

CSR dan Nilai Perusahaan: Studi atas Pengukuran Kinerja CSR

CSR and Firm Value: Study of CSR Performance Measurement

Helmy Aulia Rachman¹, Muhammad Dimar Alam², Meilenia Rahma Salisa³, Mutia Fadila Astri⁴
^{1,2,3,4} (Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia)

helmy.aulia@ub.ac.id

DOI: 10.55963/jraa.v11i3.700

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh berbagai metode pengukuran *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, dengan menyoroti peran Biaya Lingkungan dalam konteks ini. Pengukuran CSR yang digunakan mencakup *environmental, social, and governance* (ESG) score, pengungkapan CSR, dan biaya lingkungan, yang dievaluasi untuk menentukan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki ESG *combined score* selama periode 2022-2023. Sampel diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*, menghasilkan 51 observasi yang dianalisis dengan regresi data panel melalui perangkat lunak *evIEWS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ESG score dan pengungkapan CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya pengelolaan biaya lingkungan sebagai salah satu faktor utama yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, memberikan implikasi penting bagi strategi keberlanjutan perusahaan. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus terhadap efektivitas biaya lingkungan dalam mengukur hubungan CSR dengan nilai perusahaan, dibandingkan metode pengukuran CSR lainnya.

Kata Kunci: Biaya Lingkungan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Environmental, Governance* (ESG), Nilai Perusahaan, *Social*.

Abstract - This study aims to examine the effect of various corporate social responsibility (CSR) measurement methods on firm value, highlighting the role of environmental costs in this context. The CSR measures used include the environmental, social, and governance (ESG) score, CSR disclosure, and environmental costs, which are evaluated to determine their impact on firm value. This study was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have ESG combined score during the period 2022-2023. The sample was obtained using purposive sampling method, resulting in 51 observations that were analyzed with panel data regression through *evIEWS* software. The results show that environmental costs have a significant positive influence on firm value, while ESG score and CSR disclosure show no significant influence. This study under scores the importance of managing environmental costs as one of the main factors that can increase firm value, providing important implications for corporate sustainability strategies. The novelty of this study lies in the focus on the effectiveness of environmental costs in measuring the relationship between CSR and firm value, compared to other CSR measurement methods.

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR), Environmental, Environmental Cost, Firm Value, Governance (ESG), Social.

PENDAHULUAN

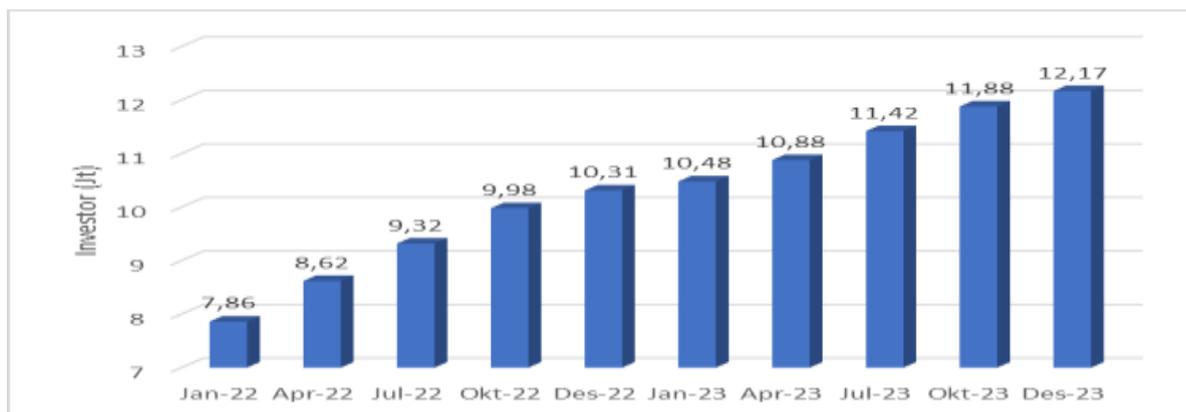
Perkembangan industri yang pesat di era revolusi industri 4.0 membawa perubahan signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi. Era ini ditandai dengan penerapan teknologi canggih seperti *internet of things* (IoT), kecerdasan buatan (AI), serta integrasi data yang memungkinkan peralihan dari produksi terpusat menjadi desentralisasi (Simatupang, 2020). Kemajuan ini telah menghasilkan berbagai inovasi mutakhir yang memenuhi kebutuhan masyarakat di berbagai bidang (Meyliano & Putra, 2018). Meski demikian, kemajuan teknologi ini juga memunculkan dampak negatif, seperti meningkatnya eksploitasi sumber daya alam dan manusia, yang memperlebar kesenjangan sosial dan memperburuk kondisi lingkungan. Hal ini memicu munculnya desakan global agar perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan, namun juga memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Isu lingkungan dan sosial akibat kegiatan industri bukan hanya menjadi perhatian di Indonesia, tetapi juga di seluruh dunia. Komitmen politik internasional untuk mengatasi masalah ini menghasilkan konsep pembangunan berkelanjutan yang diputuskan pada KTT Bumi tahun 1992. Tantangan dalam

