

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, KINERJA LINGKUNGAN, DAN NILAI PERUSAHAAN

Richard Hansel¹, Niluh Putu Dian Rosalina Handayani Narsa^{2*}, Dewi Sriani³

^{1,2,3} Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the influence of Corporate Social Responsibility on firm values and the moderating effect of environmental performance on the influence of CSR and firm value. This study uses companies of the food and beverage sub-sector manufacturing industry as a sample with the observation year between 2017-2020. The analytical method used in this study is the multiple linear regression analysis and residual test through the SPSS 25 application. The results of this study indicate that CSR has a negative effect on firm values, however environmental performance is found does not moderate the effect of CSR on firm values. It can be concluded that the majority of companies in making CSR are still far from the applicable GRI G4 standards.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Environmental Performance, Firm Size, Firm Value, Leverage, Profitability.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh dari Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh moderasi dari kinerja lingkungan pada pengaruh CSR dan nilai perusahaan. Studi ini menggunakan perusahaan yang bergerak di industri manufaktur subsektor makanan dan minuman sebagai sampel dengan tahun pengamatan 2017-2020. Metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan uji residual melalui aplikasi SPSS 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun demikian kinerja lingkungan ditemukan tidak memoderasi pengaruh dari CSR terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa, mayoritas perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR masih jauh dari standar GRI G4 yang berlaku.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan, Leverage, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.*

*Corresponding Author e-mail: niluh.narsa@feb.unair.ac.id

PENDAHULUAN

Permasalahan lingkungan di Indonesia merupakan faktor penting yang harus dipikirkan mengingat dampak dari buruknya pengelolaan lingkungan yang semakin nyata. Perusahaan industri sektor manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki peran utama sebagai penyebab terjadinya permasalahan lingkungan. Terbukti dengan adanya beberapa kasus perusahaan manufaktur yang mencemari dan merusak lingkungan yaitu tahun 2019 lalu sekitar 29 perusahaan diduga menyebabkan kebakaran hutan dan lingkungan yang menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat, seperti kerusakan lingkungan, kerugian ekonomi, dan masalah sosial lainnya (Yusuf et al., 2019). Perusahaan hanya berfokus untuk mengeksploitasi dan memperoleh manfaat dari lingkungan dan tidak ada kesadaran untuk rehabilitasi lingkungan. Ketidakpedulian perusahaan terhadap lingkungan merupakan perhatian yang serius, baik oleh konsumen, investor maupun pemerintah. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sebenarnya muncul akibat dari berbagai dorongan dari pihak luar perusahaan, antara lain: pemerintah, konsumen, dan stakeholder. Tekanan dari pihak luar mampu mengubah pola pikir pemilik perusahaan untuk mulai peduli terhadap aspek lingkungan (Supadi & Sudana, 2018).

Salah satu bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan adalah melalui pengungkapan Corporate Social Responsibility. CSR secara teori merupakan inti dari etika bisnis karena perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban terhadap *shareholders*, tetapi juga kepada pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Faktanya perusahaan tidak dapat beroperasi atau hidup tanpa memperoleh bantuan dan dukungan dari berbagai pihak (Miladeny & Damayanthi, 2021). Dengan melakukan CSR dalam jangka panjang, perusahaan akan mendapatkan citra yang baik sehingga loyalitas konsumen akan menjadi tinggi dan membawa dampak positif bagi perusahaan (Putra & Putri, 2022). Dengan menerapkan CSR, perusahaan memperoleh apresiasi dan respon yang baik dari masyarakat karena mampu menciptakan inovasi dalam mengurangi dampak aktivitas operasional perusahaan terhadap lingkungan. Perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan, tetapi juga kepatuhan terhadap pemerintah dalam melestarikan lingkungan. Hal ini akan membuat reputasi perusahaan menjadi baik dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan menjadi gambaran bagi investor untuk percaya terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun dimasa mendatang (Laksmi & Wirawati, 2022).

Di Indonesia sudah ada regulasi yang mengatur tentang kegiatan CSR sejak tahun 2006 setelah Thailand yang melakukannya di tahun 2002 dan diikuti oleh Malaysia di tahun yang sama. Indonesia merupakan negara ke-4 terendah dalam mengungkapkan laporan tahunannya dari 5 negara lainnya. Husnaini & Basuki (2020) melakukan penelitian tentang Sustainability Reporting and Firm Value in

ASEAN Countries yang mencatat bahwa Indonesia memiliki nilai yang rendah, yaitu 53%, sedangkan Malaysia dengan 43%, Thailand dengan 58%, Filipina dengan 59,4%, dan dipimpin oleh Singapura dengan 63%. Ini menunjukkan bahwa tingkat kepedulian perusahaan di Indonesia terhadap bidang sosial, lingkungan, dan masyarakat masih rendah. Semua ini dapat terjadi karena adanya penegakan hukum yang lemah dan tidak konsisten sehingga sebagian besar perusahaan melakukan upaya yang minim dalam mengungkapkan Sustainability Reporting. Hal ini yang mencerminkan penerapan CSR di Indonesia yang rendah dibandingkan dengan 5 negara ASEAN lainnya.

Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena dampak dari perusahaan tersebut terhadap lingkungan seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya. Tidak hanya itu, pada rentang tahun penelitian 2017-2020 ini investasi pada industri manufaktur subsektor industri makanan dan minuman mengalami penurunan. Menurut data BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) pada tahun 2017, investasi/penanaman modal dalam negeri mencapai Rp. 38,5 triliun, lalu pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebanyak 1,4% dan mencapai angka Rp 39,1 triliun, sedangkan memasuki tahun 2019 investasi mulai menurun dimana angka tersebut mencapai Rp. 36,6 triliun dan terus melorot hingga pada tahun 2020 tercatat hanya Rp. 27,9 triliun. Data tersebut menunjukkan bahwa industri manufaktur subsektor makanan dan minuman sudah mulai ditinggalkan oleh investor.

Kinerja lingkungan digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan merupakan kinerja perusahaan dalam menjaga dan menciptakan lingkungan yang baik. Salah satu tolak ukur kinerja perusahaan dalam mematuhi peraturan terkait yang wajib melestarikan lingkungan adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang dilaksanakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Penilaian tersebut bertujuan untuk mendorong perusahaan agar tanggung jawab terhadap lingkungan sehingga memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Suniantari & Yasa, 2022). Perusahaan dengan peringkat PROPER yang baik akan direspon positif oleh investor karena perusahaan mengelola lingkungan dengan baik dan konsisten sehingga mendorong kenaikan harga saham (Purawan & Wirakusuma, 2020). Kondisi ini yang diduga dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mau & Kadarusman (2022) berfokus pada hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan menunjukkan adanya hubungan yang positif. Nilai perusahaan akan meningkat apabila dilakukan pengungkapan CSR. Ini dikarenakan banyaknya pengungkapan CSR akan memberikan kabar baik kepada stakeholders sehingga perusahaan mendapatkan citra yang baik. Para investor akan berfokus kepada perusahaan yang menginvestasikan dananya ke bidang sosial dan lingkungan sehingga

keberlangsungan perusahaan tersebut menjadi terjamin. Hutapea (2019) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena sejalan dengan teori legitimasi. Tindakan suatu perusahaan harus dibangun berdasarkan norma, nilai, dan sistem sosial yang berada di masyarakat. Hal ini yang menjadikan perusahaan memiliki reputasi yang baik sehingga nilai perusahaan pun meningkat Kesumastuti & Dewi (2021) memperkuat pernyataan tersebut. Semakin banyaknya pengungkapan CSR, maka pasar akan memberikan apresiasi positif terhadap perusahaan dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Investor melihat pengungkapan CSR sebagai suatu pedoman untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, investor akan memperhatikan CSR sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penelitian tersebut didukung oleh Rahmi & Wijaya (2022), Pramitha & Sudana (2021) dan Darmawan et al. (2018).

Sedangkan, penelitian yang dilakukan Purawan & Wirakusuma (2020) memiliki kesimpulan bahwa adanya hubungan yang negatif antara CSR dengan nilai perusahaan karena pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan masih tidak sesuai dengan kenyataan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini didukung dengan banyaknya permasalahan lingkungan dan salah satu kasusnya adalah kebakaran hutan yang terjadi akibat pembukaan lahan baru. Hal ini yang mengakibatkan investor menjadi kurang percaya dengan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Sabatini & Sudana (2019) menyatakan bahwa besar kecilnya pengungkapan CSR tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena sebagian besar perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan. Perusahaan kurang memperhatikan faktor lingkungan dan sosial karena pengungkapan yang dilakukan perusahaan kurang konsisten dan jauh dari standar yang telah ditetapkan. Puspitasari & Srimindarti (2022) memperkuat pernyataan tersebut. Semakin luas perusahaan melakukan CSR maka nilai perusahaan semakin menurun, begitu pula sebaliknya. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan memiliki cara yang berbeda dalam pengungkapan CSR. Tidak adanya standar yang baku dan kelengkapan dalam penyusunan pelaporan pengungkapan CSR sehingga tidak ada perkembangan yang signifikan.

Dalam studinya, Sugiyanto et al. (2021) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Semakin besar pengungkapan CSR maka nilai perusahaan menjadi semakin rendah. Ini mengimplikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR maka semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan sehingga beban perusahaan meningkat. Hal tersebut yang menyebabkan profitabilitas menurun yang pada akhirnya dianggap negatif oleh pasar sehingga nilai perusahaan menjadi turun. Mukhtaruddin et al. (2019) mengungkapkan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan CSR maka nilai perusahaan menjadi semakin rendah, dan sebaliknya.

Pengungkapan CSR dianggap kurang berdampak pada nilai perusahaan. Artinya, dengan adanya peningkatan pengeluaran perusahaan untuk CSR tidak diikuti dengan meningkatnya rasio keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan, dan rasio lainnya sehingga peningkatan pengeluaran CSR dianggap sebagai pemborosan sumber daya perusahaan. Bawai & Kusumadewi (2021) mendukung pernyataan tersebut. Pengungkapan CSR merupakan hal positif yang dilakukan perusahaan dalam *Sustainability Report*. Namun, pengungkapan CSR dalam laporan berkelanjutan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan belum ada peraturan pemerintah yang mengatur tentang CSR yang dilakukan perusahaan. Begitu pula dengan laporan berkelanjutan yang merupakan laporan tambahan sukarela yang dibuat perusahaan.

