

# CSR dan Nilai Perusahaan: Peran Strategis Karakteristik Dewan dalam Perbankan Konvensional BEI Periode 2022-2024

Riva Rivelyanti Simanullang<sup>1</sup>, Riyan Harbi Valdiansyah<sup>2\*</sup>

Magister Akuntansi Universitas Budi Luhur

[2332600143@student.budiluhur.ac.id](mailto:2332600143@student.budiluhur.ac.id); [rvaldiansyah@budiluhur.ac.id](mailto:rvaldiansyah@budiluhur.ac.id)\*

\*Corresponding Author

Diajukan : 15 September 2025

Disetujui : 10 Oktober 2025

Dipublikasi : 17 Oktober 2025

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on firm value, considering the moderating roles of board size and board independence. The research covers all non-sharia banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022–2024. Using purposive sampling, 42 companies were selected, yielding 126 firm-year observations. Data analysis employed Moderated Regression Analysis (MRA) with EVIEWS 13. The results reveal that CSR disclosure has a negative and significant effect on firm value (coefficient = -4.796;  $p = 0.0438$ ). Board size moderates this relationship positively, mitigating the negative impact of CSR on firm value, although the effect is only marginally significant at the 10% level (interaction coefficient = 1.272;  $p = 0.0539$ ). In contrast, board independence does not show a significant moderating effect ( $p = 0.1539$ ). These findings suggest that while the market still perceives CSR costs as financial burdens, governance mechanisms—particularly board size—shape how CSR translates into firm value. Theoretically, the study supports stakeholder theory and legitimacy theory, which emphasize the importance of governance-based CSR management. Practically, banking institutions are advised to strengthen the role of boards in designing CSR strategies that are more strategic, directed, and credible to generate sustainable value.*

**Keywords:** Board Independence; Financial Performance; Firm Value; Social Responsibility; Board Size.

## PENDAHULUAN

Perusahaan modern tidak lagi dipandang semata-mata sebagai entitas ekonomi yang berorientasi pada pencarian laba, tetapi juga sebagai institusi sosial yang memiliki tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan. Kesadaran global terhadap isu keberlanjutan semakin meningkat, mendorong praktik Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi bagian integral dari strategi bisnis. CSR kini tidak hanya diposisikan sebagai kewajiban moral, tetapi juga sebagai kewajiban regulatif. Di Indonesia, hal ini tercermin dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017, yang secara tegas mewajibkan lembaga jasa keuangan menyampaikan laporan keberlanjutan. Dengan demikian, transparansi dalam pengungkapan CSR melalui laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sarana strategis untuk memperoleh legitimasi, memperkuat reputasi, serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor maupun publik (Duffin, 2024; R. Aprilyani Dewi et al., 2021).

Nilai perusahaan merupakan indikator fundamental yang menggambarkan sejauh mana pasar menilai kinerja korporasi, baik dari sisi finansial maupun non-finansial. Ukuran ini merepresentasikan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan, daya saing, dan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Indikator yang sering digunakan, seperti Tobin's Q dan Price to Book Value (PBV), menjadi cermin persepsi pasar atas efektivitas manajemen dalam

mengelola sumber daya. Dalam kerangka ini, CSR disclosure diharapkan mampu memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen keberlanjutan serta kepatuhan terhadap norma sosial (Galletta et al., 2025; Velte, 2023).

Namun demikian, bukti empiris mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Sejumlah penelitian menemukan pengaruh positif, yakni CSR mampu meningkatkan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, dan nilai pasar saham (Handayati et al., 2022; R. Aprilyani Dewi et al., 2021). Di sisi lain, penelitian lain justru menemukan pengaruh negatif, dengan alasan bahwa biaya yang timbul dari aktivitas CSR dianggap sebagai beban yang menurunkan efisiensi keuangan (Remora & Hasnawati, n.d.). Bahkan, ada pula studi yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa pasar tidak selalu merespons informasi CSR sebagai variabel penting dalam keputusan investasi (Ariani et al., 2024). Inkonsistensi temuan ini menunjukkan adanya research gap yang perlu ditelaah lebih lanjut, khususnya pada industri yang sangat sensitif terhadap reputasi dan regulasi seperti perbankan.

Dalam upaya menjembatani ketidakpastian hasil riset terdahulu, corporate governance dipandang sebagai mekanisme penting yang dapat memoderasi hubungan CSR dan nilai perusahaan. Corporate governance theory menekankan bahwa tata kelola yang baik berfungsi melindungi kepentingan pemegang saham maupun pemangku kepentingan melalui pengawasan yang efektif (*G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, 2023). Dua aspek yang banyak dikaji dalam literatur adalah ukuran dewan (board size) dan independensi dewan komisaris (board independence). Dewan berukuran besar dianggap memiliki kapasitas pengawasan yang lebih kuat serta keragaman perspektif yang mendukung pengambilan keputusan strategis, termasuk kebijakan CSR (Lu et al., 2022). Sebaliknya, keberadaan komisaris independen diyakini meningkatkan objektivitas pengawasan dan menekan potensi konflik kepentingan, sehingga pengungkapan CSR menjadi lebih kredibel di mata publik (Ali et al., 2024).

Landasan konseptual penelitian ini diperkuat oleh integrasi tiga teori besar: stakeholder theory, legitimacy theory, dan corporate governance theory. Stakeholder theory menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur melalui laba, tetapi juga sejauh mana kepentingan pemangku kepentingan terpenuhi (Freeman, 2010; Velte, 2023). Legitimacy theory menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan akan terjamin apabila aktivitas dan pengungkapannya sejalan dengan nilai dan norma sosial (Martens & Bui, 2023; Rossi et al., 2021). Sementara itu, corporate governance theory menekankan peran dewan dalam memastikan akuntabilitas dan mengurangi perilaku oportunistik manajemen (*G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, 2023). Ketiga teori ini secara sinergis membangun kerangka konseptual bahwa CSR, nilai perusahaan, dan tata kelola tidak dapat dipisahkan dalam memahami dinamika bisnis kontemporer.

Dalam konteks Indonesia, isu CSR pada sektor perbankan non-syariah memiliki signifikansi tersendiri. Pasca-pandemi COVID-19, perbankan konvensional menghadapi tekanan besar untuk menjaga kepercayaan publik, memulihkan kinerja, dan tetap patuh pada regulasi yang ketat. Data OJK (2022) menunjukkan peningkatan tingkat pengungkapan CSR di sektor perbankan, namun rata-rata indeks masih tergolong menengah. Hal ini menandakan bahwa kualitas pengungkapan perlu ditingkatkan agar benar-benar mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan. Menariknya, sebagian besar studi terdahulu masih berfokus pada sektor manufaktur dan pertambangan (Galletta et al., 2025; Handayati et al., 2022), sementara sektor perbankan non-syariah relatif terabaikan. Padahal, sektor ini memiliki karakter unik: sangat teregulasi, berisiko sistemik, serta sensitif terhadap isu reputasi. Kondisi inilah yang menjadi novelty utama penelitian ini.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini menekankan bahwa fokus pada bank konvensional Indonesia periode 2022–2024 pasca-pandemi memberikan nilai tambah signifikan bagi literatur. Pertama, penelitian ini unik karena menyoroiti perbankan non-syariah, yang berbeda dengan bank syariah baik dari segi regulasi maupun pendekatan tata kelola. Kedua, penelitian ini berlangsung dalam konteks pasca-pandemi, ketika bank menghadapi tuntutan besar untuk menjaga reputasi sekaligus memulihkan kepercayaan publik. Ketiga, penelitian ini menempatkan variabel board size dan board independence sebagai faktor moderasi yang jarang dieksplorasi dalam studi lokal. Oleh karena itu, studi ini tidak hanya mengisi celah empiris, tetapi juga memberikan

perspektif baru terkait efektivitas CSR pada sektor strategis yang menjadi tulang punggung sistem keuangan nasional.

Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, (2) menganalisis apakah ukuran dewan direksi mampu memperkuat hubungan tersebut, serta (3) menilai sejauh mana independensi dewan komisaris dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan berakar pada teori yang sudah mapan, namun dikembangkan dalam kerangka empiris yang relevan dengan kondisi terkini. Hasil yang diperoleh diharapkan dapat memberikan kontribusi pada dua ranah. Secara teoretis, memperkaya literatur akuntansi, CSR, dan tata kelola dengan menekankan pentingnya konteks sektoral serta periode pasca-pandemi. Secara praktis, memberikan masukan bagi manajemen bank, regulator, dan investor untuk merancang strategi CSR yang lebih kredibel, berorientasi pada keberlanjutan, dan mampu menciptakan nilai jangka panjang.

Dengan demikian, penelitian ini menegaskan novelty-nya melalui tiga aspek: konteks (perbankan non-syariah Indonesia pasca-pandemi), fokus (CSR disclosure dan nilai perusahaan), serta pendekatan (moderasi board size dan board independence). Kombinasi ini diharapkan tidak hanya menjawab inkonsistensi penelitian terdahulu, tetapi juga memberikan kontribusi nyata dalam praktik tata kelola dan manajemen CSR di Indonesia.

## STUDI LITERATUR

### Stakeholder Theory

Secara ringkas, *stakeholder theory* memandang perusahaan mencipta nilai berkelanjutan ketika kebijakan dan pengungkapan (termasuk CSR) mengakomodasi kepentingan berbagai pihak, bukan hanya pemegang saham. Bukti sintesis terbaru menunjukkan orientasi CSR/ESG cenderung berkorelasi positif dengan kinerja—baik pasar maupun akuntansi—dengan variasi efek tergantung konteks, ukuran sampel, dan definisi indikator; meta-analisis/ulasan komprehensif terkini menegaskan hubungan positif tersebut serta pentingnya materialitas isu (Narula et al., 2025; Zumente & Bistрова, 2021). Pada sisi perilaku pemangku kepentingan, meta-analisis bidang pemasaran/layanan juga mendapati CSR meningkatkan nilai pelanggan dan loyalitas—saluran yang pada akhirnya berkaitan dengan kinerja finansial (Chi & Phan, 2025).

### Legitimacy Theory

Inti legitimacy theory ialah perusahaan memperoleh dukungan sosial saat tindakannya selaras dengan nilai-norma masyarakat; dalam kerangka pelaporan, transparansi CSR mengurangi kesenjangan ekspektasi dan asimetri informasi. *Systematic review* terbaru menunjukkan CSR—melalui pengungkapan dan tata kelola pelaporan—menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan pasar; temuan ini konsisten dengan mekanisme legitimasi (Wang et al., 2024). Selain itu, meta-analisis mengenai *ESG disclosure* menemukan penurunan risiko perusahaan (firm risk), sejalan dengan pandangan bahwa legitimasi mengurangi ketidakpastian yang dipersepsikan investor (Singhania et al., 2024, DOI:10.1002/csr.2865).

### Corporate Governance Theory

Secara konsep, tata kelola yang kuat mengurangi *agency costs* dan memperbaiki kualitas keputusan strategis (termasuk kebijakan CSR/pelaporan). Bukti sintesis lintas studi memperlihatkan bahwa praktik tata kelola dan likuiditas pasar modal berasosiasi dengan nilai perusahaan—berdasarkan meta-analisis (Nguyen & Dao, 2022). Ulasan tingkat-negara juga menunjukkan bahwa efektivitas *board independence* terhadap kinerja bersifat kontekstual dan dipengaruhi institusi informal (Solarino & Boyd, 2023). Dengan demikian, kerangka GCG relevan tidak hanya sebagai seperangkat kontrol, tetapi juga sebagai pengondisi efektivitas CSR/ESG di pasar.

### CSR Disclosure dan Nilai Perusahaan

Secara teoretis (stakeholder & legitimacy), pengungkapan CSR memberi sinyal komitmen keberlanjutan dan mengurangi information risk. Sintesis riset terbaru menunjukkan hubungan CSR/ESG dengan kinerja/nilai cenderung positif namun heterogen, sangat dipengaruhi kualitas

pelaporan, assurance, dan konteks institusional (Narula et al., 2025). Tinjauan sistematis 2024 juga merangkum bukti bahwa kualitas dan transparansi pelaporan berperan kunci dalam menekan asimetri informasi sehingga menambah nilai (Wang et al., 2024). Di sisi risiko, meta-analisis ESG disclosure menemukan efek penurunan risiko perusahaan—sebuah saluran yang menjelaskan mengapa pasar dapat menghargai pengungkapan yang kredibel (Singhania et al., 2024).

### Board Size

Secara ringkas, dewan yang lebih besar menyediakan sumber daya/keahlian lebih beragam (keuntungan koordinasi & pengawasan), namun berpotensi menambah biaya koordinasi. Meta-analisis terkini pada board size menyimpulkan hubungan context-dependent: efek terhadap kinerja menjadi lebih kuat saat kompleksitas strategi dan tuntutan pengawasan tinggi—kondisi yang lazim ketika agenda keberlanjutan dan pelaporan CSR makin substansial (Ahrens et al., 2025). Sintesis lain menggarisbawahi bahwa variasi praktik GCG lintas studi (termasuk ukuran dewan) berkorelasi dengan nilai perusahaan, menguat ketika pasar modal dan mekanisme tata kelola bekerja efektif (Nguyen & Dao, 2022). Implikasi untuk konteks perbankan: board size berpotensi memperbaiki kredibilitas kebijakan/pengungkapan CSR ketika fungsi pengawasan dan keahlian lintas isu (ESG, risiko, kepatuhan) benar-benar diaktifkan.

### Board Independence

Secara teoretis, proporsi komisaris independen meningkatkan objektivitas pengawasan dan mengurangi agency conflicts, sehingga pelaporan CSR lebih kredibel. Bukti ulasan terkini menunjukkan pengaruh board independence terhadap kinerja tidak universal dan dipengaruhi oleh kualitas institusi dan tekanan pemangku kepentingan—artinya, efek moderasi terhadap hubungan CSR—nilai akan lebih terlihat dalam rezim tata kelola yang lebih kuat (Solarino & Boyd, 2023). Di sisi perilaku pasar, studi pasar modal terbaru memberi bukti kondisional: pengaruh positif board independence terhadap kinerja menguat ketika lingkungan permintaan/kompetisi menurun (Hu et al., 2023). Sintesis temuan tersebut mendukung peran board independence sebagai pengondisi yang dapat memperkuat nilai informatif pengungkapan CSR ketika mandat pengawasan dan akuntabilitas dijalankan efektif.