menerapkan pembangunan berkelanjutan adalah sulitnya menjaga keseimbangan antara keberlanjutan lingkungan dan sosial dengan peningkatan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan tingkat pengembalian investasi dan memudahkan dalam menarik investasi baru (Jusriani & Rahardjo, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan kepercayaan kreditur dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan *return* serta dividen yang besar demi kemakmuran pemegang saham (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Salah satu cara untuk meningkatkan nilai saham adalah dengan memperbaiki kinerja finansial dan meningkatkan citra perusahaan melalui penerapan pembangunan berkelanjutan. Meskipun penerapan pembangunan berkelanjutan akan menambah biaya dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang hal ini akan meningkatkan kesadaran dan kepercayaan investor.

Investasi di pasar modal merupakan elemen penting dalam ekosistem bisnis di Indonesia. Pasar modal menyediakan *platform* bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan yang diperlukan untuk berkembang dan menjadi instrumen penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Pasar modal di Indonesia telah mengalami peningkatan signifikan dalam jumlah investor selama tahun 2022-2023, seperti ditunjukkan pada gambar 1 di bawah ini. Peningkatan jumlah investor ini telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk bersaing lebih ketat dalam meningkatkan kinerja, terutama dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan maksimal, ini menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi investor. Tingkat pengembalian yang lebih tinggi membuat perusahaan menjadi lebih menarik bagi calon investor baru, sehingga memudahkan perusahaan untuk menarik lebih banyak investasi (Salisa, 2024). Investasi tambahan ini, pada gilirannya, dapat digunakan untuk lebih banyak proyek ekspansi dan inisiatif pertumbuhan, yang terus meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.



Gambar 1. Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia

Menurut informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada bulan Desember 2023, jumlah investor di pasar modal mencapai 12,16 juta orang. Terjadi lonjakan signifikan sebesar 18,01% (*year-on-year/yo*) dibandingkan dengan jumlah investor pada bulan Desember 2022. Lonjakan ini mencerminkan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal Indonesia serta potensi pertumbuhan yang masih sangat besar di sektor ini.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha menjaga citra perusahaan di mata masyarakat melalui pelestarian lingkungan. Implementasi *sustainability development* yang baik sangat penting bagi perusahaan untuk mengurangi reputasi buruk. Sesuai dengan teori *stakeholders*, perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan, karena hal ini memiliki dampak langsung dan tidak langsung pada nilai perusahaan (Arafat et al., 2012). Selain itu, teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus memastikan bahwa aktivitas operasional selalu sesuai dengan batasan dan norma yang berlaku di masyarakat. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan yang tercermin dalam *sustainability development*.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ESG, CSR, dan biaya lingkungan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasilnya masih menunjukkan ketidaksesuaian di berbagai konteks.

Beberapa penelitian menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Safriani & Utomo, 2020), sementara penelitian lain menyatakan pengaruh tersebut tidak signifikan pada kondisi tertentu (Xaviera & Rahman, 2023). Hasil yang tidak konsisten juga ditemukan pada CSR, di mana sebagian besar penelitian mengonfirmasi dampak positif CSR terhadap nilai perusahaan (Nurrachmadhona, 2020), namun terdapat penelitian yang tidak menemukan hubungan signifikan (Syaputra, 2019). Sementara itu, meski biaya lingkungan sering dianggap sebagai pengeluaran tambahan yang mengurangi laba jangka pendek, beberapa penelitian mengungkapkan bahwa pengelolaan biaya lingkungan yang baik justru mampu meningkatkan kepercayaan investor (Buana & Nuzula, 2017).