Adanya inkonsistensi dan keterbatasan dari beberapa penelitian sebelumnya sehingga memotivasi penelitian ini untuk mengevaluasi kembali hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja lingkungan dan menggunakan pengukuran variabel yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dari hasil pengamatan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan tiga variabel kontrol. Pada bagian selanjutnya, penelitian ini akan membahas tentang tinjauan pustaka yang menjabarkan teori, penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis, serta kerangka konseptual. Teori yang digunakan peneliti adalah teori *stakeholder*, teori legitimasi, dan signalling theory. Kemudian dilanjutkan dengan penjelasan dan pengukuran variabel serta pengujian yang digunakan, tentang hasil dan pembahasan, yang kemudian diakhiri dengan kesimpulan dan saran, serta keterbatasan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini memiliki tiga teori utama, antara lain teori stakeholder, teori legitimasi, dan teori sinyal. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa suatu entitas harus memberikan manfaat bagi kesejahteraan dan kemakmuran stakeholdernya melalui aktivitas operasional perusahaan (Widyawati & Hardiningsih, 2022). Setiap perusahaan harus memberikan manfaat kepada stakeholder agar para stakeholder dapat merestui adanya keberadaan perusahaan tersebut sehingga perusahaan dapat tetap eksis dan bertahan. Oleh sebab itu, diperlukan hubungan yang baik antara perusahaan dengan stakeholdernya (Pawitradewi & Wirakusuma, 2020).

Selanjutnya teori legitimasi menjelaskan hubungan sosial perusahaan dengan masyarakat yang dijadikan acuan dalam pembuatan kebijakan perusahaan (Sejati et al, 2020). Legitimasi dapat dikatakan sebagai sumber daya yang potensial dalam berkembangnya suatu perusahaan hingga jangka panjang

sehingga legitimasi merupakan hal yang wajib dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan harus berjalan sesuai dengan harapan masyarakat baik secara implisit maupun eksplisit. Bentuk implisit dari kontrak sosial adalah harapan masyarakat yang tersirat dalam peraturan yang tercantum, sedangkan bentuk eksplisit dari kontrak sosial adalah harapan masyarakat yang tersurat dalam peraturan yang tercantum. Apabila perusahaan tidak berjalan sesuai dengan harapan masyarakat, maka legitimasi perusahaan akan terancam. Sinyal merupakan sikap perusahaan kepada stakeholder melalui tanda-tanda yang menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Teori sinyal terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Hal ini yang mendorong perusahaan untuk melaporkan semua informasi perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaannya daripada pihak eksternal. Tanggungjawab sosial perusahaan merupakan informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan karena meningkatkan reputasi dan kredibilitas perusahaan (Pramitha & Sudana, 2021). Informasi ini harus dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan yang akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal sehingga investor tertarik dan nilai perusahaan menjadi meningkat

Lee & Choi (2021) melakukan penelitian tentang hubungan antara CSR internal dan eksternal dengan nilai perusahaan. CSR internal yang dimaksud adalah pemasok bahan baku yang mendapat keuntungan dari kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan sehingga pemasok berusaha untuk membalas dengan menciptakan hubungan yang baik dan produktif dengan perusahaan, sedangkan CSR eksternal merupakan konsumen, *stakeholder*, dan masyarakat yang mendorong perusahaan untuk melakukan praktik CSR yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR internal dan eksternal memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan kedua jenis CSR memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang hanya menjalankan salah satu jenis CSR. Tetapi, perusahaan yang melakukan CSR eksternal memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan non-CSR. Ini menunjukkan bahwa CSR internal merupakan aspek inti dari aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder yang menunjukkan bahwa sebuah perusahaan harus memberikan kemakmuran dan kesejahteraan kepada stakeholdernya agar perusahaan terus eksis dan berkelanjutan (García-Piqueres & García-Ramos, 2021).

Penelitian Singh & Misra (2021) berfokus kepada hubungan CSR dengan kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh reputasi perusahaan. Dalam penelitiannya, CSR terbagi menjadi tiga kategori, antara lain CSR1 kepada masyarakat, CSR2 kepada karyawan, dan CSR3 kepada pelanggan. CSR1 mencakup masalah masyarakat secara umum, seperti pembangunan pedesaan, kegiatan pertanian,

pendidikan, pelatihan kerja, konservasi, kepedulian lingkungan, pendanaan, dan promosi seni dan budaya. CSR2 merupakan kesejahteraan karyawan dan etika bisnis karena karyawan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. CSR3 mengacu kepada tingkat kepuasan pelanggan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR1 dan CSR3 memiliki hubungan secara signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan CSR2 tidak memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan karena mungkin perusahaan lebih fokus terhadap kepentingan eksternal daripada kepentingan internal. Penelitian ini sejalan dengan teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan harus berjalan sesuai dengan norma masyarakat yang berlaku sehingga tidak merugikan lingkungan sekitar dan kinerja perusahaan menjadi meningkat.

Menurut penelitian yang dilakukan Dewi & Badera (2021) menjelaskan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR dianggap sebagai suatu sinyal bagi masyarakat dan investor untuk memperoleh nilai tambah dan mengubah pandangan negatif kepada perusahaan sehingga keberadaan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Adanya pengungkapan sosial dan lingkungan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan direspon dengan peningkatan harga saham karena investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa setiap perusahaan harus memberikan gambaran atau informasi tentang keadaannya kepada investor agar direspon positif dan diapresiasi oleh pasar sehingga eksistensi perusahaan terus berkelanjutan.

