

Paradoks Profitabilitas: Tata Kelola Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, dan Mengapa Biaya Monitoring Tidak Selalu Memperkuat Efektivitas Tata Kelola

Iros Roseva, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

irosroseva24@gmail.com

Agus Ismaya Hasanudin, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

ismayaagus@untirta.ac.id

Received 6 July 2026	Revised 21 September 2026	Accepted 22 September 2026	Published 30 September 2026
-------------------------	------------------------------	-------------------------------	--------------------------------

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan, dengan biaya agensi (*agency cost*) sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2020. Dengan menggunakan metode purposive sampling, diperoleh 39 perusahaan sebagai sampel dengan total 273 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG, yang diprosikan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan komite audit, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Selanjutnya, pengungkapan CSR juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, biaya agensi tidak mampu memoderasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengonfirmasi bahwa penerapan mekanisme GCG dan pengungkapan CSR yang konsisten dapat mengurangi konflik keagenan serta meningkatkan legitimasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas. Akan tetapi, biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh perusahaan belum secara optimal meningkatkan efektivitas GCG dan CSR akibat berbagai faktor penghambat, antara lain rendahnya kualitas pengawasan, dominasi kepemilikan keluarga, budaya bisnis yang mengutamakan hubungan personal, serta perbedaan orientasi waktu antara pemegang saham dan manajemen dalam implementasi CSR. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori agensi (*agency theory*), teori legitimasi (*legitimacy theory*), dan teori pemangku kepentingan

(stakeholder theory) dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia, serta memberikan implikasi praktis bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas penerapan GCG dan pengungkapan CSR secara substantif, bukan sekadar sebagai bentuk kepatuhan formal.

Kata Kunci: Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Biaya Agensi, Kinerja Keuangan, Sektor Makanan dan Minuman

Abstract

This study aims to examine the effect of good corporate governance (GCG) and corporate social responsibility (CSR) on financial performance, with agency cost as a moderating variable. The population of this research includes food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015–2020 period. Using purposive sampling, 39 companies were selected, yielding 273 observations. The data used are secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The analytical method employed is multiple regression analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS version 25. The results indicate that GCG, proxied by managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioners, and audit committee, has a positive and significant effect on financial performance as measured by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). Furthermore, CSR disclosure also demonstrates a positive and significant influence on financial performance. However, agency cost is unable to moderate the relationship between GCG and CSR on financial performance. These findings confirm that consistent implementation of GCG mechanisms and CSR disclosure can reduce agency conflicts and enhance corporate legitimacy, ultimately improving profitability. Nevertheless, monitoring costs incurred by companies have not optimally enhanced the effectiveness of GCG and CSR due to various inhibiting factors, including weak supervision quality, family-dominated ownership, business culture emphasizing personal relationships, and differences in time orientation between shareholders and management in CSR implementation. This research contributes to the development of agency theory, legitimacy theory, and stakeholder theory in the context of the Indonesian food and beverage industry, providing practical implications for companies to improve the quality of GCG implementation and CSR disclosure substantially rather than merely as formal compliance.

Keywords: Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Agency Cost, Financial Performance, Food and Beverage Sector

Pendahuluan

Pendahuluan memuat paparan mengenai gejala sosial dan fokus yang menjadi pusat perhatian penelitian, masalah penelitian, pertanyaan penelitian, serta tinjauan pustaka. Di bagian ini, penulis menyampaikan argumentasi atau *statement* sebagai jawaban sementara atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dan berdasarkan hasil *review* atas kajian-kajian sebelumnya. Bagian pendahuluan dibuat dalam bentuk narasi dan tidak lebih dari 3 halaman.

Industri makanan dan minuman (food and beverage) merupakan salah satu sektor manufaktur andalan yang memberikan kontribusi positif terhadap perekonomian

Indonesia. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian, sektor ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan nonmigas, dengan angka yang mencapai 40,17 persen hingga 41,15 persen pada periode tertentu. Pada periode 2015 hingga 2020, sektor ini terus menunjukkan pertumbuhan yang stabil, bahkan saat kondisi krisis ekonomi melanda. Ketahanan sektor food and beverage di tengah situasi ekonomi yang tidak menentu tidak terlepas dari karakteristik produknya yang bergerak pada kebutuhan pokok masyarakat, sehingga dalam kondisi apapun produk tersebut akan terus dibutuhkan. Namun demikian, pertumbuhan sektor ini juga menggambarkan persaingan bisnis yang semakin kompetitif antarperusahaan untuk mengelola sumber daya secara efektif dan efisien. Sejak tahun 2015, perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertambah sebanyak 29 perusahaan baru, yang menandakan bahwa tingkat persaingan di sektor ini semakin tinggi. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk menjaga kelangsungan bisnisnya melalui peningkatan dan pemertahanan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber dayanya, serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga prospek, potensi pertumbuhan, dan perkembangan perusahaan dapat terlihat. Pengukuran kinerja keuangan menjadi dasar pengambilan keputusan bagi manajemen dan pemangku kepentingan untuk periode berikutnya, serta menjadi acuan yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan, perusahaan menerapkan berbagai strategi, salah satunya adalah tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG). Praktik GCG diatur dalam Peraturan Menteri Negara BUMN tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) terkait pelaksanaan GCG pada perusahaan terbuka. GCG mengandung prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, dan kewajiban. Kehadiran GCG sangat dibutuhkan oleh organisasi karena dapat membantu membangun kepercayaan dan memastikan bahwa seluruh pemangku kepentingan diperlakukan secara adil (Mahrani & Soewarno, 2018). Penelitian Zuhri dan Utary (2025) menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, dewan direksi, dan anggota komite audit menjadi determinan kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang diukur dengan *return on equity* (ROE).

