 50,04% menunjukkan dominasi investor institusional yang memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen. Hal ini selaras dengan De-la-Hoz & Pombo (2016) dan Putri Halimah et al. (2025), sehingga H2 dan H7 diterima.

Proportion of Independent Commissioners (IC) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (koefisien 30,143; $p < 0,001$) dan ROE (koefisien 77,033; $p < 0,001$). Rata-rata IC sebesar 48,09% mencerminkan struktur dewan yang cukup independen untuk menjalankan fungsi supervisi. Temuan ini mendukung Alijoyo & Sirait (2022) dan Ferriswara et al. (2022), sehingga H3 dan H8 diterima.

Audit Committee (AC) berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV (koefisien -4,436; $p < 0,001$) dan ROE (koefisien -14,241; $p < 0,001$). Rata-rata jumlah anggota AC hanya 2,17 orang, mengindikasikan fungsi komite audit belum optimal dan lebih bersifat pemenuhan kewajiban formal. Temuan ini konsisten dengan Harisanto & Widyasari (2023) dan Al-Jalahma (2022), sehingga H4 dan H9 ditolak (arah berlawanan).

Board of Directors Size (BOD) tidak berpengaruh terhadap PBV (sig. 0,192), namun berpengaruh positif signifikan terhadap ROE (koefisien 1,548; $p = 0,045$). Rata-rata BOD sebesar 11,36 orang menunjukkan kapasitas yang memadai untuk membagi tanggung jawab operasional secara optimal. H5 ditolak, sedangkan H10 diterima, sejalan dengan Lukman et al. (2024).

Corporate Social Responsibility (CSRI) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (sig. 0,670) maupun ROE (sig. 0,928). Meskipun rata-rata pengungkapan CSR cukup tinggi (65,22%), investor belum memposisikan CSR sebagai sinyal fundamental nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Yoon & Chung (2018) dan Singhal et al. (2024), sehingga H11 dan H12 ditolak.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai (PBV) dan kinerja (ROE) perusahaan terindeks LQ45 di BEI periode 2021-2024. Berdasarkan hasil pengujian empiris, disimpulkan bahwa: (1) IO dan IC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai dan kinerja perusahaan; (2) AC berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai dan kinerja perusahaan; (3) BOD berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan saja; (4) MO tidak berpengaruh terhadap nilai maupun kinerja perusahaan; (5) CSRI tidak berpengaruh terhadap nilai maupun kinerja perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa aspek GCG—baik secara kualitas maupun kuantitas—sebagian belum dioptimalkan, dan pengungkapan CSR belum menjadi pertimbangan utama investor dalam penilaian perusahaan di Indonesia. Keterbatasan penelitian meliputi: cakupan sampel terbatas pada LQ45, penggunaan PBV dan ROE sebagai proksi tunggal, serta penerapan regresi linear berganda pada data panel. Penelitian mendatang disarankan memperluas variabel GCG, menggunakan metode regresi data panel, dan mempertimbangkan standar CSR alternatif.

REFERENSI

- Abdullah, H. (2024). Corporate social responsibility and firm performance from developing markets: The role of audit committee expertise. *Sustainable Futures*, 8, 100268.
- Ahrens, F. K., Veltrop, D. B., Mulder, L. B., & Rink, F. (2025). Board Size in Context: A Meta-Analysis on the Relationship Between Board Size and Firm Performance. *Corporate Governance: An International Review*.



Al-Jalahma, A. (2022). Impact of audit committee characteristics on firm performance: Evidence from Bahrain. *Problems and Perspectives in Management*, 20(1), 247-261.

Alijoyo, A., & Sirait, K. B. (2022). The existence and role of independent board members and their impact on the board's effectiveness and firm's value. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6(2), 206.

Asyik, N. F., Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., & Ilham, R. N. (2024). Good corporate governance or corporate social responsibility: which affects the firm value and performance? *Cogent Social Sciences*, 10(1).