Dengan adanya pengungkapan CSR, maka kesejahteraan karyawan, produktivitas, dan kepercayaan publik semakin meningkat, serta secara tidak langsung akan meningkatkan citra perusahaan, citra merek, dan daya saing (Afifah et al., 2021). Semakin banyak informasi tentang kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan, maka investor akan semakin tertarik menginvestasikan dananya dalam perusahaan. Jika investor tertarik menginvestasikan dananya, maka harga saham akan naik disertai dengan meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H₁: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, kinerja lingkungan merupakan upaya perusahaan dalam mengelola dan menciptakan lingkungan yang baik melalui aktivitas, produk, dan jasa. Ini merupakan bentuk evaluasi ketaatan perusahaan dalam pengendalian pencemaran dan kerusakan lingkungan, serta pengelolaan limbah melalui PROPER yang diatur dalam Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 3 Tahun 2014. Setiap perusahaan akan diberikan peringkat sesuai dengan kinerjanya masing-masing dalam

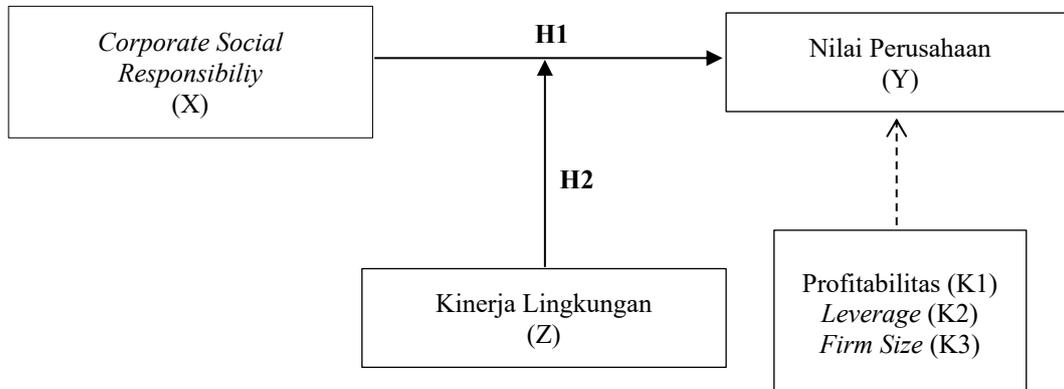
melestarikan lingkungan, antara lain emas, hijau, biru, merah, dan hitam (Rosaline & Wuryani, 2020). Pemingkatan tersebut meningkatkan kinerja perusahaan sehingga setiap perusahaan berlomba-lomba untuk memperoleh peringkat yang tertinggi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder yang menunjukkan bahwa investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang mempertimbangkan segala jenis keputusan stakeholder dalam aktivitas perusahaannya sehingga perusahaan dapat terus berkelanjutan.

Dalam studinya, Rismayanti et al. (2021) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan menunjukkan seberapa besar kepedulian perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan. Semakin besar kepedulian perusahaan terhadap lingkungan akan membuat reputasi perusahaan menjadi semakin baik. Adanya aktivitas pengelolaan lingkungan yang maksimal akan memberikan nilai plus bagi perusahaan dan menimbulkan respon positif oleh investor sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya diikuti dengan meningkatnya harga saham. Penelitian ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan yang bertanggungjawab kepada masyarakat melalui pengelolaan lingkungan yang maksimal akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan direspon positif oleh investor. Legitimasi masyarakat merupakan sumber daya potensial yang bersifat jangka panjang sehingga wajib dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan searah dengan lingkungan setempat, maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat sehingga perusahaan dapat terus eksis dan berkelanjutan.

Semakin baik peringkat kinerja lingkungan suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya (Gabrielle & Toly, 2019). Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan diyakini memiliki dampak yang baik demi keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. PROPER mendorong perusahaan untuk mematuhi peraturan dalam melestarikan lingkungan dengan prinsip pembangunan berkelanjutan yaitu efisiensi energi, 3R (Reduce, Reuse, Recycle), dan tanggungjawab terhadap masyarakat. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal karena sinyal-sinyal informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan ditangkap oleh investor untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja lingkungan menggambarkan sejauh mana perusahaan peduli terhadap lingkungan akibat dampak operasinya. Pada kenyataannya, perusahaan cenderung mengungkapkan informasi yang bersifat *good news* daripada *bad news* karena dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi diduga dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Kinerja

lingkungan diharapkan dapat mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Kinerja lingkungan memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1

Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah CSR. Tingkat pengungkapan CSR dapat dihitung menggunakan *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* dalam laporan tahunan perusahaan yang mengacu kepada *Global Reporting Initiative (GRI) G4*. GRI G4 digunakan dalam penelitian ini karena menyediakan kerangka kerja yang terstandarisasi secara global untuk mendukung pelaporan berkelanjutan. Kelebihan menggunakan GRI G4 adalah pedoman ini lebih mudah digunakan, baik bagi pelapor pemula maupun bagi pelapor yang sudah berpengalaman dan indikator ini memiliki validitas dan ketepatan lebih tinggi dibandingkan dengan indikator lainnya (Kuswanto, 2019). GRI G4 terdiri dari sembilan kategori ekonomi, 34 kategori lingkungan, 16 kategori sosial, 12 kategori hak asasi manusia, 11 kategori masyarakat, dan sembilan kategori tanggungjawab atas produk dengan total 91 item pengungkapan (Purawan & Wirakusuma, 2020). Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan perusahaan digunakan metode checklist. Apabila item informasi tidak ada, maka diberi skor 0. Sebaliknya, jika item informasi yang ditentukan ada, maka diberi skor 1. Selanjutnya, skor setiap item ditambahkan untuk memperoleh keseluruhan skor setiap perusahaan. Rumus dari perhitungan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSR_j = (\sum X_j) / n_j \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan:

