

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN CORPORATE
IMAGE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI dan *Corporate Image Award*)**

Aulia Wahyu Sandrawati
11221550

Program Studi Akuntansi Universitas BPD
auliawahyu987@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan dengan *Corporate Image* sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memperoleh *Corporate Image Award* periode 2022–2024. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan sampel 31 perusahaan atau 93 observasi yang dipilih melalui *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. GCG berpengaruh positif terhadap *Corporate Image*, sementara CSR tidak berpengaruh positif terhadap *Corporate Image* dan *Corporate Image* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, *Corporate Image* tidak mampu memediasi pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan, tetapi mampu memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Corporate Image, Kinerja Keuangan.*

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on financial performance, with Corporate Image serving as a mediating variable, in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and receiving the Corporate Image Award during the 2022–2024 period. This research employed a quantitative approach with a sample of 31 companies, resulting in 93 observations selected through purposive sampling. Data were analyzed using the Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method. The results indicate that GCG has a positive effect on financial performance, whereas CSR has a negative effect on financial performance. GCG has a positive effect on Corporate Image, whereas CSR does not have a positive effect on Corporate Image, and Corporate Image does not have a positive effect on financial performance. Furthermore, Corporate Image is unable to mediate the effect of GCG on financial performance, but is able to mediate the effect of CSR on financial performance.

Keywords: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Corporate Image, Financial Performance.*

1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri manufaktur di Indonesia memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional karena mampu memberikan kontribusi yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, peningkatan investasi, serta pertumbuhan ekspor. Sebagai salah satu sektor strategis, industri manufaktur dituntut untuk terus meningkatkan daya saing melalui peningkatan produktivitas, efisiensi operasional, inovasi, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Namun demikian, perkembangan industri manufaktur saat ini dihadapkan pada berbagai tantangan, seperti perlambatan ekonomi global, fluktuasi harga bahan baku, meningkatnya biaya energi, perubahan preferensi konsumen terhadap produk yang berkelanjutan, serta meningkatnya tuntutan investor dan masyarakat terhadap transparansi perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak lagi hanya dituntut memperoleh laba yang tinggi, tetapi juga mampu mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pembentukan *Corporate Image* yang baik.

Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia masih menghadapi permasalahan dalam meningkatkan kinerja keuangan meskipun berbagai perusahaan telah menerapkan praktik *Good Corporate Governance* (GCG), melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR), bahkan memperoleh penghargaan *Corporate Image Award*. Secara teoritis, penerapan GCG dan CSR diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat loyalitas konsumen, memperbaiki reputasi perusahaan, serta mendorong peningkatan kinerja keuangan. Akan tetapi, kondisi empiris menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan citra perusahaan yang positif belum tentu mampu menghasilkan kinerja keuangan yang optimal. Fenomena tersebut menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara harapan teoritis dengan kondisi yang terjadi di lapangan sehingga perlu dikaji lebih lanjut secara empiris. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2024), sektor industri pengolahan tetap menjadi kontributor terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, namun laju pertumbuhannya mengalami perlambatan akibat tekanan ekonomi global, meningkatnya biaya produksi, dan melemahnya permintaan ekspor. Di sisi lain, perusahaan manufaktur juga menghadapi kenaikan harga bahan baku, biaya logistik, dan biaya energi yang berdampak pada penurunan efisiensi operasional serta profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan banyak perusahaan mengalami fluktuasi laba maupun penurunan tingkat pengembalian modal (*Return on Equity/ROE*), meskipun tetap mampu mempertahankan aktivitas operasionalnya.

Selain tekanan ekonomi, perusahaan manufaktur juga menghadapi tuntutan yang semakin tinggi terhadap penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Investor, kreditur, regulator, maupun masyarakat semakin memperhatikan kualitas tata kelola perusahaan sebagai dasar dalam menilai kredibilitas perusahaan. Berbagai kasus lemahnya pengawasan internal, kurangnya transparansi laporan keuangan, serta konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham menunjukkan bahwa penerapan GCG masih menjadi tantangan bagi sebagian perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran guna meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan.

Di samping itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah berkembang menjadi salah satu faktor penting dalam menciptakan keberlanjutan perusahaan. Saat

ini masyarakat tidak lagi hanya menilai perusahaan berdasarkan kemampuan menghasilkan keuntungan, tetapi juga berdasarkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan pembangunan berkelanjutan. Perusahaan yang secara konsisten melaksanakan program CSR diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat, memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan, serta membangun reputasi perusahaan. Namun demikian, berbagai penelitian menunjukkan bahwa tingginya pengungkapan CSR belum selalu diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa manfaat CSR kemungkinan tidak diperoleh secara langsung, tetapi melalui terbentuknya *Corporate Image* yang positif.

Fenomena yang menarik dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memperoleh *Corporate Image Award*. *Corporate Image Award* merupakan penghargaan yang diberikan kepada perusahaan yang memiliki citra terbaik berdasarkan hasil survei independen Frontier Research terhadap persepsi pelaku bisnis, investor, jurnalis, dan masyarakat. Penilaian tersebut meliputi aspek kualitas perusahaan, kinerja, tanggung jawab sosial, dan daya tarik perusahaan. Secara teoritis, perusahaan yang memperoleh *Corporate Image Award* seharusnya memiliki tingkat kepercayaan publik yang tinggi sehingga mampu meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik minat investor, serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun pada kenyataannya, masih terdapat perusahaan penerima *Corporate Image Award* yang mengalami fluktuasi bahkan penurunan *Return on Equity* (ROE) selama periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Image* yang baik belum tentu secara otomatis mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Image*, dan kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Dengan kata lain, penerapan GCG dan CSR belum tentu secara langsung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Corporate Image* diduga menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan tersebut, karena keberhasilan penerapan GCG dan CSR baru akan memberikan manfaat ekonomi apabila mampu membentuk persepsi positif dari para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, *Corporate Image* dipandang memiliki peran penting sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini.

Pemilihan perusahaan penerima *Corporate Image Award* dalam penelitian ini bukan tanpa alasan. Perusahaan yang memperoleh penghargaan tersebut dianggap telah memiliki pengakuan atas reputasi perusahaan yang baik dari para stakeholder. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan tersebut menjadi objek penelitian yang tepat untuk menguji apakah *Corporate Image* benar-benar mampu menjadi mekanisme yang menjembatani pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan yang telah memiliki *Corporate Image* yang baik masih menunjukkan kinerja keuangan yang berfluktuasi, maka hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *Corporate Image* dan kinerja keuangan masih perlu dikaji lebih mendalam. Fenomena tersebut dapat dilihat pada beberapa perusahaan manufaktur yang secara konsisten memperoleh *Corporate Image Award*, tetapi masih mengalami fluktuasi tingkat profitabilitas selama periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa reputasi perusahaan yang baik belum tentu secara langsung diikuti oleh peningkatan *Return on Equity* (ROE) maupun indikator kinerja keuangan lainnya. Dengan kata lain, *Corporate Image* bukan satu-satunya faktor yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Tabel 1.1
Fenomena Perusahaan Manufaktur Penerima *Corporate Image Award* Periode 2022–2024