Selain GCG, strategi lain yang diterapkan perusahaan

untuk meningkatkan kinerja keuangan adalah *corporate social responsibility* (CSR). CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Pemerintah Indonesia telah mempertegas kewajiban perusahaan untuk menjalankan CSR melalui Pasal 74 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang menyatakan bahwa perusahaan yang tidak melaksanakan kewajiban CSR dapat dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Penerapan CSR yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan di mata investor dan masyarakat. Investor cenderung lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat, karena semakin baik citra perusahaan maka semakin tinggi loyalitas konsumen, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Chasanah & Laily, 2020). Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan pada perusahaan food and beverage menunjukkan hasil yang beragam, di mana beberapa penelitian menemukan pengaruh yang signifikan sementara yang lainnya tidak menemukan pengaruh yang signifikan.

Meskipun GCG dan CSR telah diatur secara jelas dalam berbagai peraturan perundang-undangan, implementasi kedua strategi tersebut di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan. Fenomena penyimpangan dalam penerapan GCG terjadi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2018. Perusahaan milik negara yang merupakan emiten dan telah berkomitmen penuh untuk menerapkan prinsip-prinsip GCG ini ternyata melakukan pelanggaran terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam laporan keuangannya. Pelanggaran tersebut terkait dengan perjanjian kerjasama antara PT Garuda Indonesia dengan PT Mahata Aero Technology yang tidak diungkapkan secara transparan, serta ketidaktepatan perusahaan dalam menerima dan mengesahkan laporan keuangan tahun 2018 yang telah diaudit. Akibatnya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjatuhkan sanksi administrasi berupa denda sebesar Rp100 juta atas pelanggaran peraturan OJK Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Kasus ini menunjukkan bahwa penerapan GCG tidak selalu berjalan sebagaimana mestinya dan masih terjadi konflik manipulatif yang dilakukan oleh agen atau manajemen perusahaan.

Fenomena serupa juga terjadi dalam implementasi CSR di Indonesia. Pada tahun 2015, PT Pertamina mengalami kasus korupsi dana CSR yang dilakukan oleh Direktur

Eksekutif Pertamina Foundation. Penggelapan dana CSR dilakukan melalui modus surat perjanjian dan relawan fiktif dalam pelaksanaan program CSR, yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian sekitar Rp126 miliar hingga Rp160 miliar. Kasus ini membuktikan bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan jabatannya untuk melakukan tindakan yang menguntungkan diri sendiri, sehingga implementasi CSR tidak berjalan sesuai dengan tujuannya. Kedua fenomena tersebut menggambarkan adanya batasan dalam implementasi GCG dan CSR di Indonesia. Pelaksanaan kedua strategi tersebut tidak akan berjalan dengan baik apabila masih terjadi konflik manipulatif yang dilakukan oleh agen, yaitu manajemen perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini menggunakan *agency cost* sebagai variabel moderasi untuk menganalisis pengaruh GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Agency cost* atau biaya keagenan merupakan biaya yang timbul karena adanya pemisahan kepentingan antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (manajemen). Konflik keagenan terjadi karena adanya informasi yang asimetris, di mana agen memiliki lebih banyak informasi mengenai keuangan perusahaan yang sebenarnya, dan terjadinya konflik kepentingan akibat ketidaksamaan tujuan, di mana agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). *Agency cost* dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen dan memastikan bahwa manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang telah ditetapkan (Suaidah, 2020). Dengan demikian, *agency cost* menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi efektivitas implementasi GCG dan CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian mengenai peran *agency cost* dalam memoderasi hubungan antara GCG, CSR, dan kinerja keuangan masih terbatas, sehingga penelitian ini berupaya untuk mengisi celah tersebut.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam. Mahrani dan Soewarno (2018) menemukan bahwa mekanisme GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Rosiana & Mahardika, 2020). Namun, terdapat pula penelitian yang menemukan bahwa tidak semua mekanisme GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Zuhri & Utary, 2025). Demikian pula dengan penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Sebagian penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh

positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (Mahrani & Soewarno, 2018; Gantino, 2021), sementara penelitian lain menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Cahyono & Rachmaniyah, 2020; Wardhani, Wiyadi, & Susila, 2020). Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk menggunakan variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini mengangkat *agency cost* sebagai variabel moderasi untuk mengisi celah penelitian tersebut, karena *agency cost* merupakan faktor kunci yang mempengaruhi efektivitas implementasi GCG dan CSR di perusahaan.

Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana *agency cost* memoderasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor food and beverage di Indonesia. Sektor food and beverage dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini terus mengalami pertumbuhan seiring dengan meningkatnya populasi penduduk di Indonesia, serta merupakan sektor yang dapat bertahan secara stabil bahkan pada saat krisis ekonomi. Selain itu, sektor food and beverage merupakan industri yang erat kaitannya dengan kesehatan masyarakat (Kong, 2019), sehingga perlu adanya perhatian khusus terhadap penerapan CSR. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperkaya literatur akuntansi dan memperdalam pemahaman mengenai teori keagenan, teori legitimasi, dan teori pemangku kepentingan dalam konteks GCG, CSR, *agency cost*, dan kinerja keuangan. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi perusahaan mengenai pentingnya penerapan GCG dan CSR yang efektif, serta pengelolaan *agency cost* yang optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya relevan secara akademis tetapi juga memiliki implikasi praktis yang signifikan bagi dunia bisnis di Indonesia

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang dilakukan dengan melakukan kajian terhadap data dan informasi yang diperoleh serta memberikan penilaian terhadap permasalahan tersebut. Desain penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari berbagai sumber yang telah ada melalui perantara (Radjab & Jam'an, 2017). Data penelitian diperoleh dari annual report dan sustainability report perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website Indonesia

Stock Exchange (IDX), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kementerian Perindustrian (Kemenprin), website perusahaan, dan harian umum bisnis Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel pemoderasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015–2021. Pemilihan perusahaan *food and beverage* sebagai objek penelitian didasarkan pada kontribusi positif sektor tersebut terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor, hingga penyerapan tenaga kerja, serta kontribusinya terhadap Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) sebesar 7,78% pada tahun 2020. Sektor ini memegang peran penting dalam pertumbuhan ekonomi, khususnya industri nonmigas. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI sejak tahun 2015–2020; (2) perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan pada periode 2015–2020 secara lengkap; dan (3) perusahaan yang mengungkapkan mengenai *corporate social responsibility* dalam periode penelitian yang telah ditetapkan. Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 73 perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI, diperoleh 39 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian dengan total observasi sebanyak 273 data selama periode 2015–2020.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua cara, yaitu penelitian kepustakaan (*library research*) dan studi dokumentasi. Penelitian kepustakaan merupakan metode pengumpulan data dan informasi dengan mencari dan mengumpulkan pengetahuan dari berbagai literatur yang relevan. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *food and beverage* yang telah dipublikasikan. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dapat diperoleh dengan mengakses situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau situs web masing-masing perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR). GCG didefinisikan sebagai suatu rangkaian, proses, kebijakan, aturan, dan institusi sehingga tata kelola perusahaan yang baik dapat mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan

serta pengontrolan pada suatu perusahaan (Suaidah, 2020). GCG diukur melalui empat mekanisme: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar, yang dihitung dengan rumus jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi jumlah saham yang beredar dikalikan 100%. Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan membagi jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota komisaris. Komite audit diukur berdasarkan jumlah komite audit yang dimiliki perusahaan.

CSR didefinisikan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas pada umumnya (Undang-Undang No. 40 Tahun 2007). Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan indeks Global Reporting Initiative (GRI-G4) yang terdiri dari 91 item indikator (Mahrani & Soewarno, 2018; Chasanah & Laily, 2020). Metode checklist dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk item yang diungkapkan dan nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan. Indeks CSR dihitung dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dengan total item GRI-G4.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan menggunakan dua rasio profitabilitas, yaitu Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan seluruh aktiva perusahaan (Suciwati, Pradnyan, & Ardina, 2017). ROA dihitung dengan rumus laba setelah pajak dibagi total aktiva. ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian perusahaan untuk pemegang saham atas modal yang diinvestasikan (Muhibbai & Basri, 2017). ROE dihitung dengan rumus laba setelah pajak dibagi total modal sendiri.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *agency cost* yang diukur menggunakan rasio Selling and General Administrative (SGA). *Agency cost* didefinisikan sebagai biaya yang timbul karena adanya pemisahan kepentingan antara prinsipal dan agen (Suaidah, 2020). SGA dihitung dengan membagi beban operasional dengan penjualan. Rasio beban operasional mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengontrol biaya operasional perusahaan, di mana rasio beban yang tinggi menggambarkan *agency cost*

yang tinggi (Sadewa & Yasa, 2016).