CSR j = Corporate Social Responsibility Index perusahaan j

n j = jumlah seluruh item perusahaan

Xj = Variabel Dummy, 1 = item diungkapkan, 0 = item tidak diungkapkan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rumus yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan dengan menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Tobin's Q juga mencakup semua elemen perusahaan dan seluruh aset yang dimiliki, yaitu hutang, ekuitas, harga saham, jumlah saham beredar, dan total aktiva perusahaan (Bawai & Kusumadewi, 2021). Kelebihan menggunakan Tobin's Q karena rasio ini menggunakan dasar perhitungan yang lebih rasional dibandingkan dengan rasio yang lain yaitu dengan memasukkan unsur kewajiban sehingga hasilnya dapat memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan tersebut (Jumiari & Julianto, 2020). Jika hasil yang dirumuskan menunjukkan angka lebih dari satu, maka investasi dalam aktiva menghasilkan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Sebaliknya, jika hasil yang dirumuskan menunjukkan angka kurang dari satu, maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Rasio Tobin's Q dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Tobin's Q = (MVE + DEBT) / (Total Asset) \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = Market Value of Equity dihitung dengan (harga saham x jumlah saham beredar)

DEBT = Nilai buku total hutang (hutang jangka pendek + hutang jangka panjang)

Total Asset = Total aktiva atau nilai buku perusahaan

Selanjutnya, penelitian ini menggunakan tiga variabel kontrol. Pertama adalah profitabilitas, yang diukur menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva. Kedua adalah leverage yang diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Serta yang terakhir adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Menurut data BKPM, investasi dalam negeri pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020 cenderung mengalami penurunan sehingga penulis menggunakan populasi tersebut dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan harus benar-benar representatif dari populasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut pada tahun 2017-2020.
2. Perusahaan manufaktur yang menyisihkan biaya untuk tanggungjawab sosial dalam laporan keuangan tahunan pada tahun 2017-2020.
3. Perusahaan manufaktur yang mengikuti program PROPER pada tahun 2017-2020.
4. Satuan dalam laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data melalui nilai rata-rata, standar deviasi, minimum dan maksimum. Analisis ini digunakan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kinerja lingkungan.

Uji multikoleniaritas digunakan untuk menguji apakah adanya korelasi linier yang sempurna antara dua variabel independen atau lebih dalam model regresi. Multikoleniaritas dapat diukur melalui perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka variabel independen tidak terjadi gejala multikoleniaritas begitu pula sebaliknya.

Setelah data diuji multikoleniaritasnya, data akan diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y=a+b_1X_1+b_2X_2+b_3X_3+b_4X_4+b_5X_5+e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan; a = Konstanta; b = Koefisien Regresi; X1 = CSR; X2 = Profitabilitas; X3 = Leverage; X4 = Ukuran perusahaan; X5 = Kinerja lingkungan; e = Tingkat error yang ditolerir

Selanjutnya data juga akan dilihat bagaimana hasil Uji F, yang mana digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel

dependen dengan variabel pemoderasinya. Uji F seluruh variabel independen dapat dilihat melalui SPSS dengan tingkat signifikansi 0.05. Pun demikian dengan uji-t yang mana dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam uji t dapat dilihat melalui SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Setelahnya, hasil koefisien determinasi (*Adjusted R2*) juga akan dianalisis, yang mana digunakan untuk mengukur seberapa besar presentase variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Terakhir, *moderated regression analysis* juga akan dilakukan, yang mana uji MRA ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel modersi kinerja lingkungan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen CSR dengan variabel dependen nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Subjek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Total sampel yang diperoleh berjumlah 60 sampel.

Tabel 1
Jumlah Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI di tahun 2017-2020	43
2.	Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan <i>annual report</i> dan melaksanakan pengungkapan CSR selama 2017-2020	(16)
3.	Perusahaan-perusahaan yang mengikuti program PROPER selama 2017-2020	(12)
	Jumlah perusahaan yang diamati selama 2017-2020	15
	Total sampel penelitian (15 x 4 tahun observasi)	60

Analisis Deskriptif

Berikut merupakan hasil dari pengujian analisis deskriptif seluruh variabel yang nantinya dimasukkan ke dalam model penelitian yang mana dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 4.2.
Hasil Uji Deskriptif pada Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN's Q	60	0.704	12.355	2.659	2.603
CSR	60	0.143	0.429	0.259	0.073
ROA (Profit)	60	-9.706	60.717	11.217	14.105
DER (Lev)	60	-212.734	537.009	87.706	103.628
<i>FIRM SIZE</i>	60	27.261	32.726	29.099	1.465
PROPER	60	3	4	3.050	0.220
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah (2023)