Penelitian ini bertujuan mengisi gap tersebut dengan menguji pengaruh ESG, CSR, dan *environmental cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023, dengan focus pada perusahaan yang secara eksplisit melaporkan ESG score kepada publik. Penelitian ini berfokus pada konteks perusahaan di Indonesia dalam periode terkini, mengingat tingginya peningkatan jumlah investor domestik di pasar modal. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada pendekatan holistik yang mencakup ESG, CSR, dan biaya lingkungan secara bersamaan, yang jarang ditemukan dalam penelitian sebelumnya. Dengan memfokuskan pada perusahaan di BEI dan menggunakan data ESG, GRI, dan *environmental cost* terkini, penelitian ini memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai pengaruh praktik keberlanjutan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan menyampaikan informasi terkait *sustainability development* kepada publik, yang diharapkan dapat mendorong transparansi dan keterlibatan aktif masyarakat dalam keputusan investasi berkelanjutan.

Penelitian ini memiliki kontribusi teoretis dan praktis. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat teori *stakeholders* dan legitimasi dalam konteks perusahaan di Indonesia, dengan memperlihatkan bagaimana tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Secara praktis, penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan tentang pentingnya aspek *sustainability development* dalam strategi peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Hal ini diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih berfokus pada tanggung jawab sosial dan lingkungan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan daya tarik perusahaan di pasar modal.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Stakeholders

Teori *stakeholders* menekankan pentingnya hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, termasuk hak, kekuatan, dan manajemen yang efektif. Dari sudut etika, semua pemangku kepentingan berhak diperlakukan secara adil oleh perusahaan, tanpa memperhatikan kekuatan ekonomi *stakeholders* (Deegan, 2014). Pengaruh pemangku kepentingan menentukan tanggung jawab perusahaan, di mana kekuatan *stakeholders* berfungsi sebagai kendali atas sumber daya penting bagi perusahaan. Semakin vital sumber daya tersebut, semakin besar kemungkinan tuntutan *stakeholders* akan dipenuhi. Perusahaan yang sukses adalah yang memenuhi tuntutan berbagai pemangku kepentingan berpengaruh. Pemangku kepentingan mencakup semua pihak yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan tuntutan *stakeholders* untuk mencapai tujuan utama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan tergantung pada kemampuannya menjalankan operasional sesuai dengan norma masyarakat (Deegan, 2014; Gray et al., 1995; Hadi, 2011). Legitimasi ini penting karena membantu perusahaan beradaptasi dalam lingkungan yang semakin kritis, dan tanpanya, perusahaan sulit bertahan bahkan dengan kinerja finansial yang baik (Deegan, 2014). Perusahaan memperoleh legitimasi dengan memenuhi ekspektasi masyarakat dalam

operasionalnya, menghindari tuntutan yang tidak diinginkan (Deegan, 2014). Pengorbanan sosial merupakan bukti perhatian perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya. Hubungan antara perusahaan dan masyarakat sering dijelaskan sebagai "kontrak sosial" karena perusahaan menggunakan sumber daya masyarakat (Lanis & Richardson, 2012). Dalam kerangka kontrak sosial ini, pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh faktor lingkungan, sosial, dan ekonomi yang bermanfaat bagi pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan pelaporan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan finansial untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat.

Teori Signaling

Teori *signaling* menjelaskan pentingnya sinyal informasi bagi investor dalam membuat keputusan investasi pada sebuah perusahaan. Konsep ini mencerminkan bagaimana perusahaan menggunakan berbagai sinyal, termasuk informasi tentang tindakan manajemen untuk mencapai tujuan pemiliknya, yang pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan keuntungan (Pristianingrum, 2017). Tujuan utama dari *signaling theory* adalah untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Ketika informasi diungkapkan, pasar dan pihak eksternal akan menafsirkannya sebagai berita baik atau buruk, yang kemudian akan mempengaruhi penilaian *stakeholders* terhadap perusahaan (Prayogo et al., 2023). Oleh karena itu, penting bagi sinyal yang akan diumumkan oleh perusahaan memiliki kekuatan informasi yang cukup untuk mengubah pandangan pihak eksternal terhadap penilaian perusahaan.

Environmental, Social, Governance (ESG)

Menurut (Roestanto et al., 2022), ESG merupakan sebuah indikator non-keuangan yang memperhitungkan aspek kemampuan keberlanjutan sosial dan tata kelola perusahaan. Evaluasi ESG membantu investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat untuk menilai bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang yang terkait dengan faktor-faktor non-keuangan, serta dampaknya terhadap kinerja jangka panjang perusahaan dan masyarakat secara keseluruhan. Kinerja ESG yang baik pada perusahaan dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Penerapan praktik ESG yang efektif dapat memiliki efek positif seperti peningkatan efisiensi, pengurangan biaya, peningkatan produktivitas, dan mendorong inovasi, seperti dorongan untuk melakukan ekspansi ke sektor-sektor dengan potensi pertumbuhan tinggi (Paramitha & Devi, 2024).

