

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, KINERJA LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Fauzan Aziz¹; Fera Damayanti²; Elok Heniwati³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Tanjungpura, Pontianak^{1,2,3}

Email : b1032231003@student.untan.ac.id¹; feradamayanti@ekonomi.untan.ac.id²;
elokheniwati@ekonomi.untan.ac.id³

ABSTRAK

Perkembangan dunia usaha yang semakin dinamis menuntut perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga pada upaya meningkatkan nilai perusahaan sebagai cerminan persepsi investor terhadap kinerja serta prospek keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor energi selama periode 2022–2024. Melalui penerapan teknik *purposive sampling*, penelitian ini menetapkan 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kinerja lingkungan dan kinerja keuangan secara parsial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh variabel yang diteliti, tetapi juga oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang turut berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan.

Kata kunci : *Corporate Social Responsibility*; Kinerja Lingkungan; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The increasingly dynamic business environment requires companies not only to focus on profit generation but also to enhance firm value as a reflection of investors' perceptions regarding corporate performance and long-term sustainability prospects. This study aims to examine the effects of Corporate Social Responsibility (CSR), environmental performance, and financial performance on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). A quantitative approach was employed using secondary data collected from energy sector companies during the 2022–2024 period. Through purposive sampling, 17 companies that met the predetermined criteria were selected as the research sample. The data were analyzed using panel data regression with the assistance of Eviews 12 software. The findings reveal that CSR has a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, environmental performance and financial performance do not have a significant effect on firm value when tested partially. These results indicate that firm value is influenced not only by the variables examined in this study but also by other factors beyond the research model that contribute to the formation of firm value.

Keywords : *Corporate Social Responsibility; Environmental Performance; Financial Performance; Firm Value*

PENDAHULUAN

Keberhasilan perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan, karena aspek tersebut mencerminkan penilaian investor terhadap performa entitas yang direfleksikan dari valuasi saham di pasar modal (Saragih & Said, 2023). Tingkat valuasi yang diberikan pasar terhadap perusahaan dapat diidentifikasi melalui *Price to Book Value* (PBV), yang merefleksikan tingkat persepsi pasar terkait perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Melalui PBV, pasar dapat menilai kondisi kinerja perusahaan serta prospek usaha yang dimiliki perusahaan ke depan, di mana nilai PBV di atas satu mengindikasikan adanya prospek pertumbuhan yang positif, sedangkan PBV berada di bawah satu mencerminkan bahwa entitas dinilai lebih rendah oleh pasar (Rinaldi et al., 2025). Maka dari itu, perusahaan dituntut mengelola faktor yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, baik yang berasal dari lingkungan, maupun keuangan dalam strategi operasionalnya

Dalam konteks peningkatan nilai perusahaan, pembangunan ekonomi nasional tidak terlepas dari peran sektor energi yang menjadi salah satu penggerak utama aktivitas perekonomian, khususnya sebagai penyedia utama energi bagi aktivitas industri, transportasi, dan rumah tangga. Berdasarkan rilis resmi Badan Pusat Statistik (BPS), menunjukkan bahwa kondisi perekonomian Indonesia pada triwulan II tahun 2024 mencapai Rp5 536,5 triliun dengan pertumbuhan sebesar 5,05% (*year-on-year*), di mana sektor pertambangan dan energi menjadi salah satu penopang utama struktur ekonomi nasional. Selain itu, kontribusi sektor energi dan sumber daya mineral tercatat sekitar 9,56% terhadap PDB nasional, yang menunjukkan peran vitalnya dalam mendukung pembangunan ekonomi (BPS, 2024). Meskipun memiliki prospek yang baik, sektor ini tetap rentan terhadap pengaruh faktor eksternal, seperti perubahan harga komoditas dan dinamika pasar global yang berpotensi memengaruhi kinerja operasional perusahaan, dan pada akhirnya dapat berimplikasi terkait nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024).

Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi suatu bentuk upaya perusahaan dalam memperkuat hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan sekaligus membangun keyakinan investor yang terbentuk dari peningkatan transparansi, sehingga dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan. (Rinaldi et al., 2025). Kewajiban pelaksanaan CSR di Indonesia diatur oleh Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sebagai bentuk transparansi kepada seluruh pemangku kepentingan, informasi terkait kinerja sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan umumnya disajikan melalui laporan keberlanjutan dengan menggunakan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai acuan pengungkapan. Penerapan CSR secara berkelanjutan dapat memperkuat kepercayaan investor serta memicu respons positif dari pasar, hal tersebut berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Pandangan

tersebut diperkuat dengan penelitian (Ahmadi et al., 2024) menunjukkan bahwa penerapan CSR memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Saragih & Said, 2023) mengindikasikan temuan yang tidak konsisten terkait nilai perusahaan yang dipengaruhi CSR.