Analisis Statistik

Berdasarkan tabel 3, seluruh variabel pada penelitian ini memiliki nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10. Ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, kontrol, dan moderasi yang diuji dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Selanjutnya, hasil dari uji regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 4 serta uji regresi MRA dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	0.910	1.098
Profitabilitas	0.942	1.061
<i>Leverage</i>	0.988	1.012
Ukuran Perusahaan	0.826	1.211
Kinerja Lingkungan	0.806	1.241
Dependent Variable : Nilai Perusahaan		

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. 0.05
	B	Std. Error	Beta		
<i>(Constant)</i>	0.221	5.762		0.038	0.970
CSR	-7.522	3.893	-0.211	-1.932	0.059
Profitabilitas	0.109	0.020	0.591	5.327	0.000
<i>Leverage</i>	0.003	0.003	0.101	0.919	0.362
Ukuran Perusahaan	-0.005	0.204	-0.003	-0.022	0.982
Kinerja Lingkungan	1.006	1.380	0.085	0.729	0.469
F Statistik	7.367				
F Sig	0.000				
R Square	0.406				
Dependent Variable : Nilai Perusahaan					

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 5

Hasil Uji Regresi MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. 0.05
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-12.138	34.797		-0.349	0.729
CSR	29.747	103.534	0.835	0.287	0.775
Profitabilitas	0.109	0.021	0.591	5.281	0.000
Leverage	0.003	0.003	0.103	0.926	0.358
Ukuran Perusahaan	0.000	0.206	0.000	0.001	0.999
Kinerja Lingkungan	5.066	11.353	0.428	0.446	0.657
CSR*Kinerja Lingkungan atau Z	-12.371	34.341	-1.174	-0.360	0.720
F Statistik	6.062				
F Sig	0.000				
R Square	0.407				

Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2023)

Pembahasan

Berkaitan dengan Hipotesis pertama kami, berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui rumus Tobin's Q. Hal ini dikarenakan variabel CSR sebesar -7.522 dan tingkat signifikansinya sebesar $0.059 > 0.05$ sehingga hipotesis yang diajukan yaitu H_1 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabatini & Sudana (2019) yang memiliki hasil bahwa CSR memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR masih kurang dianggap penting karena investor tidak terlalu memperhatikan hal tersebut. Besar kecilnya pengungkapan CSR tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena sebagian besar perusahaan tidak fokus dalam faktor sosial dan lingkungan, melainkan hanya faktor keuangan saja. Kenyataannya, perusahaan kurang konsisten dalam mengungkapkan tanggungjawab sosialnya kepada masyarakat dan masih jauh dari standar yang telah ditetapkan sehingga investor memandang sebelah mata pengungkapan CSR karena informasinya tidak relevan dan tidak sesuai dengan fakta-fakta yang sebenarnya terjadi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang mengatakan semakin banyak pengungkapan informasi yang positif oleh perusahaan, maka investor akan cenderung menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Informasi pengungkapan CSR belum dapat menyakinkan investor bahwa perusahaan sudah melakukan tanggungjawabnya terhadap sosial dan lingkungan.

CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya pengeluaran dalam pengungkapan tanggungjawab sosial tidak diikuti dengan meningkatnya tingkat profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan lain-lain sehingga tanggungjawab sosial dianggap sebagai pemborosan sumber daya perusahaan (Mukhtaruddin *et al.*, 2019). CSR juga dapat merugikan perusahaan karena dapat menimbulkan biaya keagenenan. Biaya keagenenan terjadi karena adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Peningkatan pengeluaran CSR bertujuan untuk meningkatkan citra positif perusahaan, tetapi juga meningkatkan pemborosan sumber daya perusahaan jika tidak diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan yang signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori legitimasi yang mengatakan perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR secara maksimal akan memperoleh legitimasi dari pemerintah, masyarakat, dan sebagainya. Kenyataannya, perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR masih minim sehingga investor merasa kurang diperhatikan yang mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor kepada perusahaan dan berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan (Laksmi & Narsa, 2022).

CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena belum ada peraturan pemerintah yang mengatur tentang pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan (Bawai & Kusumadewi, 2021). Pengungkapan CSR dianggap sebagai laporan tambahan secara sukarela yang dibuat oleh perusahaan dalam laporan berkelanjutan. Pengungkapan CSR yang dianggarkan dapat disalahgunakan melalui penyimpangan dalam penggunaan dana yang dimiliki perusahaan. Hal ini diduga karena dana yang dianggarkan cukup besar dan minimnya pengawasan CSR menyebabkan kemungkinan penyalahgunaan dana yang dilakukan oleh perilaku oportunistik oleh para pelaksana program CSR. Setiap perusahaan juga memiliki metode pengungkapan yang berbeda-beda sehingga tidak adanya standar yang baku dalam penyusunan laporan pengungkapan CSR (Puspitasari & Srimindarti, 2022). Hal ini yang membuat perusahaan dianggap belum lengkap dalam melakukan pengungkapan CSR sehingga tidak adanya pertumbuhan dan perkembangan secara signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder* yang mengungkapkan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat, kemakmuran, dan kesejahteraan kepada pemegang saham sehingga perusahaan akan terus berkelanjutan. Pada kenyataannya, masih banyak permasalahan lingkungan yang terjadi dan salah satunya adalah kebakaran hutan akibat pembukaan lahan baru pada tahun 2019 lalu. Hal ini yang membuat citra perusahaan menjadi jelek dimata para pemegang saham sehingga tanggungjawab sosial perusahaan tidak bisa dijadikan tolak ukur dalam keberpihakan perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan.