Corporate Social Responsibility (CSR)

(Elkington, 1997) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) adalah tanggung jawab perusahaan dalam mencapai keberlanjutan dengan memperhatikan tiga aspek utama, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan, yang dikenal sebagai *triple bottom line*. CSR menekankan bahwa perusahaan tidak hanya harus mencari keuntungan, tetapi juga harus memberikan manfaat kepada masyarakat dan menjaga kelestarian lingkungan. Terdapat tiga prinsip dasar CSR, yakni keberlanjutan, akuntabilitas, dan transparansi. Praktik CSR bisa mencakup berbagai hal, mulai dari mengurangi dampak lingkungan negatif, memberikan kontribusi positif pada masyarakat melalui program-program sosial, hingga memastikan etika kerja yang baik dalam rantai pasokan perusahaan. Tujuan utama dari CSR adalah untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan serta masyarakat dan lingkungan di sekitarnya.

Environmental Cost

Biaya lingkungan, menurut (Ikhsan, 2007), merujuk pada dampak baik dalam bentuk moneter maupun non-moneter yang timbul dari aktivitas perusahaan yang memengaruhi kualitas lingkungan. Pengelolaan biaya lingkungan menjadi penting bagi perusahaan karena dapat berdampak pada keberlanjutan operasional dan juga reputasi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen biaya lingkungan menjadi bagian integral dari praktik manajemen yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

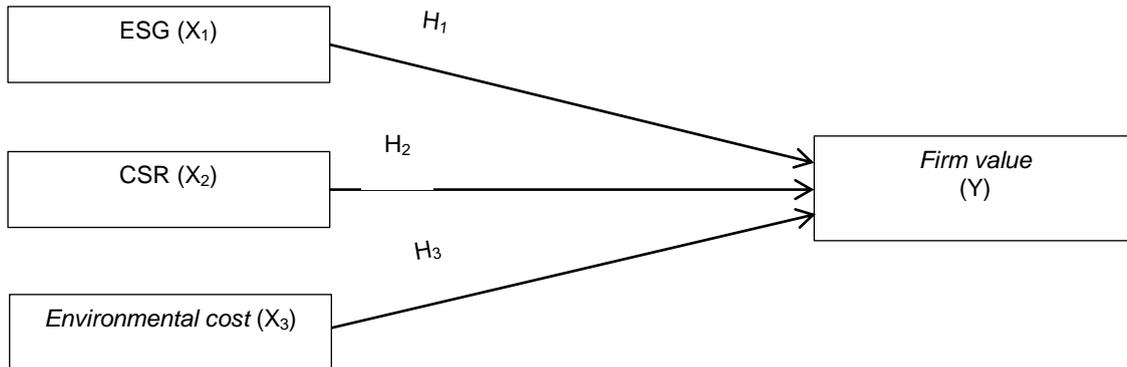
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap seberapa berhasilnya perusahaan, yang tercermin dalam kenaikan kekayaan pemilik dan pemegang saham yang tercermin dalam harga saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu mengoptimalkan kekuatan yang dimiliki dan memperbaiki kelemahan yang ada dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Harga

saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, dan ini memperkuat kepercayaan pasar bukan hanya terhadap kinerja saat ini, tetapi juga pada masa depan perusahaan.

Kerangka Penelitian

Adapun kerangka penelitian yang dibangun untuk menjelaskan hubungan variabel independent dan dependen adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Environmental, Social, Governance Score* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks teori *stakeholder*, hubungan antara kinerja ESG (*environmental, social, and governance*) dan nilai perusahaan dijelaskan melalui pentingnya menjalin hubungan yang baik dengan berbagai pemangku kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, investor, dan komunitas lokal, memiliki sumber daya dan pengaruh yang dapat berdampak signifikan pada kesuksesan jangka panjang perusahaan. Kinerja ESG yang baik meningkatkan kepercayaan dan reputasi perusahaan, mengurangi risiko operasional dan hukum, meningkatkan efisiensi operasional, dan menarik investasi yang bertanggung jawab secara sosial. Penelitian oleh (Safriani & Utomo, 2020) serta (Melinda & Wardhani, 2020) menunjukkan bahwa perhatian terhadap ESG berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori *stakeholder* yang menekankan pentingnya menjaga hubungan yang baik dengan semua pemangku kepentingan untuk kelangsungan dan pertumbuhan bisnis.