### Pengaruh CSR Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menjelaskan bahwa keberhasilan perusahaan ditentukan oleh kemampuan memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Pengungkapan CSR merupakan wujud nyata komitmen perusahaan terhadap kepentingan sosial dan lingkungan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan masyarakat. Legitimacy theory mendukung pandangan ini dengan menegaskan bahwa legitimasi sosial akan tercapai bila perusahaan bertindak sesuai nilai dan norma yang berlaku (Martens & Bui, 2023).

Penelitian terbaru menunjukkan hasil beragam. (R. Aprilyani Dewi et al., 2021) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor. (Handayati et al., 2022) juga membuktikan bahwa CSR disclosure memperkuat reputasi dan memberikan dampak finansial positif. (Galletta et al., 2025) menambahkan bahwa kualitas pelaporan CSR berhubungan signifikan dengan valuasi pasar, khususnya pada perusahaan dengan eksposur risiko lingkungan tinggi. Namun, studi (Remora & Hasnawati, 2025) menemukan pengaruh negatif, dengan alasan biaya CSR dipersepsikan sebagai beban. Sementara itu, (Ariani et al., 2024) menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Meskipun demikian, tren penelitian menunjukkan bahwa pasar semakin menilai CSR disclosure sebagai faktor penting, terutama ketika isu keberlanjutan menjadi fokus regulasi global (Velte, 2023). Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## Ukuran Dewan sebagai Moderasi CSR Disclosure dan Nilai Perusahaan

Corporate governance theory menegaskan bahwa dewan direksi merupakan mekanisme utama untuk mengawasi manajemen dan memastikan akuntabilitas. Ukuran dewan (board size) dianggap memengaruhi kapasitas pengawasan dan kualitas pengambilan keputusan strategis (*G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, 2023). Dewan yang lebih besar dapat menghimpun beragam keahlian, pengalaman, dan perspektif, sehingga meningkatkan kualitas CSR disclosure (Lu et al., 2022).

Hasil penelitian terbaru mendukung pandangan ini. (Haryanti et al., 2024) menunjukkan bahwa ukuran dewan berhubungan positif dengan kualitas pengungkapan keberlanjutan. (Handayati et al., 2022) menemukan bahwa board size besar pada sektor keuangan memperkuat hubungan CSR dengan nilai perusahaan karena tekanan stakeholder lebih tinggi. (Rossi et al., 2021) juga menekankan bahwa variasi keahlian dalam dewan memperluas kapasitas pengawasan sehingga pengungkapan CSR lebih kredibel.

Meski demikian, ada risiko inefisiensi pada dewan yang terlalu besar, seperti koordinasi sulit dan lambatnya pengambilan keputusan (Ali et al., 2024). Namun, dalam konteks perbankan non-syariah yang sangat sensitif terhadap reputasi, board size yang lebih besar cenderung efektif menjaga transparansi CSR. Dengan demikian, board size berpotensi memperkuat hubungan CSR disclosure dan nilai perusahaan.

**H2: Ukuran dewan memperkuat pengaruh positif pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan.**

## Independensi Dewan sebagai Moderasi CSR Disclosure dan Nilai Perusahaan

Independensi dewan komisaris mencerminkan sejauh mana pengawasan dilakukan secara objektif, bebas dari konflik kepentingan. Corporate governance theory menjelaskan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin kuat fungsi kontrol terhadap manajemen (*G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, 2023). Hal ini berimplikasi pada meningkatnya kredibilitas pengungkapan CSR.

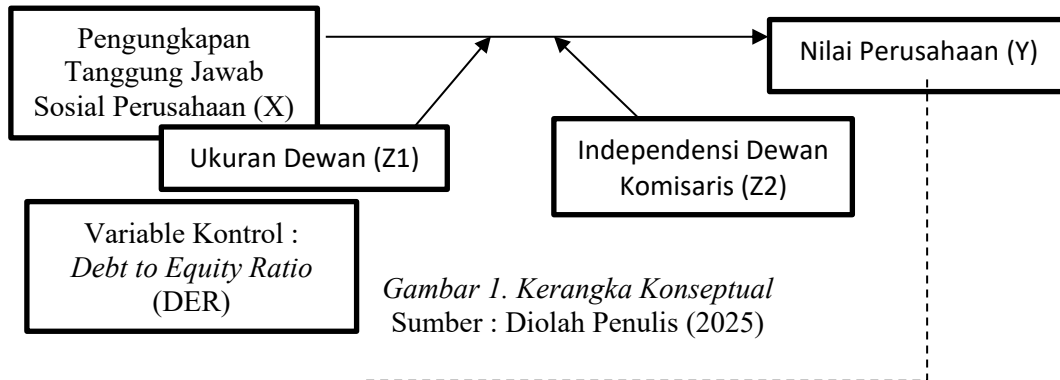
Studi terbaru menunjukkan bahwa independensi dewan memainkan peran penting. (Ali et al., 2024) menemukan bahwa dewan independen memperkuat hubungan CSR dan nilai perusahaan karena laporan lebih dipercaya investor. (Gezgin et al., 2024) menegaskan bahwa proporsi independen yang tinggi meningkatkan kualitas tata kelola sehingga pasar memberikan respons positif. (Jasman et al., 2023) membuktikan bahwa independensi dewan memiliki korelasi positif dengan kualitas laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

Namun, ada juga studi yang menemukan bahwa pengaruh independensi dewan tidak selalu signifikan, tergantung pada konteks industri dan kepatuhan regulasi (Handayati et al., 2022). Meski demikian, dalam sektor perbankan yang diawasi ketat oleh OJK, independensi dewan dipandang lebih efektif. Oleh karena itu, independensi dewan diharapkan memperkuat pengaruh CSR disclosure terhadap nilai perusahaan.

**H3: Independensi dewan memperkuat pengaruh positif pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan.**

## Kerangka Konseptual

Konseptualisasi dalam penelitian ini dirancang untuk menggambarkan hubungan sebab-akibat antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y), serta menguraikan peran variabel moderasi (Z) dalam memengaruhi intensitas maupun arah hubungan tersebut. Mengacu pada pendapat Sugiyono (2022), variabel moderasi berfungsi sebagai faktor yang dapat memperkuat atau justru melemahkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen:



### METODE

Penelitian ini menyelidiki bagaimana pengungkapan CSR berdampak pada nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan ukuran dewan direksi dan independensi, metodologi kuantitatif dan strategi kausalitas digunakan. Penelitian ini akan dilakukan selama periode 2022–2024 pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI dalam subsektor perbankan non-syariah. Penulis memilih sampel berdasarkan tiga kriteria *purposive selection*: (1) konsistensi catatan selama periode penelitian, (2) kelengkapan data variabel penelitian yang tersedia, dan (3) frekuensi publikasi laporan tahunan dan keberlanjutan. Selama tiga tahun pengumpulan data, 42 perusahaan yang berbeda melakukan 126 observasi dengan menggunakan komponen-komponen tersebut yang tergambar pada tabel 1.