Metode analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2018). Uji asumsi klasik terdiri dari empat pengujian: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2018). Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser untuk menguji ketidaksamaan variance dari residual. Uji autokorelasi menggunakan Uji Durbin-Watson (DW) untuk menguji korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis regresi berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan SPSS versi 25. Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur persentase kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018). MRA digunakan untuk menguji efek moderasi variabel *agency cost* dalam hubungan antara variabel independen dan dependen.

Temuan dan Analisis

Penelitian ini dibangun di atas tiga pilar teori utama, yaitu teori keagenan (*agency theory*), teori legitimasi (*legitimacy theory*), dan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*). Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan GCG terhadap kinerja keuangan memperkuat validitas teori keagenan dalam konteks perusahaan food and beverage di Indonesia. Teori keagenan menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan konflik kepentingan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen). Dalam ekosistem industri food and beverage, konflik ini seringkali termanifestasi dalam bentuk pengambilan keputusan jangka pendek yang mengorbankan keberlanjutan perusahaan, terutama ketika manajemen lebih fokus pada bonus dan insentif jangka pendek. Penerapan mekanisme GCG seperti kepemilikan manajerial yang menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, kepemilikan institusional yang meningkatkan pengawasan profesional, proporsi dewan komisaris

independen yang memastikan objektivitas pengawasan, serta komite audit yang menjaga kualitas pelaporan keuangan, terbukti efektif dalam mengurangi asimetri informasi dan perilaku oportunistik manajemen. Hal ini sangat relevan dengan karakteristik industri food and beverage yang memiliki rantai pasok kompleks dan margin keuntungan yang sensitif terhadap efisiensi operasional. Dengan pengawasan yang ketat melalui mekanisme GCG, perusahaan sektor ini dapat mengoptimalkan pengelolaan sumber daya, mengurangi pemborosan, dan pada akhirnya meningkatkan profitabilitas yang tercermin dalam ROA dan ROE.

Pengujian hipotesis kedua (H2) yang menerima pengaruh positif CSR terhadap kinerja keuangan memberikan konfirmasi empiris terhadap teori legitimasi dan teori pemangku kepentingan. Industri food and beverage memiliki hubungan yang sangat erat dengan isu-isu sosial dan lingkungan karena produknya dikonsumsi langsung oleh masyarakat dan proses produksinya bergantung pada sumber daya alam. Fenomena yang terjadi dalam populasi penelitian menunjukkan bahwa perusahaan food and beverage yang aktif mengungkapkan aktivitas CSR cenderung memperoleh legitimasi lebih tinggi dari masyarakat, yang diterjemahkan dalam peningkatan loyalitas konsumen dan kepercayaan investor. Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi dalam kontrak sosial dengan masyarakat, sehingga kepatuhan terhadap norma dan harapan sosial menjadi prasyarat keberlangsungan bisnis. Dalam konteks industri food and beverage, isu-isu seperti keamanan pangan, keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan karyawan, dan kontribusi kepada masyarakat lokal menjadi perhatian utama pemangku kepentingan. Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan praktik CSR yang baik membangun reputasi positif yang menjadi aset tidak berwujud (intangible asset) yang sangat berharga. Reputasi ini menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, menarik investor yang semakin peduli pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), serta meningkatkan loyalitas konsumen yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan penjualan dan profitabilitas.

Penolakan hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *agency cost* dapat memoderasi hubungan GCG terhadap kinerja keuangan memerlukan analisis yang mendalam. Secara teoritis, *agency cost* seharusnya berfungsi sebagai instrumen untuk meningkatkan efektivitas GCG melalui mekanisme pengawasan yang lebih intensif. Namun, hasil penelitian menunjukkan sebaliknya. Fenomena yang

terjadi pada populasi perusahaan food and beverage di Indonesia memberikan penjelasan rasional atas temuan ini. Pertama, *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan seringkali tidak secara proporsional meningkatkan kualitas pengawasan. Biaya yang dikeluarkan untuk auditor eksternal, komite audit, dan mekanisme pengawasan lainnya belum tentu diikuti dengan peningkatan efektivitas pengawasan karena masih adanya keterbatasan auditor dalam mendeteksi kecurangan yang bersifat kolusif atau tersembunyi. Kedua, struktur kepemilikan di perusahaan food and beverage di Indonesia yang masih didominasi oleh keluarga atau kelompok usaha tertentu dapat mengurangi efektivitas *agency cost*. Dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi, pengawasan yang dilakukan oleh pemilik mayoritas seringkali lebih efektif daripada pengawasan formal yang memakan biaya tinggi. Ketiga, budaya bisnis di Indonesia yang masih mengedepankan hubungan personal dan kepercayaan dapat membuat *agency cost* yang besar tidak otomatis meningkatkan kualitas tata kelola. Keempat, *agency cost* yang tinggi justru dapat mengurangi laba bersih perusahaan, sehingga meskipun GCG berjalan dengan baik, beban biaya pengawasan yang tinggi dapat menggerus profitabilitas. Dengan demikian, *agency cost* bukanlah faktor yang memperkuat hubungan GCG dengan kinerja keuangan, melainkan dapat menjadi beban tambahan yang mengurangi efektivitas GCG jika tidak dikelola dengan efisien. Penelitian ini didukung oleh temuan Affandi dan Mamay (2020) yang menyatakan bahwa *agency cost* tidak selalu berperan sebagai mediasi atau pemoderasi yang efektif dalam hubungan tata kelola dan kinerja perusahaan.