Selain CSR, aspek kinerja lingkungan turut menjadi indikator utama yang digunakan untuk mengevaluasi keberlanjutan aktivitas operasional perusahaan, terutama pada sektor energi yang dampak operasionalnya berpotensi memengaruhi ekosistem serta masyarakat di sekitarnya. Permasalahan kinerja lingkungan pada perusahaan sektor energi tercermin dari masih rendahnya kepatuhan terhadap pengelolaan lingkungan, seperti pelaksanaan reklamasi pascatambang yang belum optimal (Putri & Arry Irawan, 2024). Dampak yang ditimbulkan tidak terbatas pada permasalahan lingkungan semata, tetapi juga dapat memengaruhi reputasi perusahaan serta keyakinan investor. Meskipun demikian, temuan empiris mengenai hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan masih mencerminkan variasi temuan, karena beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan yang signifikan (Haryono et al., 2025; Fauziah et al., 2025), sementara penelitian (Putri & Arry Irawan, 2024) menemukan hasil yang berbeda.

Selanjutnya, kinerja keuangan menjadi komponen penting yang menggambarkan kemampuan entitas untuk menghasilkan laba, sehingga memengaruhi keputusan para investor serta berdampak pada nilai suatu perusahaan (Indawati & Anggraini, 2021). Kemampuan perusahaan untuk menciptakan kinerja keuangan yang efektif sering dijadikan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek investasi. Kondisi keuangan perusahaan yang menunjukkan performa baik, cenderung meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Meskipun demikian, kajian empiris sebelumnya mencerminkan variasi temuan yang beragam, pada penelitian (Lesmana et al., 2020) menunjukkan adanya pengaruh positif, sedangkan (Parera & Purwatiningsih, 2024) memperoleh hasil yang berbeda.

Berbagai temuan penelitian terdahulu adanya perbedaan hasil yang dipengaruhi oleh variasi periode penelitian, objek studi, dan metode yang digunakan. Perbedaan temuan pada penelitian tersebut mengindikasikan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan pada industri energi, masih memerlukan kajian lebih lanjut. Ruang penelitian yang masih terbuka ini menjadi penting untuk dieksplorasi, terutama pada perusahaan yang bergerak di sektor energi yang menjadi bagian dari emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebaruan dari penelitian ini ditunjukkan melalui penekanan pada sektor energi dengan pemanfaatan data terbaru tahun 2022 - 2024, serta menggabungkan tiga variabel sekaligus, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), kinerja lingkungan, serta kinerja keuangan yang digunakan untuk menganalisis pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, pada penelitian ini juga mengimplementasikan GRI standards 2021 dalam pengukuran CSR, sehingga memberikan indikator yang lebih lengkap

dibandingkan penelitian sebelumnya. Melalui penelitian ini, diharapkan pemahaman mengenai keterkaitan aspek sosial, lingkungan, dan keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dipahami lebih komprehensif. Selain memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur, temuan penelitian ini diharapkan memberikan masukan guna mendukung investor serta manajemen dalam menyusun keputusan yang lebih efektif dan berorientasi pada keberlanjutan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Freeman & McVea (1984) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menegaskan tanggung jawab perusahaan untuk mempertanggungjawabkan setiap aktivitas operasionalnya kepada seluruh pemangku kepentingan, baik yang memiliki kepentingan langsung maupun pihak yang terdampak oleh keberadaan perusahaan. Dalam hal ini, penentuan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh capaian aspek finansial perusahaan, tetapi juga pada efektivitas perusahaan dalam membangun serta mengelola hubungan dengan *stakeholder* secara optimal (Atanti & Trisnaningsih, 2024). Lebih lanjut, teori *stakeholder* digunakan sebagai dasar analisis pemangku kepentingan dengan mengidentifikasi serta mengevaluasi kepentingan masing-masing pihak guna menentukan strategi keterlibatan yang tepat (M. I. Halim & Zega, 2024). Pendekatan tersebut mendorong kepercayaan *stakeholder* yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena semakin menguatnya kepercayaan tersebut akan meningkatkan loyalitas, dukungan, serta persepsi positif terhadap perusahaan di pandangan investor dan publik.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa keberlanjutan suatu perusahaan ditentukan oleh kemampuannya dalam menyesuaikan kegiatan operasionalnya terhadap nilai sosial serta ketentuan normatif yang berkembang di lingkungan sekitarnya (Ramadani & Putra, 2024). Dengan demikian, perolehan keuntungan tidak menjadi fokus utama perusahaan, melainkan diimbangi dengan kepedulian terhadap aspek sosial dan lingkungan agar memperoleh penerimaan dari masyarakat. Fauziah et al. (2025) menyatakan bahwa teori legitimasi merupakan landasan terbentuknya hubungan timbal balik entitas dengan masyarakat, di mana pihak perusahaan memanfaatkan sumber daya lingkungan sekaligus memberikan kontribusi sebagai bentuk tanggung jawab sosial. Berdasarkan teori ini, informasi mengenai upaya pelestarian lingkungan dan komitmen perusahaan dalam meminimalkan dampak negatif terhadap masyarakat menjadi sarana untuk memperoleh serta mempertahankan legitimasi publik (Fauziah et al., 2025).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) menunjukkan komitmen perusahaan dalam menciptakan nilai yang tidak semata-mata berorientasi pada kepentingan bisnis, namun juga