Penelitian (Russo & Perrini, 2010) mengungkapkan bahwa isu-isu ESG merupakan fokus utama dari pemangku kepentingan, yang menekankan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dan tuntutan pemangku kepentingan adalah kunci untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Chang & Lee, 2022) menyatakan adanya hubungan positif antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang secara konsisten menerapkan prinsip ESG cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata para investor dan pasar secara keseluruhan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility (CSR) berhubungan erat dengan nilai perusahaan melalui kerangka teori *stakeholder* dan teori legitimasi. Berdasarkan teori *stakeholder*, CSR mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, investor, dan komunitas, yang membantu memperkuat hubungan positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, teori legitimasi menyatakan bahwa melalui CSR, perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat, yang penting untuk keberlanjutan dan citra positif perusahaan. Pengungkapan CSR yang jujur dan transparan tidak hanya memenuhi harapan pemangku kepentingan tetapi juga meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Nurrachmadhona, 2020) (Kesumastuti & Dewi, 2021), dan (Salisa, 2024) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori *signaling*, pengeluaran biaya lingkungan yang signifikan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Sinyal ini diharapkan menarik perhatian dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan calon investor, yang pada gilirannya meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di pasar. Sementara itu, teori *stakeholder* menyatakan bahwa dengan mengalokasikan biaya untuk tanggung jawab lingkungan, perusahaan memenuhi ekspektasi berbagai pemangku kepentingan seperti masyarakat, pelanggan, dan regulator. Hal ini memperkuat hubungan positif dengan pemangku kepentingan, yang juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Setyaningrum & Mayangsari, 2022) serta (Buana & Nuzula, 2017) menunjukkan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Al-Dhaimesh, 2020) menemukan bahwa biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan di Qatar. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2023. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ESG score, pengungkapan CSR, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, sedangkan pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel ditetapkan pada perusahaan yang memiliki ESG *combined score* dan menyediakan data yang lengkap, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 51 perusahaan dari 79 perusahaan yang memenuhi kriteria awal. Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tercatat di BEI periode 2022-2023 yang memiliki ESC Score	79
Perusahaan yang tidak menyediakan data lengkap yang diperlukan dalam penelitian	(28)
Total sampel	51

Sumber: Hasil olah data (2024).

Pengumpulan data dilakukan melalui pengunduhan laporan keuangan dari situs resmi BEI dan situs web perusahaan yang menjadi objek penelitian. Laporan-laporan tersebut kemudian diverifikasi untuk memastikan kelengkapan data yang dibutuhkan. Analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak statistik EViews. Teknik analisis data meliputi penggunaan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda, antara lain:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ ESG} + \beta_2 \text{ CSR} + \beta_3 \text{ ENVCOST} + e \tag{1}$$

$$Y = -0.570678 + 0.032580 * \text{ESG} - 0.041552 * \text{CSR} + 0.326508 * \text{ENVCOST}$$

Nilai Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur dengan menggunakan rasio tobin's q. Pemilihan tobin's q dilakukan karena dianggap memberikan informasi yang lebih akurat dalam mencerminkan nilai perusahaan (Pristianingrum, 2017), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}} \tag{2}$$

Keterangan:

MVE: nilai pasar saham biasa (*market value of equity*)

DEBT: Total utang yang dimiliki perusahaan

TA: Total aset perusahaan

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *environmental*, *social*, *governance* (ESG), *corporate social responsibility* (CSR) dan *environmental cost*.

Environmental, Social, Governance (ESG)

ESG score adalah ukuran yang menggambarkan kinerja sebuah perusahaan dalam hal lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*). Skor ini mencerminkan sejauh mana perusahaan memperhatikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam kegiatan operasional dan keputusan strategisnya. Penelitian ini menggunakan ESG score untuk memproyeksikan ukuran tersebut (Kusumawardhani et al., 2023).

$$ESG\ Score \tag{3}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan kegiatan CSR oleh suatu perusahaan tercermin dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Penelitian ini menggunakan *content analysis* dengan memanfaatkan pedoman *global reporting initiative* (GRI) versi G4 untuk menilai tingkat pengungkapan CSR. Pedoman tersebut mencakup 84 item indikator yang terbagi dalam tiga topik utama: ekonomi, lingkungan, dan sosial.

$$CSRDI = \frac{\sum X_{yi}}{N_i} \tag{4}$$

Keterangan:

CSRDI: *Corporate social responsibility disclosure index*;

$\sum X_{yi}$: Nilai 1 jika item y diungkapkan; 0 = jika item y tidak diungkapkan

N_i : Jumlah item pengungkapan

Environmental Cost

Variabel ini diukur dengan membandingkan total biaya yang dialokasikan untuk aktivitas CSR dengan laba bersih setelah pajak. Berikut adalah metode yang digunakan untuk mengukur rasio biaya lingkungan.