No	Perusahaan	<i>Corporate Image Award</i>	ROE 2022	ROE 2023	ROE 2024	Fenomena
1	PT Unilever Indonesia Tbk	Ya	1,34211	1,41987	1,56736	ROE mengalami kenaikan selama periode penelitian
2	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	Ya	0,25347	0,22183	0,18196	Profitabilitas menurun
3	PT Mayora Indah Tbk	Ya	0,15349	0,21233	0,17937	ROE mengalami fluktuasi meskipun memperoleh <i>Corporate Image Award</i>
4	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Ya	0,09957	0,13630	0,13145	<i>Corporate Image</i> tinggi tetapi ROE berfluktuasi
5	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	Ya	0,31513	0,28076	0,33574	Profitabilitas belum stabil

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan

Tabel tersebut menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memperoleh *Corporate Image Award* sebagai bentuk pengakuan atas reputasi perusahaan yang baik, kondisi tersebut belum tentu diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan yang konsisten. Fluktuasi *Return on Equity* (ROE) pada beberapa perusahaan menunjukkan bahwa keberhasilan membangun *Corporate Image* belum secara otomatis menghasilkan peningkatan profitabilitas. Fenomena ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *Corporate Image* dan kinerja keuangan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, termasuk efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*.

Faktor-faktor utama yang menjadi fokus penelitian adalah *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen, *Corporate Image* sebagai variabel mediasi, dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. *Good Corporate Governance* meliputi aspek seperti struktur dewan dan transparansi laporan keuangan yang dapat mengurangi risiko moral hazard dan asimetri informasi. CSR fokus pada inisiatif perusahaan di bidang sosial, lingkungan, dan etika bisnis yang berpotensi membangun loyalitas dan kepercayaan masyarakat. *Corporate Image* sebagai persepsi dan penilaian publik terhadap reputasi perusahaan memegang peranan penting sebagai mediator yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tata kelola dan CSR terhadap kinerja keuangan. Keterkaitan ini sangat relevan di sektor manufaktur yang sering menghadapi tantangan lingkungan dan sosial yang berdampak pada citra dan kinerja keuangan.

Penelitian terdahulu yang menelaah hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Corporate Image*, dan kinerja keuangan menunjukkan pola hasil yang beragam namun konsisten mengarah pada efek positif tidak langsung. Studi oleh Linuwih (2024) meneliti pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuntabilitas dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja

keuangan, sedangkan transparansi dan komite audit tidak signifikan, yang berarti efektivitas GCG lebih banyak ditentukan oleh fungsi pengawasan dewan. Sementara itu, Ali dan Denmark (2019) membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui mediasi *Corporate Image* dan kepuasan pelanggan, menegaskan bahwa reputasi dan persepsi publik memainkan peran penting dalam menerjemahkan kegiatan sosial menjadi keuntungan finansial. Hasil tersebut sejalan dengan Alamgir dan Uddin (2017) menemukan bahwa *Corporate Image* memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan pada konteks negara berkembang, di mana persepsi publik lebih sensitif terhadap komitmen sosial perusahaan.

Penelitian lanjutan oleh Ledi et al (2023) memperluas temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa sinergi antara GCG dan CSR berdampak positif terhadap kinerja keuangan melalui *Corporate Image*, di mana reputasi berperan sebagai jembatan psikologis antara praktik tata kelola yang baik dan keberhasilan finansial. Hasil serupa diperkuat oleh Sang (2022) menemukan bahwa CSR meningkatkan kinerja keuangan hanya ketika *Corporate Image* diperkuat secara simultan melalui praktik tata kelola yang baik. Secara keseluruhan, penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa penerapan GCG yang transparan dan akuntabel serta pelaksanaan CSR yang konsisten tidak hanya meningkatkan kepercayaan publik, tetapi juga memperkuat *Corporate Image*, yang pada gilirannya menghasilkan peningkatan profitabilitas dan nilai pasar. Oleh karena itu, model penelitian yang menempatkan *Corporate Image* sebagai variabel mediasi antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan memiliki dukungan empiris yang kuat baik dari studi internasional maupun nasional, sekaligus menjadi pembeda penting dalam konteks industri manufaktur di Indonesia yang masih menghadapi tantangan implementasi tata kelola dan tanggung jawab sosial secara optimal.

Meskipun berbagai penelitian terdahulu telah membuktikan adanya hubungan antara *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dan kinerja keuangan, masih terdapat perbedaan hasil dan konteks penelitian yang menimbulkan ruang bagi penelitian lanjutan. Penelitian Linuwih (2024) menunjukkan bahwa hanya aspek akuntabilitas dewan komisaris yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel transparansi dan komite audit tidak menunjukkan pengaruh berarti. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik GCG belum sepenuhnya efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan pada konteks perusahaan manufaktur di Indonesia. Di sisi lain, Ali dan Denmark (2019) serta Alamgir dan Uddin (2017) menegaskan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara tidak langsung melalui *Corporate Image*, yang berperan sebagai perantara dalam membangun kepercayaan dan loyalitas publik. Namun, penelitian-penelitian tersebut lebih berfokus pada sektor jasa dan pasar berkembang di luar Indonesia, sehingga belum merepresentasikan kondisi korporasi domestik secara spesifik.

Lebih lanjut, penelitian Astini (2025) menunjukkan bahwa jumlah dan independensi dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sementara keberagaman dewan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Temuan ini kembali menegaskan adanya inkonsistensi empiris, khususnya terkait peran kepemilikan institusional dan struktur dewan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Hasil ini berbeda dengan temuan Muarifah dan Mujiyati (2023) yang justru menunjukkan bahwa dewan komisaris independen dan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas mekanisme GCG tidak bersifat universal, melainkan sangat dipengaruhi

oleh karakteristik sektor industri, periode pengamatan, serta proksi variabel yang digunakan.

Selanjutnya, Ledi et al (2023) menemukan bahwa sinergi antara GCG dan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui *Corporate Image*, tetapi penelitian ini masih bersifat makro dan menggunakan pendekatan lintas negara, sehingga belum menelaah secara mendalam bagaimana hubungan tersebut bekerja di tingkat industri tertentu seperti manufaktur. Sedangkan Sang et al (2022) membuktikan bahwa pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan hanya signifikan bila *Corporate Image* diperkuat oleh tata kelola yang baik, namun penelitian mereka terbatas pada sampel perusahaan menengah di Afrika, yang karakteristiknya berbeda dengan konteks perusahaan besar di Indonesia. Dari perbandingan hasil tersebut terlihat adanya kesenjangan empiris: belum ada penelitian yang secara komprehensif menguji pengaruh simultan GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan dengan *Corporate Image* sebagai variabel mediasi dalam konteks manufaktur Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini diperlukan untuk memberikan bukti empiris baru mengenai mekanisme hubungan antarvariabel tersebut serta memperkuat pemahaman tentang bagaimana reputasi perusahaan berperan dalam menyalurkan dampak tata kelola dan tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian di atas, masalah penelitian yang muncul adalah 1. Apakah GCG berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan? 2. Apakah CSR berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan? 3. Apakah GCG berpengaruh terhadap *Corporate Image*? 4. Apakah CSR berpengaruh terhadap *Corporate Image*? 5. Apakah *Corporate Image* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan? 6. Apakah *Corporate Image* memediasi pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan? 7. Apakah *Corporate Image* memediasi pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris : 1. Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan 2. Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan 3. Pengaruh GCG terhadap *Corporate Image* 4. Pengaruh CSR terhadap *Corporate Image* 5. Pengaruh *Corporate Image* terhadap Kinerja Keuangan 6. Peran *Corporate Image* dalam memediasi pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan 7. Peran *Corporate Image* dalam memediasi pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan.