Laporan keuangan beserta laporan keberlanjutan tahunan termasuk dokumen publik yang dapat diakses melalui situs BEI maupun sarana daring lainnya. Penelitian ini menggunakan indeks yang dirancang oleh Global Reporting Initiative (GRI) untuk mengevaluasi tingkat pengungkapan CSR. Nilai perusahaan, yang diwakili oleh Tobin's Q, difungsikan sebagai variabel dependen. Sebagai variabel moderasi, penelitian ini memasukkan ukuran dewan direksi, yang diukur dari jumlah total anggotanya, serta independensi dewan komisaris, yang ditentukan melalui rasio komisaris independen terhadap keseluruhan anggota dewan.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Criteria	Tidak Sesuai	Sesuai dengan Persyaratan	Informasi
1	Tercatat di BEI berturut-turut dari tahun 2022 sampai dengan 2024, perusahaan ini merupakan bank non-syariah.	4	43	Perusahaan
2	Sepanjang waktu peninjauan, perusahaan telah merilis laporan tahunan yang komprehensif dan/atau laporan keberlanjutan.		43	Perusahaan
3	Seluruh informasi yang berkaitan dengan praktik tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), nilai finansial (Tobin's Q), serta dewan direksi dan komisaris perusahaan tersedia secara luas.	1	42	Perusahaan
4	Baik pencatatan, penggabungan maupun pembelian perusahaan tidak terjadi sepanjang periode penelitian.		42	Perusahaan
Jumlah sampel yang memenuhi persyaratan			42	
Lama pengamatan			3	Tahun
Jumlah total sampel			126	Perusahaan

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Laporan keuangan dan laporan keberlanjutan tahunan tergolong dokumen publik yang dapat dijangkau melalui situs BEI maupun portal daring lainnya. Penelitian ini menilai pengungkapan CSR dengan menggunakan indeks yang dirancang oleh Global Reporting Initiative

(GRI). Nilai perusahaan, yang diwakili oleh Tobin's Q, dijadikan variabel dependen. Sebagai variabel moderasi, penelitian ini mempertimbangkan ukuran dewan direksi, diukur dari jumlah keseluruhan anggotanya, serta independensi dewan komisaris, yang ditentukan berdasarkan proporsi komisaris independen terhadap total anggota dewan. Penelitian ini menggunakan penggunaan tiga standar probabilitas seperti 0.01, 0.05, dan 0.1 (*multi-level significance testing*) untuk menunjukkan tingkat keyakinan yang berbeda terhadap hasil uji, membedakan antara hasil yang sangat kuat, cukup kuat, dan lemah namun tetap relevan dan membantu pembaca atau reviewer memahami nuansa hasil, terutama dalam studi eksploratif atau dengan data panel (Rizal et al., 2025).

Analisis ini mencakup hal-hal berikut, yang diperoleh melalui regresi data panel dan model moderasi:

$$TOBINSQ_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 BOARD\_SIZE_{it} + \beta_3 KOMDEP_{it} + \beta_4 (CSR \times BOARD\_SIZE)_{it} + \beta_5 (CSR \times KOMDEP)_{it} + \beta_6 DER_{it} + \varepsilon_{it}$$

*Keterangan:*

TOBINSQ = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

CSR = Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial (mengacu pada standar GRI)

BOARD\_SIZE = Ukuran dewan direksi (jumlah anggota dewan direksi)

KOMDEP = Independensi dewan komisaris (proporsi komisaris independen)

CSR × BOARD\_SIZE = Interaksi CSR dengan ukuran dewan direksi

CSR × KOMDEP = Interaksi CSR dengan independensi dewan komisaris

DER = Debt to Equity Ratio sebagai variabel kontrol dewan komisaris independen)

× = Interaksi antara CSR dan variabel moderasi

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = Error term

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini juga melaksanakan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Pertama, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai tolerance berada di atas 0,10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan moderasi memiliki nilai tolerance di atas 0,10 sehingga tidak ditemukan adanya multikolinearitas serius. Selain itu, model juga diuji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson, serta uji heteroskedastisitas. Meskipun hasil pengujian asumsi menunjukkan model regresi telah memenuhi kriteria, pelaporan uji asumsi tetap penting agar transparansi metodologi dan reliabilitas temuan dapat terjamin

### Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (diukur menggunakan Tobin's Q)

"Tobin's Q", yaitu nilai bukunya dibagi dengan ekuitas dan utang pasar, adalah cara yang umum untuk mengetahui nilai perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Harga Pasar Saham} + \text{Nilai buku utang}}{\text{Nilai buku total aset}}$$

*Keterangan:*

- Harga pasar saham = jumlah saham yang beredar × harga saham per saham.
- Nilai buku hutang = total kewajiban yang tercatat dalam laporan keuangan.
- Nilai buku aset = total aset perusahaan berdasarkan laporan keuangan

### Variabel Independen (CSR Disclosure)

Penelitian ini menilai pengungkapan CSR dengan merujuk pada Standar Global Reporting Initiative (GRI), yang merupakan pedoman pelaporan keberlanjutan terkemuka. Analisis dilakukan melalui elemen-elemen yang terdapat dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Setiap

item pengungkapan CSR diberi skor menggunakan skala GRI, di mana angka 1 menandakan adanya pengungkapan dan 0 menunjukkan tidak dilaporkan. Indeks ini dikenal sebagai Index Closure CSR (GRI).

$$CSR\ CLOSURE\ INDEX\ (GRI) = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{\sum \text{item yang seharusnya diungkapkan}} \times 100\ %$$

Information:

- Pengungkapan: Jumlah indikator CSR yang diakui GRI yang dilaporkan oleh perusahaan.
- Hal-hal yang perlu diungkapkan: semua hal yang relevan dengan industri perbankan dan memenuhi standar GRI.

### Variabel Moderator (*Board Size dan Board Independence*)

- Ukuran dewan (*board size*).** Besar dewan sering diasosiasikan dengan kapasitas pengawasan dan sumber daya strategis. Bukti lintas-emerging markets menunjukkan karakteristik dewan termasuk *board size* berkaitan dengan capaian keberlanjutan/ESG perusahaan; sehingga secara teoretis *board size* berpotensi memperkuat/ memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (Disli et al., 2021)

*Board Size* = Jumlah anggota dewan direksi + jumlah anggota dewan komisaris

- Independensi dewan komisaris** diukur dari proporsi komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Menurut Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014, minimal 30% dari dewan komisaris harus merupakan pihak independen. Proporsi yang lebih tinggi dari 30% dianggap memberikan pengawasan yang lebih objektif terhadap manajemen, termasuk dalam pelaksanaan CSR (Solikhah et al., 2020; Ghozali & Chariri, 2022).

$$Board\ Independence = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total komisaris}} \times 100\ %$$

### Variabel Kontrol (*Debt to Equity Ratio*)

Dalam model penentu nilai perusahaan, leverage (yang diproksi DER) terbukti relevan sehingga umum dijadikan variabel kontrol untuk menghindari bias akibat perbedaan struktur permodalan lintas perusahaan; bukti empiris menunjukkan pengaruh leverage terhadap nilai dapat positif (tergantung konteks dan periode) atau tidak signifikan, sehingga pengendalian melalui DER menjaga estimasi pengaruh variabel utama tetap bersih. (Vintila, 2024; Indupurnahayu et al., 2023).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Teknik Pemilihan Model

Dalam memilih model estimasi regresi ada 3 (tiga) model estimasi regresi data panel yang kemudian akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Terdapat tiga macam uji yaitu uji chow (likelihood test), uji hausman, serta uji *lagrange multiplier*.