$$Biaya\ Lingkungan = Total\ Biaya\ Lingkungan / Laba\ Bersih \tag{5}$$

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil analisis deskriptif dan regresi linear berganda yang disajikan dalam tabel-tabel di bawah ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	5.075294	0.729216	4.835294	1.140980
Median	5.160000	0.710000	4.820000	1.050000
Maximum	5.730000	1.000000	5.480000	1.850000
Minimum	4.200000	0.460000	4.300000	0.790000
Std. dev.	0.452987	0.156612	0.239836	0.235705
Skewness	-0.458842	-0.046875	0.154589	1.161698
Kurtosis	2.064863	1.930215	3.049236	3.776394
Jarque-bera	3.647827	2.450611	0.208282	12.75203
Probability	0.161393	0.293668	0.901098	0.001702
Sum	258.8400	37.19000	264.6000	58.19000
Sum sq. dev.	10.25987	1.226369	2.876071	2.777851
Observations	51	51	51	51

Sumber: Hasil olah data, (2024).

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 51 data untuk semua variabel dependen dan independen. Pada tabel menunjukkan bahwa sampel penelitian untuk variabel ESG memiliki nilai paling rendah (*minimum*) 4.20 dan paling tinggi (*maximum*) 5.73. Nilai rata-rata (*mean*) variabel ini adalah 5.07 dengan standar deviasi (*std. deviation*) 0.45. Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai paling rendah (*minimum*) 0.46 dan paling tinggi (*maximum*) 1.00. Nilai rata-rata (*mean*) variabel ini adalah 0.72 dengan standar deviasi (*std. deviation*) 0.15. Variabel biaya lingkungan memiliki nilai paling rendah (*minimum*) 4.30 dan paling tinggi (*maximum*) 5.48. Nilai rata-rata (*mean*) variabel ini adalah 4.83 dengan standar deviasi (*std. deviation*) 0.23. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai paling rendah (*minimum*) 0.79 dan paling tinggi (*maximum*) 1.85. Nilai rata-rata (*mean*) variabel ini adalah 1.14 dengan standar deviasi (*std. deviation*) 0.23.

Tabel 3. Panel Data Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.600589	0.743209	-0.808102	0.4231
X1	0.058763	0.073867	0.795526	0.4303
X2	-0.067325	0.227929	-0.295376	0.7690
X3	0.308652	0.145042	2.128017	0.0386
R-squared	0.106937	Mean dependent var		1.140980
Adjusted R-squared	0.049933	S.D. dependent var		0.235705
S.E. of regression	0.229745	Akaike info criterion		-0.028506
Sum squared resid	2.480797	Schwarz criterion		0.123010
Log likelihood	4.726902	Hannan-Quinn criter.		0.029393
F-statistic	1.875948	Durbin-Watson stat		1.743629
Prob(F-statistic)	0.146554			

Sumber: Hasil olah data, (2024).

Berdasarkan uji panel data regression pada tabel 3 diperoleh nilai *adjusted r-square* 0.049 yang artinya, variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 4.9%. Sementara, sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan panel data regression didapatkan hasil bahwa pengaruh ESG, CSR, dan biaya lingkungan dengan variabel dependen nilai perusahaan dengan penjelasan sebagai berikut.

1. *Environmental, Social, Governance (ESG) Score*

Tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi ESG lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0.430 > 0,05$ dengan nilai koefisien 0.058. Hal ini berarti H_1 ditolak atau ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengungkapan CSR lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0.769 > 0,05$ dengan nilai koefisien -0.067. Hal ini berarti H_2 ditolak atau pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. *Environmental Cost*

Tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi biaya lingkungan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0.038 < 0,05$ dengan nilai koefisien 0.308. Hal ini berarti H_3 diterima atau biaya lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental, Social, Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan, *environmental, social, and governance* (ESG) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Dalam konteks penelitian ini, implementasi kebijakan ESG oleh perusahaan tidak langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan. Ketidakterhasilan ESG dalam memengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh kenyataan bahwa banyak perusahaan di Indonesia yang belum mampu menerapkan konsep keberlanjutan atau menginformasikan hal tersebut kepada publik. Penerapan ESG di Indonesia masih dalam tahap perkembangan dan belum sepenuhnya diterapkan di semua perusahaan. Akibatnya, pengungkapan informasi terkait ESG belum dianggap sebagai pertimbangan penting oleh masyarakat yang berencana untuk berinvestasi. Namun, situasi ini kemungkinan akan berubah seiring berjalannya waktu, atau dalam beberapa tahun ke depan, ketika ESG mulai menjadi hal yang umum dan dikenal oleh masyarakat (Kartika et al, 2023). Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Xaviera & Rahman, 2023) dan (Kartika et al., 2023) bahwa *environmental, social, and governance* (ESG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun CSR sering dianggap sebagai faktor penting dalam meningkatkan reputasi dan hubungan dengan pemangku kepentingan, dalam konteks penelitian ini, CSR tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perbedaan dalam implementasi CSR, persepsi pemangku kepentingan terhadap inisiatif CSR yang dilakukan, atau konteks pasar dan industri yang