Selanjutnya berkaitan dengan Hipotesis kedua, berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak memoderasi hubungan CSR dengan nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan variabel CSR*Kinerja Lingkungan atau Z sebesar -12.371 dan tingkat signifikansinya sebesar $0.720 > 0.05$ sehingga hipotesis yang diajukan yaitu H_2 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Purawan & Wirakusuma (2020) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan karena semakin besarnya dana yang dikeluarkan untuk pelaksanaan program lingkungan (PROPER) belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tidak ada jaminan bahwa kinerja lingkungan akan memberikan dampak yang besar dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga kinerja lingkungan bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan (Prananjaya & Narsa, 2019). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa semakin banyak perusahaan mengungkapkan informasi positif kepada pihak eksternal, maka perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Kenyataannya, investor masih meragukan pengungkapan kinerja lingkungan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Kinerja lingkungan tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan karena kinerja lingkungan yang baik belum tentu dapat memberikan keuntungan finansial bagi para pemegang sahamnya. Aspek keuangan dirasa lebih berpengaruh daripada aspek kinerja lingkungan dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor yang oportunistik lebih memperhatikan aspek keuangan daripada aspek kinerja lingkungan (Pramitha & Sudana, 2021). Kebanyakan perusahaan juga mendapatkan peringkat PROPER dengan peringkat ke-3 (Biru) dan ke-4 (Hijau) sehingga dirasa kurang variatif dan perusahaan yang mendapat peringkat ke-2 (Merah) cenderung diabaikan oleh investor dalam pertimbangan investasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan harus sejalan dengan harapan masyarakat, apabila tidak, maka legitimasi perusahaan akan terancam. Kenyataannya, perusahaan yang melakukan pengungkapan kinerja lingkungan hanya sekedar memenuhi persyaratan minimal yang ditentukan pemerintah sehingga kebanyakan perusahaan mendapatkan peringkat ke-3 (Biru) dan kurang variatif.

Kinerja lingkungan tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan karena kinerja lingkungan yang diprosikan melalui PROPER dan diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup secara khusus membahas penanganan lingkungan daripada pengungkapan CSR yang mengacu pada *Global Report Initiative Generation 4 (GRI G4)* (Hapsoro & Adyaksana, 2020). Hal ini dikarenakan dalam penilaian CSR mencakup kesejahteraan karyawan, masyarakat, tanggungjawab produk, dan ekonomi, serta hak asasi manusia sehingga tidak terbatas pada penilaian lingkungan saja. Jadi, perusahaan yang sudah mengungkapkan PROPER tidak perlu lagi mengungkapkan CSR secara terperinci dalam laporan tahunannya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder* yang

menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingannya sendiri tetapi harus memberikan manfaat, kesejahteraan, dan kemakmuran bagi kepentingan *stakeholder*-nya. Investor merasa bahwa pengungkapan PROPER kurang memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah H_1 ditolak karena *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan faktor sosial dan lingkungan, melainkan ada hal yang lebih diutamakan yaitu faktor keuangan. Investor menganggap bahwa pengeluaran yang digunakan untuk pengungkapan tanggungjawab sosial sebagai suatu pemborosan karena menambah beban dan menurunkan profit perusahaan. CSR yang dilakukan perusahaan juga belum tentu tepat sasaran dengan permasalahan yang terjadi di lapangan sehingga CSR tidak bisa dijadikan tolak ukur dalam keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Yang terakhir, tidak adanya peraturan pemerintah yang mengatur tentang pengungkapan CSR sehingga terdapat perbedaan metode pengungkapan dalam setiap perusahaan dan berisiko untuk disalahgunakan sehingga dapat memicu konflik antara masyarakat dengan perusahaan.

Selanjutnya, H_2 juga ditolak karena kinerja lingkungan tidak memoderasi hubungan antara Corporate Social Responsibility dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam menanamkan modalnya dan tidak adanya manfaat yang dirasakan secara langsung, baik oleh investor ataupun pemegang saham. Investor menganggap bahwa aspek keuangan lebih berpengaruh daripada aspek kinerja lingkungan sehingga investor lebih mempertimbangkan aspek keuangan daripada aspek kinerja lingkungan. Investor cenderung mengabaikan aspek kinerja lingkungan karena kebanyakan perusahaan mendapatkan peringkat PROPER biru dan hijau sehingga dirasa kurang varitatif. Yang terakhir, pengungkapan PROPER lebih spesifik tentang penanganan masalah lingkungan daripada pengungkapan CSR sehingga kebanyakan perusahaan yang sudah mengungkapkan PROPER tidak merinci pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang meliputi, penelitian ini memiliki keterbatasan jumlah sampel dengan total 60 sampel yang bersumber dari industri manufaktur subsektor makanan dan minuman. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah lagi jumlah sampelnya dengan jenis perusahaan yang berbeda sehingga tidak terbatas pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman. Penelitian ini hanya dilakukan dalam kurun waktu empat tahun penelitian sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang tahun pengamatan yang dilakukan agar