memberikan kontribusi dan manfaat yang nyata bagi masyarakat, karyawan, dan lingkungan (Afifah et al., 2021). Penerapan CSR merepresentasikan kepedulian perusahaan terhadap berbagai pihak berkepentingan yang terlibat maupun menerima dampak dari kegiatan operasionalnya, serta diungkapkan sebagai bentuk penyampaian dampak sosial dan lingkungan kepada publik (Ramadani & Putra, 2024). Temuan penelitian (Ahmadi et al., 2024) menunjukkan bahwa penerapan CSR memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Saragih & Said, 2023) menunjukkan hasil yang berbeda. Inkonsistensi hasil penelitian menunjukkan masih adanya kesenjangan dalam hubungan CSR dan nilai perusahaan. Penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut melalui pengujian pada emiten sektor energi.

Kinerja Lingkungan

Upaya entitas guna meminimalkan dampak buruk terhadap lingkungan dilakukan melalui kepatuhan pada standard dan regulasi yang berlaku, sekaligus menunjukkan upaya proaktif dalam menerapkan praktik bisnis berkelanjutan melalui efisiensi sumber daya, pengelolaan limbah, dan pengurangan emisi (Norsita & Yuliana, 2024). Penelitian terdahulu umumnya berfokus pada sektor selain energi, perbedaan karakteristik sektor energi yang memiliki eksposur lingkungan lebih tinggi menjadi dasar penelitian ini pada emiten sektor energi (Lesmana et al., 2020; Ramadani & Putra, 2024)

Kinerja Keuangan

Pencapaian target operasional perusahaan yang ditunjang oleh pemanfaatan sumber daya secara efektif dapat tercermin melalui kinerja keuangan, sekaligus sebagai tolak ukur bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis (Astuti & Lestari, 2024). Bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi masih relatif terbatas. Karakteristik sektor energi yang memerlukan investasi besar dan memiliki risiko operasional yang tinggi membuka peluang adanya hubungan yang berbeda dibandingkan sektor lainnya (Norsita & Yuliana, 2024).

Nilai Perusahaan

Susanti et al., (2025) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan nilai yang berkelanjutan serta mencerminkan besarnya kepercayaan yang berasal dari berbagai pihak berkepentingan. Dalam kondisi tersebut, keberhasilan entitas tidak sekadar bertumpu pada kemampuan menghasilkan kinerja keuangan yang optimal, melainkan juga dari kemampuannya merespons harapan berbagai pihak yang berkepentingan (Harapan et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori *stakeholder*, keberlangsungan perusahaan ditentukan oleh efektivitas perusahaan dalam merespons kebutuhan dan kepentingan *stakeholder*, di mana pengungkapan CSR berperan dalam menyelaraskan kepentingan perusahaan dan *stakeholder* guna mendukung keberlanjutan perusahaan. Namun, berbagai temuan empiris menunjukkan bahwa CSR tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, bahkan cenderung berdampak negatif. Kondisi tersebut terjadi karena pelaksanaan aktivitas CSR membutuhkan alokasi tingginya biaya yang dikeluarkan berpotensi mengurangi laba perusahaan pada periode jangka pendek serta memengaruhi persepsi investor. Temuan empiris dari penelitian Afifah et al. (2021), Halim & Sihono (2025), Haryono et al. (2025) serta Ramadani & Putra (2024) mengindikasikan bahwa peningkatan intensitas pengungkapan aktivitas CSR berkorelasi dengan kecenderungan menurunnya nilai perusahaan.

H₁: CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Keberhasilan dalam aspek lingkungan yang baik mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memenuhi ketentuan lingkungan sekaligus menunjukkan orientasi entitas dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam aktivitas bisnisnya. Semakin tinggi capaian kinerja lingkungan, semakin besar pula kepercayaan yang dapat dibangun perusahaan dari kalangan masyarakat maupun investor. Menurut pandangan teori legitimasi, pencapaian tersebut berperan sebagai instrumen untuk memperoleh serta mempertahankan penerimaan sosial melalui keselarasan terhadap nilai dan norma yang berlaku. Sejumlah penelitian terdahulu, seperti Fauziah et al. (2025), Norsita & Yuliana (2024), serta Haryono et al. (2025) mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang kuat menunjukkan kemampuan entitas dalam mendayagunakan sumber daya guna menciptakan keuntungan secara optimal (Lesmana et al., 2020). Peningkatan *Return On Asset* (ROA) mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor atas prospek perusahaan. Dalam perspektif teori *stakeholder*, situasi tersebut merefleksikan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai dan memenuhi harapan seluruh pihak berkepentingan, terutama investor. Temuan penelitian dari Astuti & Lestari (2024), Barokah et al. (2023), Fangestu et al. (2020), serta Prena & Muliawan (2020) mengindikasikan bahwa kinerja keuangan memiliki kontribusi mengenai peningkatan nilai perusahaan.