## HASIL

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif yang disajikan dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	TOBINSQ	CSR	BOARD SIZE	KOMDEP	DER
Mean	1.2708	0.3763	6.6746	0.5873	4.6560
Median	0.9810	0.3590	6,0000	0.6000	4.4909
Maximum	5.6974	0.9402	12,0000	1,0000	14.6214
Minimum	0.8225	0.1368	3,0000	0.3333	0.0810
Std. Dev.	0.8118	0.2214	2.5545	0.1195	2.8688
Observations	126	126	126	126	126

Sumber: Data diolah penulis, 2025.

Tabel 2 menunjukkan terdapat 126 entitas subsektor perbankan non-syariah yang diteliti.

1. Berdasarkan data, dari 126 sampel yang dianalisis, nilai rata-rata Tobin's Q tercatat sebesar 1,2708, menandakan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan tidak jauh melebihi nilai bukunya. Meski demikian, terdapat variasi signifikan antarperusahaan, tercermin dari deviasi standar sebesar 0,8118, yang relatif besar bila dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.
2. Data terkait pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memperlihatkan distribusi yang sedang, dengan nilai rata-rata 0,3763 dan deviasi standar 0,2214. Meskipun terdapat variasi antarperusahaan, deviasi standar yang relatif rendah dibanding rata-rata mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan besar cenderung menempati peringkat CSR yang lebih tinggi.
3. Struktur dewan direksi setiap organisasi sangat berbeda, dengan deviasi standar 2,5545 dan rata-rata 6,6746. Organisasi dengan dewan direksi yang lebih besar menunjukkan perbedaan yang jelas, seperti yang ditunjukkan oleh deviasi standar yang tinggi dibandingkan dengan rata-rata.
4. Untuk proporsi komisaris independen, terdapat deviasi standar yang sangat kecil, yaitu 0,1195, dengan rata-rata 0,5873 (58,7%). Ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang disurvei memiliki komisaris independen, yang memenuhi atau mendekati kriteria minimum OJK 50%, dan distribusinya sangat konsisten.
5. DER menunjukkan struktur modal perusahaan yang sangat bervariasi dengan deviasi standar 2,8689 dan rata-rata 4,6560. Ini menunjukkan perbedaan yang signifikan dari rata-rata. Tobin's Q dipengaruhi oleh perbedaan DER yang signifikan, yang berdampak pada cara pasar menilai risiko keuangan perusahaan.

### Uji Pemodelan

Sebelum memulai uji hipotesis, peneliti harus menentukan model mana yang paling cocok untuk penelitian. Uji Chow adalah langkah pertama dalam menentukan model.

**Tabel 3. Pemilihan Model**

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	0.0000	FEM
	Prob. < 0.05	
Uji Hausman	0.0552	REM
	Prob. > 0.05	
Uji Lagrange Multiplier	0.0000	REM
	Prob. < 0.05	

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Eviews 13, 2025.

Berdasarkan serangkaian uji pemilihan model, diperoleh hasil yang menunjukkan konsistensi dalam penggunaan model Random Effect Model (REM). Uji Chow menghasilkan probabilitas sebesar 0,0000 (<0,05) yang pada awalnya mengindikasikan penggunaan Fixed Effect Model (FEM). Namun, uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas 0,0552 (>0,05) sehingga mendukung REM, sedangkan uji Lagrange Multiplier juga memberikan hasil 0,0000 (<0,05) yang kembali menguatkan pilihan REM. Dengan demikian, setelah mempertimbangkan seluruh tahapan uji, penelitian ini menggunakan REM sebagai model estimasi yang paling sesuai. Model ini dipandang mampu menangkap variasi data panel secara lebih efisien, karena memperhitungkan adanya komponen error khusus pada tiap entitas, namun tetap menjaga konsistensi estimasi dalam menguji pengaruh pengungkapan CSR, ukuran dewan, dan independensi dewan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW). Nilai DW berada pada rentang 0 hingga 4, dengan interpretasi: nilai mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi, nilai < 2 cenderung mengindikasikan autokorelasi positif, sedangkan nilai > 2

cenderung menunjukkan autokorelasi negatif. Hasil pengujian diperoleh nilai DW sebesar 1,388, yang relatif dekat dengan batas bawah (dL). Kondisi ini mengindikasikan adanya potensi autokorelasi positif lemah, meskipun tidak signifikan. Dengan kata lain, meskipun model regresi sudah memasukkan variabel moderasi, masih ada kemungkinan kecil bahwa residual pada periode tertentu berkorelasi dengan residual periode berikutnya. Namun, karena nilainya tidak jauh dari 2, model tetap dapat diandalkan untuk pengujian hipotesis.

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson stat	1.388213
--------------------	----------

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Eviews 13, 2025.

Literatur terbaru juga menekankan bahwa interpretasi DW harus mempertimbangkan konteks penelitian. Menurut (Ooi et al., 2021), uji Durbin-Watson penting dalam studi panel data karena autokorelasi dapat menurunkan efisiensi estimasi dan menghasilkan kesimpulan bias. Nilai DW yang berada di sekitar 1,3 sering ditafsirkan sebagai indikasi adanya autokorelasi positif lemah, tetapi belum cukup untuk mengganggu validitas model, khususnya bila disertai mekanisme koreksi atau penggunaan model panel yang tepat.

Dengan demikian, nilai DW sebesar 1,388 dapat dikategorikan masih dalam batas wajar. Meskipun terdapat indikasi autokorelasi positif yang lemah, hal tersebut belum cukup signifikan untuk mengganggu validitas model. Oleh karena itu, model regresi tetap dapat diandalkan dalam menguji hipotesis mengenai pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan.

### Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi moderasi. *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan varian dari regresi linier berganda yang melibatkan istilah interaksi, yaitu hasil perkalian antara dua atau lebih variabel independen, dalam model regresi. Metode ini dipilih karena sesuai dengan struktur data panel dan karakteristik variabel moderator yang dianalisis dalam studi ini.