berbeda. Dengan demikian, meskipun CSR memiliki nilai intrinsik dalam aspek sosial dan lingkungan, dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak selalu terjamin dan dapat bervariasi tergantung pada situasi dan kondisi spesifik perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprianti et al., 2022) dan (Syaputra, 2019) yang menyatakan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini juga mendukung hasil (Bawai & Kusumadewi, 2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutan, meskipun memiliki tanda positif, tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Ini mungkin terjadi karena pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutan belum menjadi faktor yang diperhatikan secara penuh oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Tidak adanya peraturan pemerintah yang mewajibkan pengungkapan CSR dan sifat sukarela dari laporan keberlanjutan membuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi terbatas.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan, biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Temuan ini konsisten dengan teori *signaling*, yang menyatakan bahwa pengeluaran biaya lingkungan yang signifikan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Sinyal ini meningkatkan perhatian dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan calon investor, yang pada akhirnya memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Selain itu, temuan ini juga selaras dengan teori *stakeholders*, yang menyatakan bahwa dengan mengalokasikan biaya untuk tanggung jawab lingkungan, perusahaan memenuhi ekspektasi berbagai pemangku kepentingan seperti masyarakat, pelanggan, dan regulator. Hal ini memperkuat hubungan positif dengan pemangku kepentingan, yang juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil yang diperoleh oleh (Xu et al., 2021), (Al-Dhaimesh, 2020) (Setyaningrum & Mayangsari, 2022) serta (Buana & Nuzula, 2017), yang menunjukkan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa investasi dalam tanggung jawab lingkungan tidak hanya bermanfaat dari segi keberlanjutan sosial dan lingkungan, tetapi juga memberikan keuntungan ekonomis yang signifikan bagi perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan.

Kebaruan Penelitian

Kontribusi kebaruan penelitian ini terletak pada penekanan peran biaya lingkungan dalam konteks *environmental, social, and governance* (ESG) dan *corporate social responsibility* (CSR) di Indonesia. Secara spesifik, penelitian ini memberikan perspektif baru bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya yang sering dianalisis, seperti ukuran perusahaan atau profitabilitas. Dalam konteks perusahaan Indonesia yang menghadapi tekanan global untuk meningkatkan praktik keberlanjutan, penelitian ini menyoroti pentingnya mengalokasikan biaya lingkungan sebagai strategi utama dalam membangun kepercayaan publik dan memperkuat legitimasi.

Penelitian ini juga menambah literatur terkait ESG dan CSR dengan fokus pada pasar negara berkembang, khususnya Indonesia, di mana implementasi *sustainability development* masih dalam tahap perkembangan. Dengan memberikan bukti empiris tentang pengaruh positif biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini memberikan landasan teoretis dan praktis yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk merancang strategi keberlanjutan yang lebih efektif. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan temuan empiris yang mendukung teori *signaling* dan teori *stakeholders* tetapi juga memperkaya wacana akademis terkait peran biaya lingkungan dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama di negara berkembang seperti Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *environmental, social, governance* (ESG), *corporate social responsibility* (CSR), dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang melaporkan skor ESG dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022-2023. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan regresi panel data melalui *evIEWS*, dapat

disimpulkan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh signifikan ESG dan CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan. Nilai *adjusted r-square* yang rendah, sebesar 4,9%, menunjukkan bahwa masih ada 95,1% variabel lain yang berkontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor tambahan.