H₃: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan mengenai peningkatan nilai perusahaan dengan menerapkan metode kuantitatif melalui model regresi data panel. Objek penelitian meliputi emiten sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari keseluruhan populasi terdiri atas 89 perusahaan, penetapan sampel dijalankan melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan sejumlah kriteria yang telah ditentukan, yakni perusahaan yang tercatat secara berkelanjutan selama periode 2022–2024, memiliki kelengkapan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan, dan memperoleh peringkat PROPER secara berkelanjutan pada periode observasi. Sebanyak 17 perusahaan terpilih sebagai sampel penelitian setelah seluruh kriteria yang ditetapkan terpenuhi. Sumber data penelitian berasal dari data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan publikasi resmi yang memuat informasi mengenai kinerja lingkungan perusahaan.

Penelitian ini menganalisis data melalui serangkaian tahapan pengujian statistik melalui *software* EViews 12. Proses analisis didahului dengan pengujian deskriptif guna memperoleh gambaran awal data, berikutnya dilanjutkan dengan uji pemilihan model yang terdiri atas pengujian chow, hausman, dan *lagrange multiplier* guna menetapkan model estimasi yang memberikan representasi terbaik terhadap data penelitian. Setelah model terbaik diperoleh, penelitian dilanjutkan dengan menguji asumsi klasik, kemudian dilanjutkan analisis data panel, serta uji hipotesis untuk menguji pengaruh antar variabel penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengukuran CSR didasarkan pada indikator sosial, ekonomi, dan lingkungan yang berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI), pengukuran dilakukan menggunakan metode dummy, dengan angka 1 untuk indikator yang disajikan dan angka 0 untuk indikator yang tidak disajikan. (Atanti & Trisnaningsih, 2024).

CSR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CSR = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item yang seharusnya diungkapkan}}$$

(Atanti & Trisnaningsih, 2024)

Kinerja Lingkungan

Di Indonesia kinerja lingkungan diukur melalui peringkat PROPER yang direpresentasikan melalui lima warna berbeda, yakni emas, hijau, biru, merah, dan hitam, di

mana setiap klasifikasi menunjukkan tingkat kepatuhan serta mutu pengelolaan lingkungan yang berbeda (Fauziah et al., 2025; Ramdani & Nugraha, 2024).

Kinerja Keuangan

Pada penelitian ini, *Return On Asset* (ROA) digunakan sebagai representasi kinerja keuangan perusahaan, yaitu indikator yang menunjukkan tingkat produktivitas aset dalam menghasilkan keuntungan bersih (Alifian & Susilo, 2024; Indawati & Anggraini, 2021). Kinerja keuangan menjadi indikator kemampuan entitas dalam mengoptimalkan nilai serta memenuhi harapan pemangku kepentingan secara berkelanjutan.

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

(Kasmir, 2018)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin pada pergerakan harga saham sebagai indikator persepsi investor atas prospek serta keberlanjutan perusahaan. Selain itu, tingginya nilai perusahaan berkaitan erat dengan meningkatnya kemakmuran yang diterima oleh para investor (Afifah et al., 2021).

Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

(Astuti et al., 2021)

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 memuat hasil pengolahan statistik deskriptif atas variabel-variabel penelitian yang melibatkan sampel sebanyak 51 observasi. Secara keseluruhan, variabel CSR (X^1) menunjukkan mean 0,755 dengan deviasi standar 0,202, Menggambarkan tingkat implementasi program sosial perusahaan yang relatif tinggi dan konsisten. Kemudian, Kinerja Lingkungan (X^2) menunjukkan nilai rata-rata 3,745 (skala 1–5) dengan deviasi standar 0,744, mengindikasikan performa lingkungan perusahaan yang berada pada tingkat sedang hingga baik. Sementara itu, Kinerja Keuangan (X^3) memperlihatkan rata-rata 18,008 dengan variasi yang cukup tinggi (std. Dev. 14,737), sedangkan Nilai Perusahaan (Y) tercatat memiliki mean 2,942 dengan standar deviasi 4,830, mengindikasikan adanya heterogenitas yang tinggi antarunit observasi pada sampel penelitian.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Proses identifikasi model regresi data panel yang paling sesuai dilakukan dengan serangkaian uji statistik guna menentukan apakah *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect*

Model (FEM), atau *Random Effect Model* (REM) yang memberikan representasi terbaik terhadap data penelitian. Dalam penelitian ini, penentuan model ditentukan dengan bertahap melalui tiga jenis pengujian yang berbeda.

Uji Chow

Mengacu pada hasil pengujian chow, menghasilkan nilai signifikansi 0,0000 yang mencatat $p\text{-value} < 0,05$. Hasil tersebut mengindikasikan adanya heterogenitas yang signifikan antarunit pengamatan. Atas dasar tersebut, FEM dipandang lebih tepat dibandingkan CEM karena mampu mengakomodasi variabilitas karakteristik lintas individu dalam data panel pada tahap pengujian ini.