**Tabel 5. Pengujian Hipotesis**

Variabel Terikat: TOBIN'S Q				
Metode: Panel EGLS (Efek acak penampang lintang)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.242794	1.501251	2.826172	0.0055
CSR	-4.796020	2.353940	-2.037443	0.0438 **
BOARD SIZE	-0.909378	0.442781	-2.053785	0.0422 **
KOMDEP	-1.760290	1.226755	-1.434915	0.1539
CSR*BOARD SIZE	1.272385	0.653508	1.947007	0.0539 *
CSR*KOMDEP	4.000594	2.311131	1.731011	0.0860 *
DER	-0.056142	0.029202	-1.922518	0.0569 *

Keterangan:

CSR: Pengungkapan CSR; BOARD\_SIZE: Ukuran Dewan; KOMDEP: Komisaris Independen; x: Efek Moderasi; DER: Leverage; \*\*\*: Prob < 0.001; \*\*: Prob < 0.05; \*: Prob < 0.1

$$TOBINSQ_{it} = 4.242794 - 4.796020 \cdot CSR_{it} - 0.909378 \cdot BOARD\_SIZE_{it} - 1.760290 \cdot KOMDEP_{it} + 1.272385 \cdot (CSR \times BOARD\_SIZE)_{it} + 4.000594 \cdot (CSR \times KOMDEP)_{it} - 0.056142 \cdot DER_{it} + \varepsilon_{it}$$

- Hipotesis pertama** adalah bahwa CSR berdampak negatif pada nilai perusahaan (dinilai dengan rasio Tobin's Q). Hasil menunjukkan nilai koefisien -4,796020 dan nilai p 0,0438. Akibatnya, hipotesis nol (H0) tidak didukung.

2. **Hipotesis kedua** menilai bagaimana CSR memengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana ukuran dewan direksi mengendalikan dampak ini. Dengan koefisien 1,272385 dan  $p > 0,0539$ , dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi berfungsi sebagai moderator dan mempengaruhi nilai perusahaan lebih sedikit karena CSR. Oleh karena itu, hipotesis nol ( $H_2$ ) tidak dapat dibuktikan sebagai benar.
3. **Hipotesis ketiga** adalah bahwa komisaris independen mencegah pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang buruk terhadap nilai bisnis. Kesimpulan ini didukung oleh koefisien 4,000594 dan nilai  $p > 0,0860$ . Ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga tidak sah.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan non-syariah di Indonesia. Kondisi ini merefleksikan respons pasar modal domestik yang cenderung menilai aktivitas CSR sebagai beban biaya, bukan sebagai instrumen strategis peningkatan reputasi atau keberlanjutan. Budaya investor Indonesia yang masih berorientasi pada keuntungan jangka pendek turut menjelaskan fenomena ini, di mana perhatian lebih diarahkan pada laba tahunan dan distribusi dividen ketimbang prospek keberlanjutan jangka panjang. Hal ini diperparah dengan kualitas pengungkapan CSR yang relatif rendah, karena sebagian besar perusahaan melaksanakan pelaporan sebatas kepatuhan regulasi, bukan strategi komunikasi nilai tambah.

Temuan ini sejalan dengan literatur meta-analitik yang menegaskan bahwa hubungan CSR dengan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh konteks institusional dan kualitas disclosure. (Velte, 2022) menemukan bahwa efek CSR terhadap nilai perusahaan cenderung lemah di yurisdiksi dengan kualitas pelaporan rendah. Demikian pula, (Endrikat et al., 2021) menekankan bahwa efektivitas CSR sangat dipengaruhi oleh tata kelola dewan, sehingga tanpa governance yang kuat, pasar tidak memberikan apresiasi berarti. Penelitian terbaru (Galletta et al., 2025) juga menunjukkan bahwa hanya CSR disclosure yang berkualitas tinggi yang berkontribusi pada peningkatan valuasi pasar. Pada konteks lokal, (Valdiansyah et al., 2024) menambahkan bahwa keberhasilan CSR dalam meningkatkan profitabilitas bank sangat bergantung pada keunggulan bersaing berkelanjutan, bukan sekadar pemenuhan kewajiban administratif. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan bahwa CSR disclosure di Indonesia baru akan menjadi instrumen penciptaan nilai apabila didukung tata kelola perusahaan yang kredibel dan strategi pelaporan yang substantif.

### Efek moderasi ukuran dewan terhadap pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan yaitu bahwa variabel Board Size mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR disclosure) dan nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai Coefficient sebesar 1.272385 dengan t-statistic 1.947007 serta p-value 0.0539 menunjukkan adanya hubungan positif meskipun hanya signifikan secara marginal pada tingkat kepercayaan 10%. Artinya, ketika ukuran dewan direksi lebih besar, pengaruh negatif CSR disclosure terhadap nilai perusahaan dapat diperbaiki, bahkan berpotensi menjadi positif. Dengan kata lain, keberadaan dewan yang berjumlah lebih banyak memungkinkan pengawasan dan pengelolaan CSR disclosure lebih efektif sehingga investor menilai aktivitas tersebut lebih kredibel. Temuan ini membuktikan bahwa Board Size berperan penting sebagai mekanisme tata kelola yang memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan bukti bahwa nilai pasar baru menghargai CSR disclosure ketika kredibilitasnya jelas (bukan sekadar formalitas): di pasar Korea, skor ESG berkorelasi negatif dengan ROA dan Tobin's Q—ditafsirkan akibat fokus investor pada profit jangka pendek (Yoon et al., 2024). Di sisi lain, kualitas dan governance menentukan arah pengaruh CSR: pada konteks Indonesia–Malaysia, kualitas *sustainability reporting* berkaitan positif dengan nilai perusahaan (Utami, Setiany, Hidayah, & Azhar, 2024), dan bukti Indonesia menunjukkan kualitas pengungkapan yang lebih baik menaikkan nilai (Mutihah, 2022). Terkait green accounting dan CSR

disclosure, (Susilawati et al., 2024) menunjukkan bahwa CSR disclosure tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas pun tidak mampu menjadi mediator—menekankan bahwa pengungkapan CSR hanya berdampak ketika profitabilitas dan mekanisme pengelolaan internal perusahaan memadai. Guna menjelaskan peran *governance*, literatur meta-analitik menemukan bahwa *Board Size* merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang berkaitan positif dengan *CSR/CSR reporting* dan berpotensi memperkuat dampak CSR terhadap kinerja/nilai (Indupurnahayu et al., 2023; Velte, 2023). Konsisten dengan itu, bukti kawasan Asia menunjukkan pengaruh CSR terhadap nilai lebih jelas dalam rezim tata kelola yang kuat (Ooi et al., 2021) dan pelaporan/*assurance CSR* diapresiasi pasar terutama ketika didukung struktur *governance* seperti CSR committee (Elbardan et al., 2023). Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan literatur terbaru bahwa tata kelola—termasuk *Board Size*—adalah penentu apakah *CSR disclosure* berdampak positif atau justru negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Efek moderasi komisaris independensi terhadap pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan yaitu bahwa hipotesis mengenai efek moderasi komisaris independen dalam hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR disclosure) dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q menunjukkan arah positif meskipun hanya signifikan secara marginal. Nilai ini menandakan bahwa keberadaan komisaris independen memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan, meskipun pengaruh tersebut baru signifikan pada level 10% dan belum cukup kuat pada level 5%. Dengan kata lain, pasar modal mulai memberi respon positif ketika aktivitas pengungkapan CSR diawasi oleh dewan komisaris independen, karena kehadiran mereka dinilai dapat meningkatkan kredibilitas dan objektivitas laporan. Namun, karena signifikansi masih marginal, dapat disimpulkan bahwa efektivitas peran komisaris independen dalam memperkuat hubungan CSR disclosure dan nilai perusahaan di bank non-syariah Indonesia belum sepenuhnya optimal, meskipun potensi ke arah positif sudah terlihat.