Penolakan hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa *agency cost* dapat memoderasi hubungan CSR terhadap kinerja keuangan juga memerlukan penjelasan yang komprehensif. Secara teoritis, CSR seharusnya mampu

mengurangi *agency cost* karena aktivitas CSR dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa *agency cost* tidak memperkuat hubungan CSR dengan kinerja keuangan. Fenomena yang terjadi di perusahaan food and beverage Indonesia memberikan beberapa penjelasan rasional. Pertama, terdapat perbedaan fundamental dalam orientasi waktu antara pemegang saham dan manajemen dalam implementasi CSR. Pemegang saham cenderung memiliki orientasi jangka pendek yang berfokus pada dividen dan keuntungan finansial, sementara CSR seringkali merupakan investasi jangka panjang yang dampaknya baru terlihat dalam beberapa tahun. Perbedaan orientasi waktu ini menciptakan konflik kepentingan yang tidak dapat diselesaikan hanya dengan pengeluaran *agency cost*. Kedua, implementasi CSR di Indonesia seringkali masih bersifat compliance-based atau sekadar untuk memenuhi regulasi, bukan strategic CSR yang terintegrasi dengan strategi bisnis. Akibatnya, pengeluaran CSR menjadi beban biaya tambahan yang justru meningkatkan *agency cost* tanpa memberikan dampak signifikan pada peningkatan kinerja keuangan. Kasus korupsi dana CSR PT Pertamina tahun 2015 yang mengakibatkan kerugian sekitar Rp160 miliar menjadi bukti nyata bahwa *agency cost* dalam bentuk pengawasan tidak cukup untuk mencegah penyalahgunaan dana CSR. Ketiga, karakteristik industri food and beverage yang sangat kompetitif membuat perusahaan cenderung lebih fokus pada strategi pemasaran dan efisiensi biaya dibandingkan investasi CSR yang dampaknya tidak langsung terlihat pada peningkatan penjualan jangka pendek. Keempat, mekanisme pengawasan CSR di Indonesia masih lemah, sehingga *agency cost* yang dikeluarkan untuk memantau pelaksanaan CSR tidak efektif karena kurangnya transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan CSR. Penelitian ini sejalan dengan temuan Nia (2018) yang menyatakan bahwa *agency cost* muncul karena asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham, dan tindakan monitoring berupa pembayaran auditor serta premi asuransi justru memberikan konsekuensi biaya yang tidak murah dan dapat menurunkan keuntungan perusahaan, sehingga mengurangi aktivitas pengungkapan CSR.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi pengembangan teori keagenan, teori legitimasi, dan teori pemangku kepentingan dalam konteks perusahaan food and beverage di Indonesia. Meskipun GCG

dan CSR terbukti efektif meningkatkan kinerja keuangan, peran *agency cost* sebagai variabel moderasi tidak terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa *agency cost* perlu dikelola dengan lebih efisien dan tidak boleh menjadi beban yang mengurangi efektivitas strategi korporasi. Perusahaan perlu meningkatkan kualitas implementasi GCG dan pengungkapan CSR secara substansial, bukan sekadar formalitas, serta mengoptimalkan pengeluaran *agency cost* agar benar-benar memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Return of Equity

Berdasarkan hasil uji *t* pada variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial Nilai Sig. 0,000 < 0,05, Kepemilikan institusional dengan Nilai Sig. 0,15 < 0,05, Proposi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Sig. 0,172 > 0,05, dan Komite Audit dengan Nilai Sig. 0,006 < 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit berpengaruh terhadap ROE, sedangkan Proposi Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap ROE. Hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara good corporate governance (GCG) dan kinerja keuangan Perusahaan. Berdasarkan hasil uji *t* pada variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial Nilai Sig. 0,000 < 0,05, Kepemilikan institusional dengan Nilai Sig. 0,000 < 0,05, Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Sig. 0,000 < 0,05, dan Komite Audit dengan Nilai Sig. 0,006 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proposi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Berdasarkan hasil uji *t* pada variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial Nilai Sig. 0,000 < 0,05, Kepemilikan institusional dengan Nilai Sig. 0,000 < 0,05, Proposi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Sig. 0,001 < 0,05, dan Komite Audit dengan Nilai Sig. 0,042 < 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proposi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H1) diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh Chasanah dan Laily (2020), yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan, hasil penelitian tersebut telah menunjukkan

bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan ini cukup besar sehingga sebagai manajer dalam perusahaan akan, Kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan, sebab sebagai kepemilikan institusional untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan yang akan digunakan adalah harga saham. Dengan demikian kepemilikan institusional akan berpengaruh, Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan, sebab jumlah dari komisaris independen dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan dengan jumlah yang cukup tinggi, dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan, sebab jumlah dari komite audit pada perusahaan dapat membantu menjalankan fungsi pengawasan dan juga 19 dapat berfungsi untuk pengendalian pada manajemen perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan pada Perusahaan.

Pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap *Return of Equity*

Berdasarkan hasil uji t pada variabel CSR diperoleh Nilai $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ROE. Hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan Perusahaan. Berdasarkan hasil uji t pada variabel CSR diperoleh Nilai $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Berdasarkan hasil uji t pada variabel CSR diperoleh Nilai $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H2) diterima. Hal ini berarti semakin tinggi aktivitas CSR yang dilakukan, maka semakin tinggi pula ROE yang diterima perusahaan. Hal ini juga mengindikasikan bahwa organisasi mungkin saja mengalami peningkatan kinerja, terutama dalam jangka panjang ketika perusahaan bertanggung jawab pada pemegang saham. Melakukan kebaikan sosial dan mengungkapkan informasi yang bertanggung jawab dapat meningkatkan reputasi yang kuat yang dapat menjadi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh hubungan jangka panjang dengan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam entitas mengemukakan bahwa reputasi CSR secara positif terkait dengan nilai perusahaan. (Alikaj et al., 2017).

Penerapan *corporate social responsibility* diperusahaan dapat berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Praktek CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi

perusahaan dan citra merek di mata konsumen, investor, dan masyarakat umum. Perusahaan yang dianggap bertanggung jawab sosial cenderung lebih dipercaya dan dihormati, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan daya tarik investor. CSR dapat membantu perusahaan mengelola risiko operasional dengan lebih baik. Misalnya, dengan mematuhi standar lingkungan yang lebih ketat, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan sanksi atau biaya pengelolaan limbah yang tinggi di masa depan. Selain itu, Fokus pada CSR dapat mendorong inovasi dalam produk dan proses bisnis serta melaksanakan CSR dengan baik dapat membantu perusahaan mematuhi peraturan-peraturan ini secara lebih efektif, mengurangi risiko denda atau sanksi lainnya.

Pengujian interaksi *Good Corporate Governance* dengan *agency cost*

Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel GCG dengan *agency cost* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial Nilai Sig. 0,930 > 0,05, Kepemilikan institusional dengan Nilai Sig. 0,620 > 0,05, Proposi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Sig. 0,623 > 0,05, dan Komite Audit dengan Nilai Sig. 0,298 > 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa interaksi antara GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proposi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap ROE.

Hipotesis kedua (H3) pada penelitian ini menyatakan bahwa *agency cost* dapat memoderasi hubungan positif dan signifikan antara good corporate governance (GCG) dan kinerja keuangan Perusahaan. Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel GCG dengan *agency cost* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial Nilai Sig. 0,483 > 0,05, Kepemilikan institusional dengan Nilai Sig. 0,204 > 0,05, Proposi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Sig. 0,220 > 0,41, dan Komite Audit dengan Nilai Sig. 0,20 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi antara GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proposi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap ROA.

Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel GCG dengan *agency cost* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial diperoleh nilai Sig. 0,930 > 0,05, Kepemilikan institusional dengan diperoleh nilai Sig. 0,620 > 0,05, Proposi Dewan Komisaris Independen dengan diperoleh nilai Sig. 0,623 > 0,05, dan Komite Audit dengan diperoleh nilai Sig. 0,298 > 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa interaksi antara GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial,

Kepemilikan Institusional, Proposi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H3) ditolak.

Agency cost mengacu pada biaya-biaya yang timbul dari konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan agen perusahaan. Good corporate governance (GCG) bertujuan untuk mengurangi konflik ini dengan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan terhadap keputusan manajemen. Meskipun GCG dianggap dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi terdapat faktor yang membuat *agency cost* tidak dapat secara langsung memperkuat hubungan antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan. Salah satu faktor yang membuat *agency cost* tidak dapat memperkuat hubungan GCG dan kinerja keuangan secara langsung yaitu Tingkat pengawasan yang tidak cukup. Meskipun GCG yang baik menerapkan mekanisme pengawasan, kadang-kadang pengawasan ini tidak mencukupi untuk mengatasi semua potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Terkadang, manajemen dapat menemukan cara untuk menghindari pengawasan atau memanfaatkan celah dalam struktur GCG untuk keuntungan pribadi mereka. Peningkat pengawasan terhadap penerapan GCG dapat dilakukan dengan meningkatkan kualitas auditor eksternal.