Uji Hausman

Mengacu pada hasil pengujian hausman, menghasilkan nilai signifikansi 0,0880 yakni berada di atas ambang batas 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa efek individu tidak memiliki hubungan dengan variabel penjelas. Sehingga, REM menjadi pilihan model yang lebih efisien dan konsisten untuk diterapkan dalam penelitian ini.

Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier* (Breusch-Pagan) menghasilkan nilai probabilitas berada pada angka 0,0000 yakni berada di bawah taraf 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa REM lebih tepat digunakan karena terdapat variasi antar entitas dalam data panel. Hasil Uji LM memperkuat hasil Uji Hausman yang menyatakan REM merupakan model yang paling terbaik. Atas dasar itu, REM dipilih sebagai spesifikasi model yang mampu merepresentasikan struktur data dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Merujuk pada nilai *centered* VIF yang tercantum pada Tabel 2, memperlihatkan bahwa bahwa masing-masing variabel independen memperoleh nilai *centered* VIF < 10 . Kondisi ini mengindikasikan bahwa keterkaitan antarvariabel bebas masih berada pada taraf yang dapat ditoleransi, sehingga model memenuhi asumsi bebas multikolinearitas. Selain itu, tidak terdapat indikasi adanya korelasi yang berlebihan antarvariabel bebas yang berpotensi mempengaruhi keakuratan estimasi parameter dalam model penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Nilai probabilitas seluruh variabel independen yang ditampilkan pada Tabel 3 bernilai lebih tinggi dibandingkan ambang signifikansi 0,05, dengan nilai per entitas sebesar 0,8103 untuk *Corporate Social Responsibility* (CSR), 0,8856 untuk kinerja lingkungan, serta 0,3685 untuk kinerja keuangan. Temuan ini mengisyaratkan indikasi penyebaran residual tidak mengalami perubahan varians yang sistematis. Dengan mengacu pada hasil tersebut, model

regresi dapat dikategorikan bebas dari gejala heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi dasar yang menjadi landasan pengujian analisis data panel.

Hasil Regresi Data Panel

Serangkaian pengujian dilakukan guna mengidentifikasi spesifikasi model yang paling sesuai untuk analisis data panel. Dari temuan pengujian tersebut, uji chow mengindikasikan *Fixed Effect Model* (FEM) layak digunakan sebagai model estimasi, sedangkan uji hausman dan uji *lagrange multiplier* memberikan hasil yang mengarah pada *Random Effect Model* (REM). Dengan mempertimbangkan keseluruhan hasil analisis tersebut, REM terpilih sebagai model yang digunakan untuk mengestimasi hubungan antarvariabel penelitian. Estimasi regresi dengan menggunakan model tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.

Merujuk pada hasil perhitungan analisis regresi data panel yang telah dihimpun, maka persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut:

$$Y_{it} = 7,492557 - 5,915058 X1_{it} - 0,120610 X2_{it} + 0,020555 X3_{it} + e_{it}$$

Interpretasi terhadap persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta yang bernilai 7,492557 mengindikasikan bahwa ketika variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan berada dalam kondisi tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan berada pada titik 7,492557.
2. Perubahan pada variabel CSR memberikan koefisien sebesar -5,915058, yang berarti bahwa kenaikan CSR sebesar 1% justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar 5,915058.
3. Perubahan pada variabel kinerja lingkungan memberikan nilai koefisien -0,120610, yang mengindikasikan setiap peningkatan kinerja lingkungan sebesar 1% justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,120610.
4. Perubahan pada variabel kinerja keuangan memberikan nilai koefisien 0,020555, yang berarti setiap peningkatan kinerja keuangan sebesar 1% diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,020555.

Uji Hipotesis

Uji t (Uji Parsial)

Pada tabel 5, diperoleh hasil:

1. Hipotesis pertama (H1) diterima karena memperoleh dukungan empiris berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0078 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar -2,781323 < t tabel 2,009575. Temuan ini mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan yang negatif.
2. Berdasarkan hasil pengujian statistik, hipotesis kedua (H2) tidak diterima. Pernyataan tersebut didasarkan pada nilai probabilitas kinerja lingkungan sebesar 0,8856 yang melebihi batas

signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar $-0,144706 < t$ tabel 2,009575. Dengan demikian, kinerja lingkungan belum menunjukkan kemampuan untuk memengaruhi perubahan nilai perusahaan secara signifikan.

3. Berdasarkan hasil pengujian statistik, hipotesis ketiga (H3) tidak diterima. karena tidak memperoleh dukungan dari data penelitian. Nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,4484 yang melebihi batas signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar $0,764433 < t$ tabel 2,009575. Dengan demikian, kinerja keuangan belum menunjukkan kemampuan untuk memengaruhi perubahan nilai perusahaan secara signifikan.