Dari perspektif konsistensi penelitian, hasil ini sejalan dengan bukti internasional dan lokal: di perbankan Nigeria, CSR disclosures baru berdampak positif ketika ada komisaris/direktur independen yang memperkuat kredibilitas laporan (K. et al., 2025). Pada pasar berkembang yang kondisinya mirip Indonesia, direktur independen juga terbukti memperkuat keterkaitan ESG reporting dengan persepsi pasar yang positif (Noor et al., 2025). Di Eropa, mekanisme tata kelola yang kuat meredam efek negatif kontroversi ESG terhadap kinerja/nilai (Elamer & Boulhaga, 2024). Untuk menggantikan rujukan yang sulit diakses, bukti kawasan Indonesia–Malaysia menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan berkorelasi positif dengan nilai perusahaan dan relevansinya meningkat dalam tata kelola yang memadai (Utami et al., 2024). Serupa dengan itu, pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019–2021, pengungkapan sukarela tentang CSR terbukti dapat memperkuat efek tata kelola (melalui Dewan Komisaris) terhadap nilai perusahaan (Dewi & Widanaputra, 2023). Secara mekanisme, Board Size merupakan salah satu bentuk *governance* yang menurut meta-analisis berhubungan positif dengan *CSR/CSR reporting* dan karenanya dapat memperkuat dampak CSR disclosure (Endrikat et al., 2021). Dengan demikian, walaupun tingkat signifikansi pada studi ini masih marginal, arah hubungan positif konsisten dengan literatur yang menegaskan peran kunci komisaris/direktur independen dalam meningkatkan efektivitas CSR disclosure terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan non-syariah di Indonesia dengan mempertimbangkan peran moderasi ukuran dewan dan independensi dewan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR disclosure justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena pasar masih memandang CSR sebagai beban biaya yang menekan profitabilitas. Namun, mekanisme tata kelola terbukti berperan penting: ukuran dewan yang lebih besar mampu memperlemah pengaruh negatif tersebut dengan meningkatkan kapasitas pengawasan, sementara

independensi dewan komisaris memperkuat kredibilitas pengungkapan CSR sehingga memberi keyakinan lebih besar bagi investor.

Temuan ini memperkaya literatur akuntansi dan tata kelola dengan menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak selalu positif, melainkan bergantung pada konteks institusional dan efektivitas corporate governance. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perlunya manajemen bank non-syariah mengintegrasikan CSR secara strategis ke dalam model bisnis inti agar tidak hanya bersifat kepatuhan administratif, melainkan mampu menciptakan nilai berkelanjutan. Selain itu, regulator pasar modal perlu mendorong standar kualitas pelaporan CSR yang lebih substantif serta memperkuat peran dewan komisaris independen agar benar-benar efektif dalam mengawasi dan menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan pemangku kepentingan lainnya. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa CSR disclosure hanya akan menjadi instrumen penciptaan nilai apabila didukung oleh tata kelola perusahaan yang kuat, transparan, dan berorientasi pada keberlanjutan.

Penelitian ini terbatas pada periode 2022–2024 dan sektor perbankan non-syariah. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan pada sektor lain, misalnya manufaktur, energi, atau telekomunikasi, untuk melihat konsistensi hasil dalam konteks yang berbeda. Selain itu, proksi nilai perusahaan juga dapat divariasikan dengan menggunakan indikator lain seperti Price to Book Value (PBV), Return on Assets (ROA), maupun rasio pasar lainnya. Dengan perluasan tersebut, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika hubungan antara CSR, tata kelola, dan nilai perusahaan di Indonesia.

#### REFERENSI

- Adhariani, D., & du Toit, E. (2020). Readability of sustainability reports: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10 (4), 621–636. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2019-0194>
- Ahrens, F. K., Veltrop, D., Mulder, L., & Rink, F. (2025). Board size in context: A meta-analysis on the relationship between board size and firm performance. *Corporate Governance: An International Review*. <https://doi.org/10.1111/corg.12664>
- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2024). Corporate governance mechanisms and carbon disclosure: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31 (2), 415–432. <https://doi.org/10.1002/csr.2869>
- Ariani, D., Muthmainnah, M., & Ponto, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 125–140. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art2>
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage. URL: <https://www.cengage.com/c/fundamentals-of-financial-management-16c-brigham-houston/9780357517574/Cengage>
- Chi, H.-K., & Phan, H.-T. (2025). Revealing the role of corporate social responsibility, service quality, and perceived value in determining customer loyalty: A meta-analysis study. *Sustainability*, 17(10), 4304. <https://doi.org/10.3390/su17104304>
- Delima, D., & Usman, B. (2024). The effect of CSR performance and board size on firm performance among banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business Management*, 11 (1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v11i1.53028>
- Dewi, N. G. A. M. U., & Widanaputra, A. A. G. P. (2023). How the good corporate governance moderate relationship between corporate social responsibility voluntary disclosure and firm value? A case study on bank listed on IDX 2019–2021. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 10(3), 168–175. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v10n3.2316>
- Dewi, P. P. R. A., Sudana, I. P., Badera, I.D.N., & Rasmini, N.K. (2021). The effect of CSR disclosure on firm value with profitability and leverage as moderators. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5 (1), 113–122. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v5i1.325>

- Disli, M., Yilmaz, M., & Mohamed, F. (2022). Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2020-0313>.
- Du Toit, E., & Adhariani, D. (2020). Readability of Sustainability Reports: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2019-0194>.
- Duffin. (2024). The influence of corporate social responsibility (CSR) on firm value in the Indonesian banking industry. *MultiVerse : Proceedings of the Multidisciplinary Research Community, 1* (1). <https://proceeding.ai-mrc.com/pmrc/article/view/100>
- Elbardan, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A.S. (2023). CSR reporting, assurance, and firm value and risk: The moderating effects of CSR committees and executive compensation. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 53*, 100579. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2023.100579>
- Endrikat, J., Guenther, E., & Hoppe, H. (2020). Board characteristics and corporate social responsibility: A meta-analytic investigation. *Business & Society, 60* (8), 2099–2137. <https://doi.org/10.1177/0007650320930638>
- Freeman, R.E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge: Cambridge University Press. (URL: <https://www.cambridge.org/core/search?q=Strategic+Management%3A+A+Stakeholder+Approach>)
- Galletta, S., Goodell, J. W., Mazzù, S., Paltrinieri, A., & Pollifroni, M. (2024). Do markets value corporate social responsibility? Evidence from natural experiments. *Journal of Economics and Business, 131*, 106221. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2024.106221>
- Gezgin, T., Ozturk, M., & Yildiz, S. (2024). The mediating role of corporate governance in the CSR–firm performance link. *Sustainability, 16* (10), 4097. <https://doi.org/10.3390/su16104097>
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2022). *Accounting Theory* (3rd Edition). Semarang: Diponegoro University Publishing Agency. Publisher catalog URL: <https://penerbit.undip.ac.id/index.php/penerbit/catalog/book/339>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). *GRI 1: Foundation 2021*. <https://www.globalreporting.org/standards/>
- Handayati, N., Rahmawati, I., & Puspitaningtyas, Z. (2022). Corporate social responsibility disclosure and Indonesian firm value: The moderating role of profitability. *Journal of Eastern European and Central Asian Research, 9* (4), 533–544. <https://doi.org/10.15549/jeccar.v9i4.940>
- Haryanti, E., Usman, B., & Lestari, HS (2024). Does the value of banking companies in Indonesia influenced by technology investment, family ownership, corporate social responsibility costs, and exchange rates. *International Journal of Science and Management Studies, 7* (4), 119–128. <https://doi.org/10.51386/25815946/ijsms-v7i4p116>
- Hu, X., Lin, D., & Tosun, O. K. (2023). The effect of board independence on firm performance – new evidence from product market conditions. *The European Journal of Finance, 29*(4), 363–392. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2022.2049448>
- Indupurnahayu, Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturohman, & Endri, E. (2023). Determinant of firm value: Evidence of oil palm plantation companies. *Corporate & Business Strategy Review, 4* (2), 124–131. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- Jasman, J., Wijayanti, I., Mawardi, R., & Wibisono, O. (2023). The Effect of Board Size, Board Independence, Board Diversity and CSR Committee on Sustainability Reporting. *Journal of Economics, Finance and Management Studies, 6*. 5705-5711. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i11-51>
- Lhutfi, I., Ludigdo, U., Rusydi, M.K., & Baridwan, Z. (2024). Investment and sustainability: CSR, SDGs and the ESG Score in Indonesia. *Cogent Business & Management, 11*(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2328311>