Pengujian interaksi *Corporate social responsibility* dengan *agency cost*

Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel CSR dengan *agency cost* diperoleh nilai Sig. 0,745 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa interaksi antara CSR dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap ROE. Hipotesis kedua (H4) pada penelitian ini menyatakan bahwa *agency cost* dapat memoderasi hubungan positif dan signifikan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan Perusahaan. Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel CSR dengan *agency cost* diperoleh nilai Sig. 0,108 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa interaksi antara CSR dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap ROA.

Berdasarkan hasil uji t interaksi variabel CSR dengan *agency cost* diperoleh nilai Sig. 0,745 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa interaksi antara CSR dengan *agency cost* tidak tidak berpengaruh terhadap ROE. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H4) ditolak.

Agency cost mengacu pada biaya-biaya yang timbul karena konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent) dalam perusahaan. Sementara *Corporate social responsibility* (CSR) adalah tanggung jawab sosial

perusahaan yang meliputi berbagai kegiatan yang berkontribusi pada keberlanjutan sosial, lingkungan, dan ekonomi. Adanya perbedaan pandangan dalam penerapan CSR antara pemegang saham dan Manajemen dapat membuat biaya yang timbul untuk CSR tidak berpengaruh secara langsung dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pemegang saham cenderung memprioritaskan keuntungan finansial jangka pendek, sementara CSR sering kali berfokus pada dampak jangka panjang terhadap masyarakat dan lingkungan. Meskipun CSR dapat meningkatkan citra perusahaan dan mendukung hubungan baik dengan pemangku kepentingan lainnya, implementasi CSR tidak selalu sejalan dengan keputusan dan strategi bisnis yang ditentukan oleh manajemen untuk mengurangi *agency cost*. Selain itu, Program CSR yang luas dan kompleks mungkin sulit untuk dipantau dan dievaluasi oleh pemegang saham atau pihak eksternal lainnya. Dengan demikian, meskipun CSR dapat memiliki dampak positif dalam jangka panjang terhadap citra perusahaan dan hubungan dengan pemangku kepentingan lainnya, *agency cost* tidak selalu dapat mempengaruhi keputusan manajemen terkait CSR secara langsung. Manajemen harus mengelola *agency cost* dengan mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi, strategis, dan keuangan, yang mungkin tidak selalu sejalan dengan tujuan atau praktik CSR perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh good corporate governance (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *agency cost* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2020. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa penerapan mekanisme GCG secara konsisten mampu mengurangi konflik keagenan antara principal dan agent melalui peningkatan pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas, yang pada akhirnya mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Demikian pula, CSR terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial yang luas meningkatkan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, membangun reputasi positif, serta

menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Namun demikian, *agency cost* tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa biaya pengawasan yang dikeluarkan perusahaan belum secara optimal meningkatkan efektivitas GCG dan CSR, karena masih terdapat berbagai faktor penghambat seperti lemahnya kualitas pengawasan, dominasi kepemilikan keluarga, budaya bisnis yang mengedepankan hubungan personal, serta perbedaan orientasi waktu antara pemegang saham dan manajemen dalam implementasi CSR.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian. Pertama, penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor food and beverage sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan ke sektor industri lainnya. Kedua, periode pengamatan yang relatif singkat (2015–2020) mungkin belum cukup untuk menangkap dampak jangka panjang dari implementasi GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan. Ketiga, pengukuran CSR menggunakan indeks GRI-G4 dengan metode checklist hanya mengukur kuantitas pengungkapan, bukan kualitas substantif dari aktivitas CSR yang dilakukan. Keempat, proksi *agency cost* menggunakan rasio beban penjualan dan administrasi terhadap penjualan (SGA) mungkin belum sepenuhnya merepresentasikan seluruh biaya keagenan yang timbul dalam perusahaan. Kelima, penelitian ini hanya menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, sehingga tidak dapat menangkap praktik GCG dan CSR secara mendalam di tingkat operasional.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah penguatan teori keagenan, teori legitimasi, dan teori pemangku kepentingan dalam konteks perusahaan food and beverage di Indonesia. Temuan ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa meskipun GCG dan CSR efektif secara langsung, peran *agency cost* sebagai variabel moderasi tidak terbukti, sehingga membuka ruang bagi pengembangan teori lebih lanjut mengenai faktor-faktor lain yang dapat memoderasi hubungan tersebut. Secara praktis, penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu terus meningkatkan kualitas penerapan GCG dan pengungkapan CSR secara substantif, bukan sekadar formalitas kepatuhan. Perusahaan juga perlu mengelola *agency cost* dengan lebih efisien agar biaya pengawasan tidak menjadi beban yang mengurangi efektivitas strategi korporasi. Bagi investor dan pemangku kepentingan, hasil penelitian ini memberikan keyakinan bahwa perusahaan dengan GCG dan CSR yang baik cenderung memiliki kinerja

keuangan yang lebih baik.