Secara empiris, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti baru mengenai mekanisme hubungan antarvariabel tersebut, memperkaya literatur akademik dalam bidang manajemen dan akuntansi. Secara praktis, hasil penelitian dapat memberikan rekomendasi strategi kepada manajemen perusahaan manufaktur dalam meningkatkan kinerja keuangan melalui penguatan tata kelola dan CSR yang disertai pengelolaan citra. Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur di BEI dan *Corporate Image Award* periode 2022-2024, menggunakan data sekunder untuk analisis kuantitatif. Dengan demikian, penelitian ini memiliki urgensi tinggi dalam membantu perusahaan menghadapi tantangan bisnis kontemporer serta mendukung perkembangan ekonomi regional yang berkelanjutan.

2 Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Teori Pemangku Kepentingan diperkenalkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 melalui bukunya *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Teori ini menekankan bahwa keberhasilan suatu organisasi tidak hanya diukur dari kepentingan pemegang saham, tetapi juga bergantung pada kepuasan dan dukungan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*) seperti karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah. Dalam kerangka ini menurut Freeman (2001) *Corporate*

Social Responsibility (CSR) menjadi instrumen strategi yang menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan tersebut.

CSR yang dijalankan dengan baik dapat memperkuat hubungan sosial, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan membangun kepercayaan masyarakat, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan Carroll dan Shabana (2010) Porter dan Kramer (2006). Penelitian empiris oleh Wang dan Coffey (1992) serta Margolis (2003) juga menunjukkan adanya hubungan positif antara praktik CSR dan profitabilitas perusahaan. Dalam konteks Indonesia, praktik CSR menjadi semakin relevan karena peraturan pemerintah mewajibkan perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, CSR dipandang sebagai variabel yang berperan strategis dalam memperkuat nilai ekonomi dan sosial perusahaan manufaktur.

Dalam perspektif Teori Pemangku Kepentingan, penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan mekanisme utama bagi perusahaan untuk memastikan bahwa seluruh keputusan manajerial memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan. GCG yang dijalankan melalui prinsip akuntabilitas, transparansi, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan yang adil antara manajemen, pemegang saham, karyawan, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Tata kelola yang baik membantu perusahaan meminimalkan konflik kepentingan, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta memastikan berakhirnya operasional jangka panjang. Sejalan dengan pandangan Freeman (2001), GCG berfungsi sebagai struktur yang memungkinkan perusahaan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan secara sistematis dan bertanggung jawab, sehingga memperkuat legitimasi sosial dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan melalui dukungan dan loyalitas pemangku kepentingan.

2.1.2 Teori Reputasi (*Reputation Theory*)

Teori *Corporate Image* dikeluarkan dari konsep *Corporate Reputation Theory* yang berkembang pada dekade 1990-an, khususnya melalui karya Fombrun dan Shanley (1990) dalam artikelnya berjudul *What's in a Name? Membangun Reputasi dan Strategi*. Teori ini menyatakan bahwa citra atau reputasi perusahaan terbentuk melalui persepsi publik atas kinerja dan perilaku organisasi dalam jangka panjang sehingga penerapan prinsip GCG memainkan peran penting dalam menciptakan persepsi tersebut. Ketika perusahaan mampu menunjukkan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan yang efektif, terbentuklah reputasi positif dan meningkatkan kepercayaan investor serta loyalitas konsumen. Dengan demikian, dalam konteks penelitian ini, GCG tidak hanya dipandang sebagai mekanisme pengendalian internal, tetapi juga sebagai sumber reputasi yang memperkuat *Corporate Image* dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Menurut Roberts (2002) Reputasi yang positif memberikan keunggulan kompetitif karena meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperluas akses pendanaan, dan memperkuat loyalitas konsumen.

Dalam kerangka penelitian ini, *Corporate Image* berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh tata kelola dan CSR terhadap kinerja keuangan. Artinya, praktik tata kelola dan CSR yang baik belum tentu langsung meningkatkan kinerja keuangan, tetapi terlebih dahulu memperkuat persepsi publik terhadap kredibilitas dan integritas perusahaan. Penelitian oleh Roberts (2002) menemukan bahwa reputasi positif memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial dan profitabilitas. Sementara itu, Brammer (2006) menegaskan bahwa *Corporate Image* yang baik tidak hanya mencerminkan keberhasilan CSR, tetapi juga memperkuat nilai

pasar perusahaan. Dengan demikian, *Corporate Image* dalam konteks ini menjadi faktor psikologis dan sosial yang memediasi hubungan antara variabel-variabel utama dalam penelitian.

2.1.3 **Good Corporate Governance (GCG)**

Dalam perspektif Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) yang diperkenalkan Freeman (2001) , perusahaan harus memastikan bahwa pengambilan keputusan manajerial tidak hanya memprioritaskan pemegang saham, tetapi juga memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain seperti karyawan, masyarakat, dan pemerintah. Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* menjadi mekanisme utama dalam menjaga keseimbangan kepentingan tersebut karena GCG memastikan adanya transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan terhadap tindakan manajemen.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berlandaskan pada lima prinsip utama menurut OECD (2023) yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness* . Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, penerapan prinsip-prinsip GCG bertujuan untuk melindungi dan menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan perusahaan, sehingga perusahaan memperoleh legitimasi sosial dan mampu menciptakan nilai jangka panjang. Penerapan GCG yang konsisten diyakini dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, memperkuat kepercayaan *stakeholder*, serta berdampak positif pada Kinerja keuangan.

Melalui hubungan ini, GCG dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel yang berlandaskan pada prinsip bahwa perusahaan harus menjaga keseimbangan kepentingan para pemangku kepentingan untuk membangun kepercayaan, memperkuat reputasi, dan mendukung kinerja perusahaan. Penerapan GCG dalam penelitian ini diprosikan melalui lima indikator utama, yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

2.1.4 **Corporate Social Responsibility (CSR)**

CSR merupakan konsep yang paling erat dengan *Stakeholder Theory*, di mana perusahaan berkewajiban memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnisnya. Freeman (2001) menegaskan bahwa keberhasilan jangka panjang perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuan perusahaan memenuhi tuntutan dan harapan *stakeholder*. Oleh karena itu, CSR bukan hanya aktivitas filantropi, tetapi strategi yang menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap karyawan, konsumen, masyarakat, dan lingkungan.

CSR yang dijalankan secara konsisten menciptakan hubungan harmonis antara perusahaan dan *stakeholder*, memperkuat dukungan publik, meningkatkan loyalitas pelanggan, serta membangun kredibilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan pandangan *Reputation Theory*, di mana perilaku sosial dan etika perusahaan menjadi dasar pembentukan reputasi positif yang diungkapkan Fombrun dan Shanley (1990).