Uji F (Uji Simultan)

Mengacu pada Tabel 4 mengindikasikan bahwa model penelitian menghasilkan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,026983 menunjukkan signifikansi $< 0,05$. Lebih lanjut, F hitung sebesar 3,341398 juga berada di atas F tabel 2,802355. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa model regresi mampu merepresentasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara signifikan. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa CSR, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan secara simultan terbukti memengaruhi nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4 memperlihatkan nilai *Adjusted R-squared* mencapai 0,123179. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kontribusi variabel yang meliputi CSR, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan dalam memengaruhi tingkat nilai perusahaan mencapai 12,31%. Dengan kata lain, kontribusi model dalam memengaruhi perubahan nilai perusahaan masih belum optimal, sedangkan sebagian besar variasinya, yaitu sebesar 87,69%, berasal dari faktor eksternal lain yang tidak diakomodasi dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama memperoleh dukungan empiris berdasarkan hasil pengujian ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0078 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar $-2,781323 < t$ tabel 2,009575. Temuan ini mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan yang negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan aktivitas CSR belum mampu memberikan respons positif dari investor terhadap perusahaan, bahkan cenderung menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan melalui pelaksanaan program CSR yang membutuhkan biaya relatif besar sehingga dapat menekan laba perusahaan dalam jangka pendek. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa entitas dituntut untuk memperhatikan harapan berbagai pihak yang terlibat maupun terdampak oleh praktik bisnisnya, tidak terbatas pada pemegang saham semata. Akan tetapi, pada tahap awal penerapan CSR,

perusahaan perlu mengalokasikan sumber daya dalam jumlah besar untuk kegiatan sosial dan lingkungan tanpa diikuti manfaat ekonomi secara langsung. Sehingga manfaat CSR umumnya baru dirasakan dalam jangka panjang, pasar tidak selalu merespons aktivitas tersebut secara positif pada periode berjalan, terutama ketika implementasinya diikuti oleh peningkatan pengeluaran perusahaan.

Penelitian ini menghasilkan bukti empiris yang konsisten dengan temuan oleh Afifah et al. (2021), yaitu CSR berdampak negatif mengenai nilai perusahaan, serta didukung oleh Halim & Sihono (2025) dan Haryono et al. (2025) yang mengemukakan bahwa pengeluaran perusahaan untuk aktivitas CSR dapat menambah biaya operasional, yang kemudian berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terhadap hipotesis kedua tidak mendapatkan validasi empiris karena tidak terbukti signifikan. Pernyataan tersebut didasarkan pada nilai probabilitas kinerja lingkungan sebesar 0,8856 yang melebihi batas signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar $-0,144706 < t$ tabel 2,009575. Temuan ini mengisyaratkan bahwa pencapaian peringkat PROPER belum menjadi informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, sehingga kontribusinya terhadap pembentukan nilai perusahaan tidak terverifikasi secara statistik. Menurut perspektif teori legitimasi, perusahaan cenderung menjalankan aktivitas lingkungan guna memperoleh pengakuan sosial serta menjaga kesesuaian dengan norma dan regulasi lingkungan yang berlaku. Walaupun mayoritas perusahaan dalam penelitian telah memperoleh peringkat PROPER sebagai bentuk kepatuhan terhadap pengelolaan lingkungan, kondisi tersebut belum mampu menarik respons positif dari investor maupun masyarakat secara optimal. Kondisi ini menunjukkan bahwa aktivitas lingkungan perusahaan lebih dipandang sebagai bentuk pemenuhan kewajiban dibandingkan sebagai aspek yang berpotensi menciptakan keunggulan maupun nilai tambah perusahaan.

Temuan ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilaporkan oleh Putri & Arry Irawan (2024), Ramdani & Nugraha (2024) serta Adyaksana et al. (2023) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, capaian kinerja lingkungan yang tinggi belum mampu mendorong terbentuknya persepsi positif investor yang tercermin pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Bukti empiris yang diperoleh belum mampu memvalidasi hipotesis ketiga. Nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0,4484 yang melebihi batas signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t hitung sebesar $0,764433 < t$ tabel 2,009575. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan kinerja keuangan belum menunjukkan dampak yang substansial terhadap nilai

perusahaan secara statistik. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa proses penilaian perusahaan oleh investor melibatkan dimensi informasi yang lebih luas daripada sekadar *Return On Asset* (ROA). Penilaian investor juga dipengaruhi oleh berbagai aspek lain, di antaranya kestabilan harga saham, peluang pertumbuhan perusahaan, kondisi industri, serta faktor eksternal ekonomi dan pasar. Berdasarkan teori *stakeholder*, perhatian perusahaan terhadap kepentingan berbagai pihak menjadi aspek yang tidak kalah penting dibandingkan pencapaian kinerja keuangan semata, tetapi juga harus mampu membangun kepercayaan dan memberikan nilai bagi pemangku kepentingan secara berkelanjutan. Perbaikan kinerja keuangan perusahaan tidak selalu menghasilkan apresiasi pasar yang tercermin pada peningkatan nilai perusahaan, terutama ketika investor lebih memprioritaskan keberlanjutan usaha dan prospek perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan keuntungan yang diperoleh jangka pendek. Tidak hanya itu, investor juga dapat mempertimbangkan aspek lain seperti efisiensi pemanfaatan aset, struktur modal, serta kemampuan perusahaan menjaga keberlangsungan usahanya di masa mendatang.