Peluang penelitian yang akan datang sangat terbuka lebar untuk memperluas cakupan dan kedalaman analisis. Peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian ke sektor industri lain seperti perbankan, properti, atau pertambangan untuk menguji konsistensi hasil. Periode pengamatan yang lebih panjang juga disarankan untuk menangkap dampak jangka panjang GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penggunaan proksi *agency cost* yang lebih komprehensif seperti rasio biaya operasional terhadap total aset atau pengukuran langsung melalui survei persepsi manajemen dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Penelitian mendatang juga dapat menambahkan variabel mediasi seperti manajemen laba atau kualitas laba untuk menjelaskan mekanisme pengaruh GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan secara lebih mendalam. Pendekatan kualitatif melalui studi kasus juga dapat dilakukan untuk memahami secara lebih mendalam praktik GCG dan CSR di tingkat operasional perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi penting bagi pengembangan ilmu akuntansi dan tata kelola perusahaan, tetapi juga membuka berbagai peluang riset lanjutan yang dapat memperkaya pemahaman tentang dinamika hubungan antara GCG, CSR, *agency cost*, dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Daftar Pustaka

- Affandi, N. & Mamay Komarudin., (2020). Free Cash Flow Kinerja Keuangan dan *Agency cost* pada Perusahaan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 8(2).
- Ahyani, R., & Puspitasari, W. (2019). Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 245-262.
- Chasanah, A. T., & Laily, N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan *Corporate social responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(7).
- Dwipayadnya, P. A., Wiagustini, N. P., & Purbawangsa, I. A. (2015). Kepemilikan manajerial dan Leverage sebagai predictor profitabilitas dan pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Buletin studi ekonomi*, 20(2),

152-167.

- Fahmi, I. (2012). Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan.
- Fatahillah, S. (2018). PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA AGENSI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017.
- Gantino, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan *Corporate social responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendrawaty, E. (2017). Excess cash dalam perspektif teori keagenan.
- Kuangan, D. S. A. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.
- Keputusan BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-643/BL/2012 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Kong, T. K. (2020). Longer incubation period of coronavirus disease 2019 (COVID-19) in older adults. *Aging Medicine*, 3(2), 102-109.
- Liu, A. M., Irwansyah, I., & Fakhroni, Z. (2016, July). Peran *agency cost* reduction dalam memediasi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. In *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 18, No. 2, pp. 141-156). Mulawarman University.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and *corporate social responsibility* on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60.
- Meiliana, V., & Hastuti, R. T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 902-911.

- Muhibban, A., & Basri, H. (2017). Pengaruh pengungkapan identitas etis Islam, *agency cost* dan modal intelektual terhadap kinerja keuangan (studi pada bank umum syariah periode 2010-2014) (Doctoral dissertation, Syiah Kuala University).
- Nia, M. (2018). Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan *agency cost* sebagai variabel moderating. MBR (Management and Business Review), 2(1), 27-40.
- OECD. (2004). The OECD Principles of Corporate Governance. Paris: OECD Publishing.
- Partalidou, X., Zafeiriou, E., Giannarakis, G., & Sariannidis, N. (2020). The effect of *corporate social responsibility* performance on financial performance: the case of food industry. Benchmarking: An International Journal, 27(10), 2701-2720.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor Per-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) pada Badan Usaha Milik Negara.
- Radjab, E. (2017). dan Andi Jam" an. Metodologi Penelitian Bisnis. Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Rahmawati, I., & Kitrianti, P. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Agrikultur Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2015-2019. Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan, 4(1), 74-86.
- Rahmawati, S. (2017). Konflik keagenan dan tata kelola perusahaan di Indonesia.
- Syiah Kuala University Press.
- Raimi, L. (2018). Reinventing CSR in Nigeria: understanding its meaning and theories for effective application in the industry.
- Rokhlinasari, S. (2015). Teori-teori dalam pengungkapan informasi corporate social responsibility perbankan. Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah, 7(1).

- Rosiana, A., & Mahardhika, A. S. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(1), 76-89.
- Sadewa, N., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh corporate governance dan leverage pada agency cost. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 11(1), 17-27.
- Sindhudiptha, I. N. S. Y., & Yasa, G. W. (2013). Pengaruh *Corporate social responsibility* pada kinerja keuangan perusahaan dan Implikasinya terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 388-405.
- Suaidah, Y. M. (2020). [P] Good Corporate Governance Dalam Biaya Keagenan Pada Sistem Perbankan Indonesia.

- Suciwati, D. P., Pradnyan, D. P. A., & Ardina, C. (2017). Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(2 Juli), 104.
- Sudaryanti, D., & Riana, Y. (2017). Pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(1), 19-31.
- Kuantitatif, P. P. (2016). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. Alfabeta, Bandung.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Wardhani, P. (2021). Pengaruh Pengungkapan Csr, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Daya Saing*, 23(1), 1-12.
- Zuhri, S., & Utary, A. R. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 45-58.