Penelitian Wang dan Coffey (1992) serta Margolis (2003) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas melalui meningkatnya dukungan *stakeholder*. Dengan demikian, CSR dalam penelitian ini adalah variabel strategis yang memperkuat legitimasi sosial perusahaan, membangun reputasi, dan mempengaruhi kinerja keuangan secara tidak langsung maupun langsung.

2.1.5 **Corporate Image (Corporate Reputation)**

Konsep *Corporate Image* didasarkan pada *Reputation Theory*, yang menyatakan bahwa reputasi terbentuk melalui persepsi publik mengenai perilaku organisasi, konsistensi, dan kinerja jangka panjang perusahaan Fombrun (1990).

Reputasi perusahaan menjadi aset tak berwujud yang berfungsi memperkuat keyakinan *stakeholder* terhadap keandalan dan kredibilitas perusahaan.

Dalam hubungan dengan *Stakeholder Theory*, reputasi dapat dipahami sebagai hasil dari penilaian *stakeholder* terhadap sejauh mana perusahaan memperhatikan kepentingan mereka. GCG dan CSR yang efektif akan membentuk reputasi positif karena menunjukkan integritas, akuntabilitas, dan kepedulian sosial perusahaan.

Penelitian Roberts (2002) dan Brammer (2006) menegaskan bahwa reputasi perusahaan tidak hanya mencerminkan keberhasilan aktivitas CSR, tetapi juga meningkatkan daya saing perusahaan, menarik investor, dan memperkuat loyalitas konsumen. Oleh karena itu, *Corporate Image* dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan GCG dan CSR dengan kinerja keuangan.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Dalam kerangka *Stakeholder Theory*, kinerja keuangan merupakan hasil dari kemampuan perusahaan memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan secara efektif. Perusahaan dengan tata kelola yang baik dan praktik CSR yang kuat cenderung mendapat dukungan lebih besar dari masyarakat, konsumen, investor, dan pemerintah, sehingga meningkatkan profitabilitas dan keberlangsungan usaha.

Sementara itu, *Reputation Theory* menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang kuat sering kali merupakan konsekuensi dari reputasi yang baik. Reputasi positif menciptakan kepercayaan pasar, meningkatkan akses modal, memudahkan kemitraan strategis, dan mendorong loyalitas pelanggan. Menurut Roberts (2002) reputasi yang terbentuk dari praktik GCG dan CSR yang konsisten pada akhirnya memperkuat performa finansial perusahaan.

Dengan demikian, dalam penelitian ini kinerja keuangan diposisikan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholder* (melalui GCG dan CSR) serta persepsi publik terhadap perusahaan (melalui *Corporate Image*).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah meneliti hubungan antara *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Corporate Image*, dan kinerja keuangan, baik di tingkat nasional maupun internasional. Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa praktik tata kelola dan *Corporate Social Responsibility* tidak hanya berdampak pada legitimasi sosial, tetapi juga pada peningkatan nilai dan kinerja finansial perusahaan.

Penelitian oleh Linuwih (2024) meneliti pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. Penelitian ini menggunakan indikator akuntabilitas dewan komisaris, transparansi dan pengungkapan, serta komite audit sebagai proksi GCG, sedangkan kinerja keuangan diukur melalui *Return on Equity (ROE)*. Hasilnya menunjukkan bahwa akuntabilitas dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan transparansi dan komite audit tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa efektivitas pengawasan dan tanggung jawab dewan memiliki kontribusi besar terhadap peningkatan nilai perusahaan, sementara penerapan prinsip transparansi perlu diperkuat agar berpengaruh terhadap kinerja finansial.

Selanjutnya, Ali et al (2019) meneliti pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan melalui *Corporate Image* dan kepuasan pelanggan pada perusahaan jasa di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan melalui *Corporate Image*, namun pengaruh langsung CSR terhadap kinerja keuangan tidak signifikan tanpa peran mediasi reputasi. Temuan ini

memperkuat pandangan bahwa citra positif perusahaan menjadi aset strategis dalam menerjemahkan aktivitas sosial menjadi keuntungan ekonomi yang berkelanjutan.

Penelitian Alamgir dan Uddin (2017) juga menemukan bahwa *Corporate Image* berperan sebagai variabel mediasi antara CSR dan kinerja perusahaan. Studi ini menggunakan sampel perusahaan hospitality di Bangladesh dan menemukan bahwa persepsi publik terhadap komitmen sosial perusahaan secara signifikan meningkatkan kepercayaan konsumen dan loyalitas pasar, yang kemudian berdampak pada kinerja finansial. Penelitian ini menunjukkan bahwa CSR memberikan manfaat ekonomi melalui reputasi dan kepercayaan yang dibangun di masyarakat, bukan semata-mata dari aktivitas sosial yang dilakukan.

Penelitian lain oleh Ledi et al. (2023) memperluas analisis dengan meneliti sinergi antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan dengan *Corporate Image* sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG dan CSR secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *Corporate Image*. Artinya, reputasi perusahaan menjadi penghubung penting antara kualitas tata kelola dan keberhasilan finansial. Penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan yang mampu mengintegrasikan tata kelola dan tanggung jawab sosial akan memiliki keunggulan kompetitif dan nilai pasar yang lebih tinggi.

Penelitian Muarifah dan Mujiyati (2023) Penelitian ini meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa hanya variabel dewan komisaris independen dan CSR yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan ukuran perusahaan tidak ditemukan memiliki pengaruh terhadap Kinerja keuangan tersebut.

Kemudian, Agyemang (2022) meneliti hubungan antara CSR dan kinerja keuangan dengan *Corporate Image* sebagai variabel mediasi pada perusahaan menengah di Ghana. Hasilnya menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan hanya ketika *Corporate Image* diperkuat melalui penerapan tata kelola yang baik. Studi ini menegaskan bahwa *Corporate Image* memainkan peran ganda: sebagai hasil dari praktik sosial dan tata kelola yang baik, sekaligus sebagai penghubung antara kedua faktor tersebut dalam membentuk nilai ekonomi perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penerapan GCG dan CSR berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *Corporate Image*. Namun, terdapat perbedaan konteks dan hasil empiris, terutama pada sektor dan wilayah penelitian. Sebagian besar studi internasional menekankan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan melalui reputasi, sementara penelitian di Indonesia masih berfokus pada hubungan langsung antara GCG dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki posisi penting dalam mengisi *research gap* dengan mengintegrasikan GCG dan CSR dalam satu model empiris serta menguji peran mediasi *Corporate Image* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan *Corporate Image Award*. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian mampu memberikan bukti empiris baru serta memperkuat pemahaman tentang bagaimana praktik tata kelola dan tanggung jawab sosial dapat diterjemahkan menjadi kinerja finansial yang berkelanjutan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Dalam perspektif Teori Pemangku Kepentingan, *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan mekanisme yang memastikan bahwa perusahaan bertindak sesuai dengan kepentingan para pemangku kepentingan. Freeman (2001) menegaskan bahwa perusahaan hanya dapat bertahan jika mampu memenuhi ekspektasi *stakeholder* seperti investor, karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah. Tata kelola yang dijalankan dengan baik—melalui transparansi, akuntabilitas, dan pengendalian internal—membangun kepercayaan dan dukungan dari berbagai pihak tersebut. Dukungan ini berperan langsung dalam menciptakan stabilitas operasional dan peningkatan profitabilitas.