Benson, B. W., Chen, Y., James, H. L., & Park, J. C. (2020). So far away from me: Firm location and the managerial ownership effect on firm value. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101658.

Chau, L., Anh, L., & Duc, V. (2025). Valuing ESG: How financial markets respond to corporate sustainability. *International Business Review*, 34(3), 102418.

Chen, C.-J., & Yu, C.-M. J. (2012). Managerial ownership, diversification, and firm performance: Evidence from an emerging market. *International Business Review*, 21(3), 518-534.

De-la-Hoz, M. C., & Pombo, C. (2016). Institutional investor heterogeneity and firm valuation: Evidence from Latin America. *Emerging Markets Review*, 26, 197-221.

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136.

Elmanaseer, M. I., & Gerged, A. M. (2025). How Do Institutional Pressures Reshape the Association Between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Value in Emerging Economies? *Business Strategy and the Environment*, 34(6), 7253-7283.

Fabisik, K., Fahlenbrach, R., Stulz, R. M., & Taillard, J. P. (2021). Why are firms with more managerial ownership worth less? *Journal of Financial Economics*, 140(3), 699-725.

Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value? *Cogent Business & Management*, 9(1).

Guney, Y., Karpuz, A., & Komba, G. (2020). The effects of board structure on corporate performance: Evidence from East African frontier markets. *Research in International Business and Finance*, 53, 101222.

Guo, Z., Hou, S., & Li, Q. (2020). Corporate Social Responsibility and Firm Value: The Moderating Effects of Financial Flexibility and R&D Investment. *Sustainability*, 12(20), 8452.

Harisanto, V., & Widyasari, W. (2023). Pengaruh Sales Growth, Audit Committee, Komisaris Independen dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 271-280.

Hsu, B.-X., & Chen, Y.-M. (2024). Does corporate social responsibility influence performance persistence? *Technological Forecasting and Social Change*, 200, 123154.



- 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.
- Kurnia, L., Saifi, M., & Damayanti, C. R. (2024). Corporate governance dynamics: How audit committees and board characteristics influence firm value through audit report lag? *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 21(1), 61-86.
- Lu, H., Oh, W.-Y., Kleffner, A., & Chang, Y. K. (2021). How do investors value corporate social responsibility? *Journal of Business Research*, 125, 14-25.
- Lukman, L., Ridloah, S., & Humaira, H. (2024). Board Characteristics and Financial Performance of Companies from the Agency Theory Perspective. *Journal of Social Science (JoSS)*, 3(2), 1246-1270.
- M., T., & Sasidharan, A. (2020). Does board independence enhance firm value of state-owned enterprises? Evidence from India and China. *European Business Review*, 32(5), 785-800.
- Ogabo, B., Ogar, G., & Nuipoko, T. (2021). Ownership Structure and Firm Performance: The Role of Managerial and Institutional Ownership. *American Journal of Industrial and Business Management*, 11(07), 859-886.
- Putri Halimah, Mustaruddin, & Wendy. (2025). The Effect of Intellectual Capital, Institutional Ownership and Independent Commissioners on Firm Value. *International Journal of Integrated Science and Technology*, 3(2), 1291-1308.
- Singhal, N., Paul, P., Giri, S., & Taneja, S. (2024). Corporate Social Responsibility: Impact on Firm Performance for an Emerging Economy. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(4).
- Suryandani, W. (2022). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Global Business and Management Review*, 4(1), 109-125.
- Tsouknidis, D. A. (2019). The effect of institutional ownership on firm performance: the case of U.S.-listed shipping companies. *Maritime Policy & Management*, 46(5), 509-528.
- Umam, D. C., & Halimah, I. (2021). The influence of institutional ownership, independent commissioners, dividend policy, debt policy, and firm size on firm value. *Priviet Social Sciences Journal*.
- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The effects of corporate social responsibility on firm performance: A stakeholder approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37, 89-96.