- Lu, Y., Abeysekera, I., & Ma, S. (2022). Board of directors' attributes and corporate outcomes: A global systematic literature review. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102424. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102424>
- Machmuddah, Z., Sari, DW, & Utomo, SD (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (9), 631–638. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.631>
- Martens, W., & Bui, C.N.M. (2023). An Exploration of Legitimacy Theory in Accounting Literature. *OALib*, 10(01), 1-20. <https://doi.org/10.4236/oalib.1109713>
- Mutiha, A.H. (2022). The quality of sustainability report disclosure and firm value: Further evidence from Indonesia. *Proceedings*, 83 (1), 26. <https://doi.org/10.3390/proceedings2022083026>
- Narula, R., Rao, P., Kumar, S., & Paltrinieri, A. (2025). ESG investing & firm performance: Retrospections of past & reflections of future. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(1), 1096–1121. <https://doi.org/10.1002/csr.2982>
- Nguyen, N. P. A., & Dao, T. T. B. (2022). Liquidity, corporate governance and firm performance: A meta-analysis. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2137960. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2137960>
- OECD. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Ooi, C.-A., Hooy, C.-W., & Nagata, K. (2021). Corporate social responsibility, firm value and corporate governance code revisions: The Asian Evidence. *Asian Economic Journal*, 35 (1), 27–56. <https://doi.org/10.1111/asej.12227>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *OJK Regulation No. 33/POJK.04/2014 concerning Board of Directors and Board of Commissioners Issuer or Public Company*. The official OJK URL ( page regulation ): <https://ojk.go.id/id/aturan/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Issuer-atau-Perusahaan-Publik.aspx>
- Remora, SE, & Hasnawati . (2025). The influence of corporate social responsibility disclosure on firm value (Empirical study on energy sector companies listed on the IDX for the period 2021–2023). *Journal of Accounting and Financial Management*, 6 (1). <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i1.1662>
- Rizal, J., Valdiansyah, R. H., & Ferdian, S.M. (2025). Assessing Sustainability Aspect, Intellectual Capital, and Ownership Structure in Enhancing Firm Performance: The Moderating Role of Profitability. *International Journal of Contemporary Accountingm* 7(1), 1-22. <https://doi.org/10.25105/v7i1.22864>
- Rossi, M., Chouaibi , J., Chouaibi , S., Jilani, W., & Chouaibi , Y. (2021). Does a board characteristic moderate the relationship between corporate social responsibility and financial performance? *Journal of Risk and Financial Management*, 14 (8), 354. <https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
- Singhania, M., Bhan, I., & Chadha, G. (2024). Sustainable investments: a scientometric review and research agenda. *Managerial Finance*, 50(1), 266-294. <https://doi.org/10.1108/mf-04-2023-0238>.
- Singhania, M., & Gupta, D. (2024). Impact of Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure on firm risk: A meta-analytical review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3573–3613. <https://doi.org/10.1002/csr.2725>
- Solarino, A. M., & Boyd, B. K. (2023). Board of director effectiveness and informal institutions: A meta-analysis. *Global Strategy Journal*, 13(1), 58–89. <https://doi.org/10.1002/gsj.1468>
- Solikhah, B., & Kuswoyo, A. (2020). The quality of CSR disclosure in LQ45 companies and the factors that influence it. *Journal Accounting and Auditing*, 16 (1), 41–53. <https://doi.org/10.14710/jaa.16.1.41-53>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20 (3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Susilawati, N. W., Dewi, P. E., & Sari, N. M. (2024). *Green accounting, CSR disclosure, firm value, and profitability mediation*. *Economics*, 12(1), 14–26. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/bas/econst/y2024i1p14-26.html>
- Utami, W., Setiany, E., Hidayah, N., & Azhar, Z. (2024). Sustainability reporting quality and corporate value: Indonesia and Malaysia context. *Journal of Law and Sustainable Development*, 12 (1), e2239. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v12i1.2239>
- Valdiansyah, R. H., Juanita Agustina R., & Iswahyudi, A. (2024). The Role of Sustainable Competitive Advantage on Sustainable Finance and Bank Profitability. *Journal of Contemporary Accounting*, 6(2), 83–96. <https://doi.org/10.20885/jca.vol6.iss2.art2>
- Velte, P. (2022). Meta-analyses on corporate social responsibility (CSR): A literature review. *Review of Managerial Science*, 16 (6), 1609–1676. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00211-2>
- Velte, P. (2023). Determinants and consequences of corporate social responsibility disclosure: A literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30 (3), 1378–1398. <https://doi.org/10.1002/csr.2538>
- Vintilă, A.I. (2024). The Determinants of Firm Value: A Panel Data Approach on the S&P 500 Companies. *Scientific Annals of Economics and Business*, 71 (4), 625–640. <https://doi.org/10.47743/saeb-2024-0030>
- Wang, Y., Albitar, K., & Chbib, I. (2024). Connecting the dots: A systematic review of corporate social responsibility, information asymmetry, and economic implications. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31, 5012–5031. <https://doi.org/10.1002/csr.2843>
- Wu, S. (2022). The impact of ESG performance on firm value. *Sustainability*, 14 (21), 14507. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Yoon, B., Lee, J. H., & Cho, J. H. (2024). Corporate social responsibility and financial performance: New evidence from the Korean market. *SAGE Open*, 14 (2). <https://doi.org/10.1177/21582440241255196>
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). ESG importance for long-term shareholder value creation: Literature vs. practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 127. <https://doi.org/10.3390/joitmc7020127>