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional dan pengambilan keputusan strategis. Dalam prinsip *accountability*, dewan direksi wajib mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Prinsip *responsibility* menuntut direksi untuk memastikan bahwa seluruh aktivitas perusahaan mematuhi peraturan serta memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, dewan direksi berperan sebagai penghubung kepentingan berbagai *stakeholder* melalui kebijakan strategis yang berorientasi pada keberlanjutan. Dewan direksi yang efektif mampu mengelola sumber daya secara optimal, meminimalkan risiko bisnis, dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian Astini (2025) membuktikan bahwa jumlah dan independensi dewan direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan manufaktur, yang menunjukkan bahwa pelaksanaan prinsip *accountability* dan *responsibility* melalui peran direksi mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Dewan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas manajemen yang bertindak secara objektif dan bebas dari kepentingan tertentu. Keberadaan komisaris independen mencerminkan penerapan prinsip *independency*, yang bertujuan mencegah dominasi manajemen serta konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan. Dalam *Stakeholder Theory*, komisaris independen berperan melindungi kepentingan *stakeholder* non-manajerial, termasuk investor minoritas dan masyarakat. Prinsip *fairness* juga tercermin melalui peran komisaris independen dalam memastikan perlakuan yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan. Penelitian Linuwih (2024) serta Muarifah (2023) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa pengawasan independen mampu meningkatkan transparansi dan kepercayaan *stakeholder*.

Komite audit merupakan alat bantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan sistem pengendalian internal. Peran komite audit sangat erat dengan prinsip *transparency* dan *accountability*, karena bertanggung jawab memastikan bahwa informasi keuangan yang disajikan perusahaan akurat, relevan, dan dapat dipercaya oleh *stakeholder*. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, keberadaan komite audit memberikan jaminan kepada *stakeholder* bahwa perusahaan dikelola secara transparan dan sesuai dengan standar yang berlaku. Walaupun beberapa penelitian menunjukkan pengaruh komite audit yang belum konsisten terhadap kinerja keuangan, Linuwih (2024) menegaskan bahwa komite audit tetap berperan penting dalam meningkatkan kualitas *Good Corporate Governance*. Penguatan fungsi komite audit secara tidak langsung meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya dapat mendukung Kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial mencerminkan keterlibatan manajemen sebagai pemilik perusahaan. Dalam prinsip *fairness* dan *accountability*, kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk bertindak adil dan bertanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan karena mereka turut menanggung risiko atas keputusan yang diambil. Dalam *Stakeholder Theory*, kepemilikan manajerial memperkuat komitmen manajemen terhadap keberlanjutan perusahaan dan dampak keputusan bisnis terhadap *stakeholder*. Penelitian Sang (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan serta mendorong peningkatan pengungkapan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat penerapan prinsip *responsibility* dan *fairness*, yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional merupakan mekanisme pengawasan eksternal yang mencerminkan penerapan prinsip *accountability* dan *transparency*. Investor institusional memiliki kemampuan dan sumber daya untuk melakukan monitoring yang efektif terhadap kinerja manajemen, sehingga mendorong penerapan tata kelola yang lebih baik. Dalam *Stakeholder Theory*, investor institusional bertindak sebagai representasi kepentingan *stakeholder* keuangan dalam skala besar dan berorientasi jangka panjang. Sang (2022) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan pengungkapan CSR. Tekanan monitoring dari investor institusional mendorong manajemen untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap Kinerja keuangan.

H1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.3.2. **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan Teori Pemangku Kepentingan, CSR merupakan instrumen penting untuk memenuhi tuntutan sosial, lingkungan, dan ekonomi dari para *stakeholder*. Freeman (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang secara konsisten menjalankan tanggung jawab sosial mendapatkan dukungan yang lebih besar dari masyarakat, konsumen, dan pemerintah. Dukungan ini mengurangi risiko konflik, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan memperkuat hubungan jangka panjang dengan pihak eksternal. Hal tersebut akhirnya berkontribusi pada peningkatan pendapatan dan efisiensi biaya.

Dari perspektif Reputasi, CSR juga berfungsi sebagai pembentuk persepsi positif publik terhadap perusahaan. Fombrun (1990) menegaskan bahwa aktivitas sosial yang baik memperkuat reputasi perusahaan, yang kemudian meningkatkan nilai pasar serta kinerja keuangan. Carroll dan Shabana (2010) dalam *The Business Case for CSR* juga menekankan bahwa CSR membawa keuntungan ekonomi melalui peningkatan brand image, preferensi konsumen, dan peluang pemasaran. Oleh karena itu, CSR tidak hanya memenuhi kewajiban moral, tetapi juga menjadi strategi ekonomi dalam meningkatkan profitabilitas.

Berbagai penelitian menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan, terutama ketika diimplementasikan secara strategis. Ali et al (2019) menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui hubungan yang harmonis dengan pemangku kepentingan seperti konsumen, masyarakat, dan regulator. Aktivitas CSR dianggap mampu mengurangi risiko konflik, memperkuat loyalitas pelanggan, serta meningkatkan preferensi konsumen terhadap produk dan layanan perusahaan. Meskipun dalam beberapa konteks pengaruh langsung CSR terhadap kinerja keuangan tidak signifikan, penelitian tersebut menegaskan bahwa CSR merupakan investasi jangka panjang yang mendorong efisiensi biaya dan peluang

pasar baru. Secara keseluruhan, studi-studi terdahulu memberikan bukti bahwa CSR dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan ketika dikelola secara konsisten dan berkelanjutan.

H2 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.3.3. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Image*

Menurut Teori Reputasi, *Corporate Image* terbentuk dari penilaian publik terhadap konsistensi dan kualitas pengelolaan perusahaan. Fombrun (1990) menyatakan bahwa reputasi positif tercipta ketika perusahaan menunjukkan perilaku yang etis, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan. Penerapan *Good Corporate Governance* yang kuat menunjukkan integritas organisasi dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, GCG menjadi fondasi utama dalam pembentukan *Corporate Image* yang kuat dan berkelanjutan.

Dalam konteks *stakeholder*, tata kelola yang baik memastikan bahwa keputusan manajemen mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak yang berpengaruh terhadap perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Roberts (2002) yang menemukan bahwa kualitas tata kelola berkontribusi terhadap reputasi kompetitif perusahaan di pasar. Ketika perusahaan mampu menjaga integritas dan menghindari skandal, tingkat kepercayaan publik meningkat, sehingga *Corporate Image* menjadi lebih positif. Dengan demikian, GCG memiliki pengaruh penting dalam memperkuat *Corporate Image*.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang baik tidak hanya berdampak pada aspek internal perusahaan, tetapi juga berperan kuat dalam membentuk *Corporate Image*. Ledi et al (2023) menemukan bahwa GCG yang diterapkan secara konsisten mampu membangun reputasi positif melalui transparansi, akuntabilitas, serta kejelasan dalam komunikasi perusahaan. Perusahaan yang menerapkan GCG dinilai lebih kredibel dan dapat dipercaya, sehingga memperoleh persepsi positif dari, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola juga menjadi bukti kualitas manajemen serta keseriusan perusahaan dalam menjaga integritas dan etika bisnis. Oleh karena itu, penelitian sebelumnya mendukung bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Image*, karena tata kelola menciptakan fondasi reputasi yang kuat dan berkelanjutan.