Penelitian ini menunjukkan adanya keterbatasan dalam hal variabel yang belum dieksplorasi secara mendalam dan periode waktu yang terbatas. Nilai *adjusted r-square* yang relatif rendah menunjukkan bahwa faktor-faktor lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan belum sepenuhnya tercakup. Oleh karena itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel-variabel lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Peneliti juga disarankan untuk memperpanjang periode waktu penelitian untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang pengaruh ESG, CSR, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengidentifikasi tren dan perubahan yang mungkin tidak terlihat dalam periode yang lebih singkat. Implikasi teoritis dari penelitian ini menegaskan pentingnya memperluas pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam konteks ESG, CSR, dan biaya lingkungan. Hasil penelitian ini memperkuat teori *stakeholders*, teori legitimasi, dan teori *signaling*, yang menunjukkan bahwa implementasi praktik keberlanjutan dan sosial tidak hanya dapat memperbaiki citra perusahaan tetapi juga memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang. Implikasi praktis dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya memprioritaskan alokasi biaya lingkungan sebagai bagian dari strategi jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Mengelola biaya lingkungan dengan bijak dapat memperbaiki citra perusahaan di mata publik dan investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor serta daya saing perusahaan di pasar. Selain itu, hasil penelitian ini memberikan rekomendasi bagi pembuat kebijakan dan regulator untuk memperkuat kebijakan yang mendukung implementasi ESG dan CSR yang lebih efektif, serta mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam pelaporan skor ESG. Institusi pendidikan juga dapat mengadopsi temuan ini untuk merancang kurikulum yang mempersiapkan generasi mendatang dengan pemahaman yang lebih baik tentang praktik berkelanjutan dalam dunia bisnis.

REFERENSI

- Al-Dhaimesh, O. H. (2020). Green accounting practices and economic value added: An applied study on companies listed on the Qatar stock exchange. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(6), 164–168. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.10199>
- Aprianti, D., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Basuki. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 116–130. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.151>
- Arafat, M. Y., Warokka, A., Abdullah, H., & Septian, R. (2012). The Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship. *Journal of Southeast Asian Research*, 2012, 1–15. <https://doi.org/10.5171/2012.459427>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17(1), 20–33. <https://doi.org/10.21831/economia.v17i1.32523>
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan (Kesepuluh)*. Salemba Empat.
- Buana, V. A., & Nuzula, N. F. (2017). Pengaruh Environmental Cost terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Kimia First Section yang Terdaftar di Japan Exchange Group Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(1), 46–55.
- Chang, Y. J., & Lee, B. H. (2022). The Impact of ESG Activities on Firm Value: Multi-Level Analysis of Industrial Characteristics. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21). <https://doi.org/10.3390/su142114444>
- Deegan, C. (2014). *Financial Accounting Theory* (4th editio). McGraw Hill Education.

- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. New Society Publishers.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77. <https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.1108/09513579510146996>
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu.
- Ikhsan, A. (2007). *Akuntansi Lingkungan & Pengungkapannya*. Graha Ilmu.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Kusumawardhani, A., Thenardi, C. M., & ... (2023). ESG (Environmental, Social And Governance) Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(November), 15–26. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i3.589>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate Social Responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 86–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.006>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 147–173. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Meyliano, R., & Putra, D. (2018). Inovasi Pelayanan Publik di Era Disrupsi (Studi Tentang Keberlanjutan Inovasi-Health di Kota Surabaya). (*Doctoral Dissertation, Universitas Airlangga*), 6.
- Nurrachmadhona, M. (2020). Determining Factors Affecting Company Value. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan*, 7(2), 33–44. www.idx.co.id
- Paramitha, I. A. P. C., & Devi, S. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Pristianingrum, N. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Pengungkapan Csr Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis (SNAPER-EBIS 2017)*, 2017, 353–364.
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1–18.
- Russo, A., & Perrini, F. (2010). Investigating Stakeholder Theory and Social Capital: CSR in Large Firms and SMEs. *Journal of Business Ethics*, 91, 207–221.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(1), 300–306. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>
- Salisa, M. R. (2024). *Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance*.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. T. A. (2019). Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

21(1), 173–184.

- Setyaningrum, A I., & Mayangsari, S. (2022). Analisis Pengungkapan Akuntansi Lingkungan, Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Oil, Gas & Coal. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1103–1114. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14594>
- Simatupang, O. (2020). Kompetensi Humas Pemerintah Dalam Menghadapi Era Industri 4.0. *Jurnal PIKOM (Penelitian Komunikasi Dan Pembangunan)*, 21(1), 85. <https://doi.org/https://doi.org/10.31346/jpikom.v21i1.2503>
- Syaputra, M. (2019). Analisis Nilai Pasar Perusahaan Melalui Pengukuran Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Analysis Of Corporate Market Value Through Corporate Social Responsibility Measurement (CSR) And Good Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, VI(1), 43–58.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Xu, Q., Lu, Y., Lin, H., & Li, B. (2021). Does corporate environmental responsibility (CER) affect corporate financial performance? Evidence from the global public construction firms. *Journal of Cleaner Production*, 315. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128131>