Bukti yang diperoleh menunjukkan kesepadanan dengan hasil studi Norsita & Yuliana (2024), Ramadhayani & Widiyanti (2024) serta Parera & Purwatiningsih (2024) yang menegaskan bahwa kinerja keuangan belum mampu berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan secara signifikan. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa keputusan investor dalam menilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada *Return On Asset* (ROA), tetapi juga mempertimbangkan prospek dan stabilitas perusahaan dalam periode yang lebih panjang.

KESIMPULAN

Berdasarkan rangkaian hasil analisis serta pembahasan yang telah diuraikan, beberapa temuan utama dalam penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Keberadaan program CSR belum mampu mengubah penilaian investor menjadi lebih positif terhadap perusahaan, karena investor masih lebih memprioritaskan stabilitas perusahaan, kondisi pasar, dan prospek perusahaan dibandingkan aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan.
2. Tidak terdapat pengaruh dari kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil empiris mengungkap bahwa informasi mengenai kinerja lingkungan belum memperoleh perhatian yang memadai dalam proses penilaian perusahaan oleh investor, sehingga peningkatan peringkat PROPER belum memberikan kontribusi langsung terhadap kenaikan nilai perusahaan.
3. Terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak terbukti memberikan pengaruh. Temuan ini mengisyaratkan bahwa perbaikan tingkat ROA belum tentu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Penilaian investor terhadap perusahaan umumnya dilakukan secara lebih

komprehensif dengan mempertimbangkan stabilitas usaha, peluang pertumbuhan, serta perkembangan kondisi pasar.

Keterbatasan penelitian ini tercermin pada rendahnya kemampuan model dalam menginterpretasikan perubahan nilai perusahaan, sebagaimana terlihat pada nilai *adjusted R²* yang belum menunjukkan tingkat penjelasan yang tinggi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan nilai perusahaan kemungkinan juga terbentuk melalui berbagai variabel lain yang tidak diakomodasi dalam penelitian ini. Adapun objek penelitian dalam studi ini difokuskan pada entitas sektor energi dengan periode observasi tertentu, sehingga temuan empiris belum dapat diberlakukan secara umum pada sektor lain. Penelitian mendatang dianjurkan untuk mempertimbangkan penambahan variabel, memperluas cakupan objek penelitian, serta melibatkan periode observasi yang lebih panjang guna menghasilkan evidensi empiris yang lebih komprehensif.

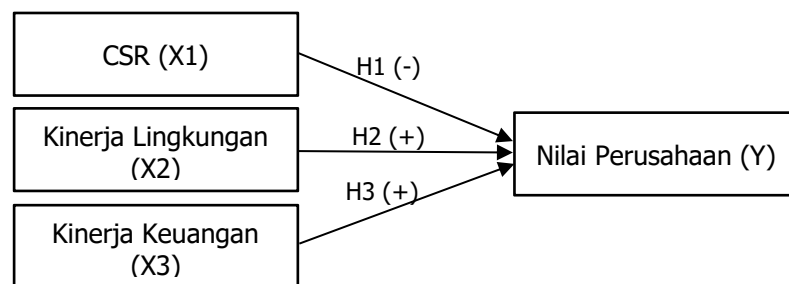
DAFTAR PUSTAKA

- Adyaksana, R. I., Uman, M. S., & Singgangsari, C. M. (2023). Pengaruh Kinerja keuangan, Human Capital, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi (JAA)*, 7(2), 265–277. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i2.185>
- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh CSR dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Ahmadi, A. W., Yuniarti, E., & Puspitasari, E. Y. (2024). Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI periode 2019-2022. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(4), 138–148. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v2i4.2710>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner (Riset & Jurnal Akuntansi)*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Astuti, A., & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner (Riset & Jurnal Akuntansi)*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (H. F. Ningrum, Ed.). Media Sains Indonesia.
- Atanti, D., & Trisnarningsih, S. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Modeasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 08(2), 186–196.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Ekonomi Indonesia Triwulan II-2024 Tumbuh 3,79 Persen (Q-to-Q), Ekonomi Indonesia Triwulan II-2024 Tumbuh 5,05 Persen (Y-on-Y), dan Ekonomi Indonesia Semester I-2024 Tumbuh 5,08 Persen (C-to-C)*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/08/05/2381/ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2024>
- Barokah, S., Ramlah, S., Pratama, W. C. T., Cahyani, R. N., & Purwanti, A. (2023). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi, Akutansi Dan Manajemen Nusantara*, 2(1), 22–28. <https://doi.org/10.55338/jeama.v2i1.57>
- Fangestu, F., Putra, Y. A., Jenny, Cindy, Liawardi, L., & Afiezan, H. A. (2020). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK (GCG) DAN

- TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG ADA DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 777–793. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.442>
- Fauziah, E., Kusuma, I. C., & Didi, D. (2025). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Kinerja Lingkungan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Bergerak di Bidang Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Economic Reviews Journal*, 4(1), 222–234. <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i1.629>
- Freeman, R. E., & McVea, J. (1984). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. Pitman.
- Halim, M. I., & Zega, E. (2024). Analisis Pengungkapan Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19 2020-2021. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 8(1), 156–167. <https://doi.org/10.30871/jama.v8i1.7346>
- Halim, M. P., & Sihono, A. (2025). Keputusan Investasi, Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 13(2), 119–131. <https://doi.org/10.21067/jrma.v13i2.12821>
- Harapan, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Lverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1), 85–108. <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Haryono, D. M., Hasanudin, M., & Widiarto, A. (2025). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(3), 468–483. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i3.25809>
- Indawati, I., & Anggraini, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL SeMaRaK*, 4(2), 8–30. <https://doi.org/10.32493/smk.v4i2.10986>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani, H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 25–34. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1161>
- Norsita, M., & Yuliana, I. R. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(3), 2133–2144. <https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23403>
- Parera, R., & Purwatiningsih, P. (2024). Faktor-Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran pada Sektor Energi di BEI. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(2), 583–594. <https://doi.org/10.37481/jmbe.v4i2.753>
- Prena, G. Das, & Muliawan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1955.131-142>
- Putri, K. S., & Arry Irawan. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 4(3), 150–159. <https://doi.org/10.35313/ialj.v4i3.6026>
- Ramadani, E., & Putra, D. A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(2), 306–312. <https://doi.org/10.29040/jie.v8i2.11919>
- Ramadhayani, I., & Widiyanti, D. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 78–86. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v4i1.2269>
- Ramdani, K. E., & Nugraha, A. A. (2024). The Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 4(3), 215–225. <https://doi.org/10.35313/ialj.v4i3.5872>

- Rinaldi, R., Respati, N. W., & Nor, W. (2025). Pengaruh CSR, Kepemilikan, Dividen & Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2024. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(3), 762–773. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i3.7923>
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 345–358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Susanti, T., Yantiana, N., Yunita, K., Dosinta, N. F., & Damayanti, F. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Sistem Digitalisasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 6(1), 38–61. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v6i1.6341>

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Penelitian
Sumber: Penulis, 2026

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR (X ¹)	51	0.282000	0.991000	0.755373	0.202053
Kinerja Lingkungan (X ²)	51	3.000000	5.000000	3.745098	0.744127
Kinerja Keuangan (X ³)	51	0.640000	61.63000	18.00765	14.73693
Nilai Perusahaan (Y)	51	0.380000	22.30000	2.942941	4.830815

Sumber: Data Olahan E-views 12, 2026

Tabel 2. Hasil Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	14.83287	15.37258	NA
CSR (X ¹)	4.522879	3.751018	1.076417
Kinerja Lingkungan (X ²)	0.694689	11.38488	1.286813
Kinerja Keuangan (X ³)	0.000723	1.591750	1.348752

Sumber: Data Olahan E-views 12, 2026

Tabel 3. Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.266743	0.271106	0.983910	0.3302
CSR (X ¹)	-0.051706	0.214230	-0.241357	0.8103

Kinerja Lingkungan (X^2)	-0.008881	0.061394	-0.144656	0.8856
Kinerja Keuangan (X^3)	-0.002446	0.002694	-0.908010	0.3685

Sumber: Data Olahan E-views 12, 2026

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.492557	3.851347	1.945438	0.0577
CSR (X^1)	-5.915058	2.126706	-2.781323	0.0078
Kinerja Lingkungan (X^2)	-0.120610	0.833480	-0.144706	0.8856
Kinerja Keuangan (X^3)	0.020555	0.026890	0.764433	0.4484
<i>R-squared</i>	0.175788	<i>Mean dependent var</i>		0.590954
<i>Adjusted R-squared</i>	0.123179	<i>S.D. dependent var</i>		1.559991
<i>S.E. of regression</i>	1.460755	<i>Sum squared resid</i>		100.2889
<i>F-statistic</i>	3.341398	<i>Durbin-Waston stat</i>		1.144343
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.026983			

Sumber: Data Olahan E-views 12, 2026

Tabel 5. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.492557	3.851347	1.945438	0.0577
CSR (X^1)	-5.915058	2.126706	-2.781323	0.0078
Kinerja Lingkungan (X^2)	-0.120610	0.833480	-0.144706	0.8856
Kinerja Keuangan (X^3)	0.020555	0.026890	0.764433	0.4484

Sumber: Data Olahan E-views 12, 2026