H3 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Corporate Image*.

2.3.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Corporate Image*

Dalam kerangka *Stakeholder Theory*, CSR merupakan cara perusahaan menunjukkan kepedulian terhadap kebutuhan sosial dan lingkungan yang menjadi perhatian publik. Freeman (2001) menjelaskan bahwa aktivitas CSR memperkuat hubungan antara perusahaan dan masyarakat, yang kemudian menciptakan persepsi positif mengenai karakter organisasi. Semakin tinggi komitmen perusahaan terhadap isu sosial, semakin besar pula penghargaan yang diberikan publik.

Dari sudut pandang *Reputation Theory*, aktivitas CSR menjadi salah satu sumber utama reputasi positif. Fombrun (1990) menemukan bahwa perusahaan yang aktif dalam kegiatan sosial dipersepsikan lebih bertanggung jawab dan dapat dipercaya. Abigail (2000) juga membuktikan bahwa CSR meningkatkan citra dan memperkuat identitas perusahaan di pasar. Oleh sebab itu, CSR memegang peranan strategis dalam membangun citra positif yang kemudian menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

CSR telah lama diidentifikasi sebagai salah satu faktor kunci yang membentuk *Corporate Image*. Penelitian Alamgir dan Uddin (2017) menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam tanggung jawab sosial dianggap lebih peduli terhadap

lingkungan dan masyarakat sekitar, sehingga memperoleh dukungan dan apresiasi masyarakat. Aktivitas CSR yang dilakukan secara nyata dan transparan mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat, menciptakan hubungan yang harmonis, dan menumbuhkan persepsi bahwa perusahaan memiliki komitmen moral yang baik. Selain itu, CSR memperkuat identitas perusahaan dan membangun reputasi positif di pasar yang kompetitif. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa perusahaan yang menunjukkan konsistensi dalam aktivitas sosial memiliki citra yang lebih kuat dibandingkan perusahaan yang hanya fokus pada keuntungan finansial. Oleh karena itu, penelitian terdahulu mendukung bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Image*.

H4 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Corporate Image*.

2.3.5. Pengaruh *Corporate Image* terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Teori Reputasi, *Corporate Image* merupakan aset tidak berwujud yang memberikan nilai ekonomi signifikan. Fombrun (1990) menjelaskan bahwa reputasi positif meningkatkan kepercayaan masyarakat, loyalitas pelanggan, serta memperluas akses investor terhadap sumber pendanaan. Ketika *Corporate Image* kuat, *stakeholder* lebih cenderung memilih produk perusahaan, mendukung aktivitas bisnis, dan memberikan penilaian positif terhadap prospek keuangan perusahaan.

Selain itu, Roberts (2002) menemukan bahwa perusahaan dengan reputasi baik memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan tahan terhadap krisis. Citra positif meningkatkan preferensi konsumen dan meminimalkan biaya-biaya terkait resistensi sosial atau ketidakpercayaan publik. Dengan demikian, *Corporate Image* berkontribusi langsung terhadap peningkatan profitabilitas dan kinerja pasar perusahaan.

Berbagai penelitian menegaskan bahwa *Corporate Image* merupakan aset tidak berwujud yang memiliki nilai ekonomi tinggi dan berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan. Ali et al (2019) serta Alamgir dan Uddin (2017) menunjukkan bahwa citra positif meningkatkan loyalitas pelanggan, memperluas pangsa pasar, serta menciptakan preferensi terhadap produk perusahaan. *Corporate Image* yang baik juga meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan mengurangi biaya pemasaran karena reputasi yang kuat mampu menarik pelanggan secara alami. Selain itu, citra yang positif membuat perusahaan lebih tahan terhadap krisis dan lebih kompetitif dalam jangka panjang.

H5 : *Corporate Image* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.3.6. Pengaruh Tidak Langsung *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan melalui *Corporate Image*

Good Corporate Governance yang baik menjadi dasar pembentukan reputasi dalam perspektif *Reputation Theory*. Fombrun (1990) menekankan bahwa praktik tata kelola yang konsisten dan etis akan meningkatkan persepsi positif publik terhadap kredibilitas perusahaan. Ketika publik menilai perusahaan sebagai transparan dan akuntabel, reputasi perusahaan meningkat dan *Corporate Image* terbentuk secara positif.

Citra yang baik ini kemudian berperan dalam meningkatkan kepercayaan pelanggan, investor, dan mitra bisnis yang pada akhirnya memperkuat kinerja finansial perusahaan. Roberts (2002) menegaskan bahwa reputasi yang tinggi menjadi mekanisme yang memediasi pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *Corporate Image* menjadi jembatan penting yang menghubungkan praktik GCG dan peningkatan kinerja keuangan.

Penelitian terdahulu juga menguatkan bahwa *Corporate Image* memainkan peran mediasi antara GCG dan kinerja keuangan. Ledi et al (2023) menunjukkan bahwa praktik tata kelola yang kuat meningkatkan reputasi perusahaan, dan reputasi tersebut kemudian meningkatkan kinerja finansial. Tata kelola yang baik menciptakan persepsi bahwa perusahaan dikelola secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab, sehingga memperkuat citra positif di mata publik. Citra ini kemudian menjadi mekanisme yang mendorong kepercayaan investor dan konsumen yang berakir pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian sebelumnya memberikan bukti bahwa *Corporate Image* merupakan jembatan yang menghubungkan praktik GCG dengan kinerja keuangan, sehingga mendukung adanya pengaruh tidak langsung.

H6: *Corporate Image* memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan.

2.3.7. Pengaruh Tidak Langsung *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan melalui *Corporate Image*

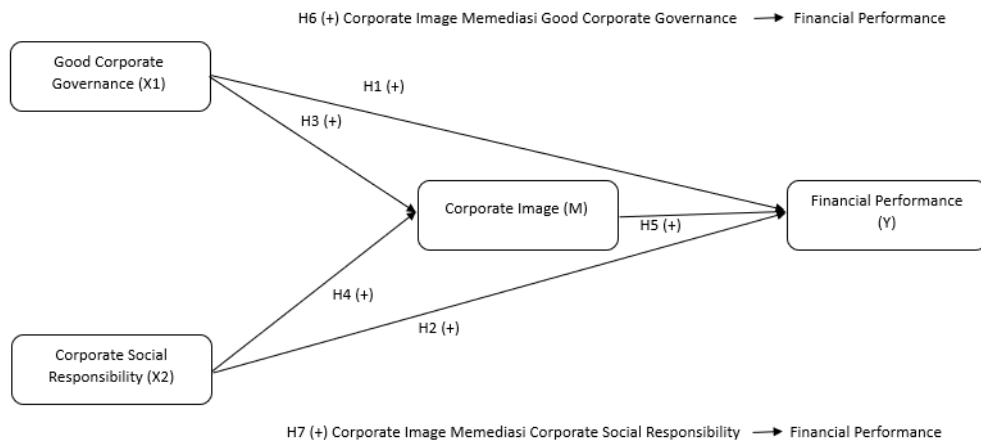
Dalam kerangka Teori Pemangku Kepentingan, CSR memperkuat hubungan perusahaan dengan masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya. Aktivitas CSR yang berkelanjutan memperkuat persepsi positif bahwa perusahaan peduli terhadap aspek sosial dan lingkungan. Freeman (2001) menegaskan bahwa pemenuhan harapan *stakeholder* menghasilkan dukungan yang sangat penting bagi keberlangsungan bisnis perusahaan.

Selanjutnya, melalui perspektif *Reputation Theory*, aktivitas CSR menjadi sumber pembentuk reputasi yang kuat. Fombrun (1990) menemukan bahwa reputasi yang berasal dari CSR meningkatkan citra positif perusahaan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan kinerja finansial melalui preferensi konsumen, loyalitas pasar, dan akses pasar yang lebih luas. Roberts (2002) juga menekankan bahwa citra yang baik memperkuat hubungan antara CSR dan profitabilitas. Dengan demikian, *Corporate Image* menjadi variabel penting yang memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan.

Sejalan dengan penelitian Sang (2022) *Corporate Image* juga terbukti memediasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Aktivitas CSR yang konsisten menciptakan reputasi positif yang memperkuat identitas perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab sosial. Reputasi ini kemudian memperkuat loyalitas pelanggan, meningkatkan kepercayaan masyarakat, dan memperluas peluang pasar. Ketika *Corporate Image* kuat, manfaat CSR terhadap kinerja keuangan menjadi lebih signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan tidak semata-mata berasal dari aktivitas sosial itu sendiri, tetapi dari nilai-nilai simbolik yang tercipta melalui citra positif. Dengan demikian, penelitian pendukungnya menegaskan bahwa *Corporate Image* merupakan komponen penting yang menjembatani hubungan antara CSR dan profitabilitas.

H7 : *Corporate Image* memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan.

2.4 Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2020) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan definisi tersebut, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga masuk ke dalam kategori *Corporate Image Award* periode 2022–2024. Populasi ini dipilih karena memiliki kontribusi besar terhadap PDB nasional dan merepresentasikan perusahaan yang aktif dalam penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* serta *Corporate Social Responsibility (CSR)*, yang relevan dengan fokus penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 57 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu Sugiyono (2020). Teknik ini digunakan karena tidak semua perusahaan dalam populasi memenuhi kriteria data yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut.
2. Perusahaan masuk ke daftar peringkat *Corporate Image Award* selama periode 2022–2024.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan atau laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara lengkap selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang memiliki data kinerja keuangan (ROE) secara lengkap selama periode 2022–2024.
5. Tidak mengalami delisting atau suspensi panjang selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 31 perusahaan manufaktur yang memenuhi syarat, sehingga total data observasi menjadi 93 data (31 perusahaan $\times$ 3 tahun). Pemilihan purposive sampling ini sesuai dengan pandangan Sugiyono (2020) bahwa teknik ini tepat digunakan apabila peneliti memiliki pertimbangan tertentu

untuk menentukan sampel yang dianggap paling representatif dengan tujuan penelitian.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berbentuk angka yang dapat dianalisis secara statistik. data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), *Corporate Image Award* serta data perusahaan tahun 2022-2024 sumber tidak langsung (www.idx.co.id) atau website resmi dari masing-masing perusahaan sampel. Data ini diperlukan untuk menghitung setiap variabel penelitian. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi. Menurut Sugiyono (2020), dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang menghasilkan data historis yang kredibel dan akurat. Peneliti juga melakukan studi literatur, yaitu menelaah jurnal, buku, dan penelitian terdahulu untuk memperkuat teori dan indikator pengukuran variabel.

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Kinerja keuangan - Y

Kinerja keuangan adalah efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan nilai bagi pemegang saham melalui pengelolaan aset dan modal. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai satu-satunya indikator. ROE dipilih karena mampu menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham dari modal yang mereka tanamkan. ROE merupakan ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan profitabilitas. Semakin tinggi ROE, semakin baik kinerja keuangan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham Brigham (2021) Dalam penelitian ini, ROE dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen

a) *Good Corporate Governance* (GCG) – X1

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem pengelolaan dan pengendalian perusahaan yang mengutamakan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran. Prinsip-prinsip ini dirumuskan oleh OECD dan diadopsi oleh praktik tata kelola korporasi di banyak negara, termasuk Indonesia menurut OECD (2023).

Dalam konteks penelitian, variabel *Good Corporate Governance* diukur menggunakan lima proksi yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Dewan Direksi. Kelima proksi tersebut dianalisis secara simultan dalam model SEM-PLS sebagai indikator pembentuk konstruk *Good Corporate Governance* sehingga tidak dijumlahkan menjadi satu indeks sehingga SmartPLS yang menghitung bobot masing-masing indikator.

Menurut Muarifah dan Mujiyati (2023) GCG dapat diukur menggunakan parameter pengukuran sebagai berikut:

- Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan yang diukur dengan persentase.

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

- **Kepemilikan Institusional (KI)**

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) dengan kepemilikan saham diatas 5%. (Murwaningsari, 2009)

$$KI = \frac{\text{Saham institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

- **Dewan Komisaris Independen (DKI)**

Dewan komisaris independen adalah komisaris yang tidak memiliki hubungan bisnis dengan pemegang saham maupun direksi dalam jurnal Murwaningsari (2009). Dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan presentase jumlah dewan komisaris perusahaan.

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

- **Komite Audit (KA)**

Setiap entitas diwajibkan untuk mempunyai komite audit dalam bertanggung jawab dan melaksanakan tugas kepada dewan komisaris. Dalam jurnal Adityawarman (2024) Adanya komite audit di perusahaan dianggap memiliki kriteria independensi yang dianggap dapat melaksanakan tugasnya dalam memonitor dan membantu meminimalisir konflik antara pemegang saham dan manajer.

$$KA = \text{Jumlah anggota komite audit}$$

- **Dewan Direksi (DD)**

Keberadaan dewan direksi yang kompeten dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mengurangi risiko operasional. Oleh karena itu, ukuran atau komposisi direksi sering digunakan dalam penelitian untuk melihat efektivitas *Good Corporate Governance*. (Muarifah & Mujiyati, 2023)

$$DD = \text{Jumlah anggota dewan direksi}$$

b) Corporate Social Responsibility (CSR) – X2

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk melakukan kegiatan sosial, lingkungan, dan etika sebagai bagian dari strategi bisnisnya, bukan semata-mata kewajiban legal. CSR mencerminkan upaya perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang untuk pemangku kepentingan melalui pembangunan yang berkelanjutan. Definisi ini sejalan dengan pandangan akademik bahwa CSR mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. (Setiawan et al., 2023)

Dalam penelitian, CSR dioperasionalisasikan sebagai tingkat pengungkapan aktivitas CSR perusahaan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative (GRI)*. Indikator CSR diukur melalui content analysis laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan *annual report*, kemudian dihitung menggunakan *CSR Disclosure Index (CSDI)*: (Initiative, 2020)

$$CSR = \frac{\text{Jumlah item GRI yang diungkapkan}}{\text{Total indikator GRI}}$$

3.3.3 Variabel Mediasi

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Image (M)*, yang berperan sebagai hubungan antara variabel independen (GCG dan CSR) dengan variabel dependen (Kinerja keuangan). *Corporate Image (Corporate Image)* diukur menggunakan *Corporate Image Index* yang diterbitkan oleh frontier. *Corporate Image Award* adalah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan

yang mempunyai *Corporate Image* terbaik di kategori industrinya masing-masing berdasarkan survei independen yang dilakukan oleh Frontier. Survei *Corporate Image* dilakukan terhadap empat kelompok responden, yaitu middle up manajemen/pelaku bisnis, stockholder/investor, jurnalis ekonomi dan bisnis, serta masyarakat publik minimal SES A. Pengukuran *Corporate Image Index* dilakukan berdasarkan indeks lima atribut pengukuran yang mewakili empat dimensi, yaitu *Quality*, *Performance*, *Responsibility*, dan *Attractiveness*. Responden menilai perusahaan mana dari daftar perusahaan yang masuk nominasi, yang merupakan perusahaan paling “Baik”. Daftar nominasi perusahaan ditentukan berdasarkan desk research yang dikombinasikan dengan hasil survei pendahuluan mengenai tingkat awareness terhadap perusahaan-perusahaan dalam suatu kategori industri. Kuesioner ini disusun dengan menampilkan nama perusahaan atau entitas resmi pada setiap kategori, dilengkapi informasi tambahan berupa merek atau produk utama yang sudah dikenal luas oleh masyarakat.

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena seluruh variabel yang diuji diukur dalam bentuk angka dan dianalisis melalui teknik statistika multivariat. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak, yaitu SmartPLS 4, yang dipilih berdasarkan karakteristik model penelitian yang melibatkan hubungan langsung dan tidak langsung (mediasi) antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Corporate Image*, dan Kinerja Keuangan (ROE). Penggunaan SmartPLS didasarkan pada rekomendasi Ghazali (2021) yang menyatakan bahwa *Partial Least Squares–Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) lebih tepat digunakan pada penelitian prediktif, model kompleks, dan variabel konstruk yang diukur menggunakan indeks seperti *CSR Disclosure Index* dan *Corporate Image Index*.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan tahap awal untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian, seperti jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Menurut Ghazali (2021), statistik deskriptif diperlukan untuk melihat kondisi data dan mendeteksi adanya potensi penyimpangan atau pola yang tidak normal sebelum masuk ke tahap analisis lanjutan. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi karakteristik variabel GCG, CSR, *Corporate Image*, dan Kinerja Keuangan (ROE).

3.4.2 Uji Model Pengukuran (Outer Model)

Uji model pengukuran digunakan untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang digunakan benar-benar valid dan reliabel dalam mengukur konstruk. Ghazali (2021) menjelaskan bahwa outer model menguji hubungan antara indikator dengan variabel laten. Evaluasi measurement model dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas indikator dalam mengukur konstruk laten penelitian. Pengujian meliputi validitas konvergen, validitas diskriminan, reliabilitas konstruk, serta evaluasi konstruk

A. Uji Validitas Konvergen

Validitas konvergen dinilai berdasarkan nilai outer loading dan *Average Variance Extracted* (AVE).

1. Loading Factor

Loading factor menunjukkan kontribusi indikator terhadap konstruk.

$$\lambda_i \geq 0.70$$

2. Average Variance Extracted (AVE)

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{n}$$

Kriteria Ghozali (2021):

- $AVE \geq 0.50 \rightarrow \text{valid.}$

B. Uji Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan diuji menggunakan kriteria Fornell–Larcker dan nilai cross loading.

1. Fornell–Larcker Criterion

$$\sqrt{AVE} > \text{Korelasi antar konstruk}$$

2. HTMT

$$HTMT \geq 0,90 \rightarrow \text{valid.}$$

3. Cross Loadings

C. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha.

1. Composite Reliability (CR)

$$CR = \frac{(\sum \lambda)^2}{(\sum \lambda)^2 + \sum (1 - \lambda^2)}$$

2. Cronbach's Alpha

$$\alpha = \frac{k}{k-1} \left(1 - \frac{\sum S_i^2}{S^2} \right)$$

Kriteria Ghozali (2021):

- $CR \geq 0.70$
- $\text{Alpha} \geq 0.70$

3.4.3 Uji Model Struktural (Inner Model)

Inner model digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel laten dan mengukur kekuatan model struktural. Persamaan struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Persamaan I

Untuk menguji hubungan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social*

$$CI = \beta_1 GCG + \beta_2 CSR + \varepsilon_1$$

Responsibility terhadap *Corporate Image*.

Keterangan:

CI = *Corporate Image*

GCG = *Good Corporate Governance*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

β_1 = Koefisien jalur GCG terhadap *Corporate Image*

β_2 = Koefisien jalur CSR terhadap *Corporate Image*

ε_1 = Error (residual)

- Persamaan II

$$KK = \beta_3 GCG + \beta_4 CSR + \beta_5 CI + \varepsilon_2$$

Untuk menguji hubungan *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Corporate Image* terhadap Kinerja Keuangan.

Keterangan:

KK = Kinerja Keuangan

GCG = *Good Corporate Governance*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

CI = *Corporate Image*

β_3 = Koefisien jalur GCG terhadap Kinerja Keuangan

β_4 = Koefisien jalur CSR terhadap Kinerja Keuangan

β_5 = Koefisien jalur *Corporate Image* terhadap Kinerja Keuangan

ε_2 = Error (residual)

Model pertama digunakan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Corporate Image*. Model kedua digunakan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Corporate Image* terhadap Kinerja Keuangan sekaligus mengetahui apakah *Corporate Image* berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan.

Komponen inner model meliputi:

A. Uji R-Square (R^2)

Mengukur kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(Y - \hat{Y})^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Kategori (Chin dalam Ghazali (2021)):

- 0.75 → kuat
- 0.50 → moderat
- 0.25 → lemah

B. Effect Size (f^2)

Menilai kontribusi setiap variabel dalam model

$$f^2 = \frac{R_{included}^2 - R_{excluded}^2}{1 - R_{included}^2}$$

Kategori:

- 0.35 → besar
- 0.15 → sedang
- 0.02 → kecil

C. Predictive Relevance (Q^2)

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_k^2)$$

$Q^2 > 0$ berarti model memiliki kemampuan prediksi.

D. Multikolinearitas (Inner VIF)

Batas toleransi kelulusan jika nilai VIF berada di bawah angka 5,00

E. Goodness of Fit (SRMR)

SRMR di bawah 0,08 atau maksimal 0,10 → valid.

F. Uji Signifikansi Jalur (Path Coefficient)

Diuji melalui bootstrapping (5.000 subsamples). Pengujian dilakukan pada jalur langsung dan tidak langsung (mediasi).

Kriteria:

$$t_{stat} \geq 1.96, \quad p\text{-value} \leq 0.05$$

Jalur yang diuji:

- GCG → Kinerja Keuangan
- CSR → Kinerja Keuangan
- GCG → *Corporate Image*
- CSR → *Corporate Image*
- *Corporate Image* → Kinerja Keuangan
- CSR → *Corporate Image* → Kinerja Keuangan
- GCG → *Corporate Image* → Kinerja Keuangan