hasilnya lebih akurat dan representatif dengan keadaan yang sebenarnya. Penelitian ini menggunakan satu variabel independen yaitu Corporate Social Responsibility dan satu variabel moderasi yaitu kinerja lingkungan sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah lagi beberapa variabel independen seperti, GCG yang diprosikan sebagai kepemilikan konstitusional, komisaris independen, dan komite audit, atau pertumbuhan penjualan perusahaan, serta variabel-variabel lainnya yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Bagi manajemen, setiap perusahaan perlu mendaftarkan dirinya untuk mengikuti PROPER dan mendapatkan peringkat yang baik agar keberlanjutan dan keberlangsungan perusahaan menjadi terjamin. Setiap perusahaan juga harus menerapkan CSR sesuai dengan strategi dan karakteristik perusahaan masing-masing agar keberadaan perusahaan memberikan dampak yang positif kepada masyarakat. Perusahaan juga harus menyisihkan anggaran yang dikeluarkan setiap tahunnya untuk pengungkapan CSR agar perusahaan dapat membuktikan kepeduliannya terhadap lingkungan sehingga perusahaan tidak hanya berfokus pada shareholder saja, tetapi juga kepada stakeholder-nya.

Bagi investor untuk menjadikan PROPER sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi agar perusahaan dapat terus bertahan dan berkelanjutan. Investor diharapkan untuk menjadikan CSR sebagai referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi agar perusahaan mendapatkan prospek yang baik di masa depannya. Investor dapat menjadi pengawas kepada setiap perusahaan agar terus melakukan tanggungjawab sosial dan lingkungan sehingga tidak hanya berorientasi kepada aspek keuangan saja, tetapi kepada aspek lingkungan pula.

DAFTAR REFERENSI

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- 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. Retrieved from <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>
- Darmawan, A., Nisa, A., & Rejeki, S. (2018). Article Info The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value (A Study on the Companies of Consumed Goods Industry on the IDX 2013-2016). *International*

Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC), 2(2), 107–117.
<https://doi.org/10.28918/ijibec>

Dewi, G., & Badera, I. D. (2021). Pengaruh Csr & Gcg Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2774–2787. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i11.p08>

Gabrielle, & Toly, A. A. (2019). The Effect Of Greenhouse Gas Emissions Disclosure And Environmental Performance On Firm Value: Indonesia Evidence. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 106–119. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p10>

García-Piqueres, G., & García-Ramos, R. (2021). Complementarity between CSR dimensions and innovation: behaviour, objective or both? *European Management Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2021.07.010>

Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–52. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i1.19739>

Husnaini, W., & Basuki, B. (2020). ASEAN Corporate Governance Scorecard: Sustainability Reporting and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 315–326. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.315>

Hutapea, H. (2019). Pengaruh Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. In *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History* (Vol. 4).

Jumiari, N. K. V., & Julianto, I. P. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(3), 276–287.

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>

Kuswanto, R. (2019). Penerapan Standar Gri Dalam Laporan Keberlanjutan Di Indonesia: Sebuah Evaluasi. *Jurnal Bina Akuntansi*, 6(2), 1–21. <https://doi.org/10.52859/jba.v6i2.59>

- Laksmi, D. A., & Narsa, N. P. D. R. H. (2022). Corporate Social Responsibility, Capital Intensity, and Tax Aggressiveness: Evidence from Indonesia. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 13(2), 132-143.
- Laksmi, A. A. S. D., & Wirawati, N. G. P. (2022). Profitabilitas, Good Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(4), 1046. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i04.p16>
- Lee, W. J., & Choi, S. U. (2021). Internal and external corporate social responsibility activities and firm value: Evidence from the shared growth in the supply chain. *Borsa Istanbul Review*, 21, S57–S69. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.02.007>
- Mau, M., & Kadarusman. (2022). Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11(1), 1–19.
- Miladeny, N. N., & Damayanthi, I. G. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(12), 3231–3243. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i12.p15>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.74>
- Pawitradewi, A. A. I., & Wirakusuma, M. G. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Umur Perusahaan dan Proporsi Dewan Komisaris Independen pada Pengungkapan Informasi Lingkungan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 598. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i03.p04>
- Pramitha, I. A. Y., & Sudana, I. P. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 615. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i03.p08>
- Prananjaya, K. P., & Narsa, N. P. D. R. H. (2019). Obedience pressure and tax sanction: An experimental study on tax compliance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(2), 68-81.
- Purawan, N. M. D., & Wirakusuma, M. G. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social

- Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 447. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p13>
- Puspitasari, A., & Srimindarti, C. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Woman On Board Terhadap Firm Value. *Owner*, 6(2), 1269–1280. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.690>
- Putra, M., & Putri, I. G. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(5), 1317–1331. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i05.p15>
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Rismayanti, I. A. W., Putri, I. G. A. M. A. D., & Suprasto, H. B. (2021). Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1667. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p05>
- Rosaline, V. D., & Wuryani, E. (2020). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Environmental Performance Terhadap Economic Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 569–578. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.26158>
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 56–69. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>
- Sejati, Zakaria, A. (2020). Kinerja Lingkungan & Csr Thdp Kinerja Keuangan, Mod Feminisme 2. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 235–263.
- Singh, K., & Misra, M. (2021). Linking Corporate Social Responsibility (CSR) and Organizational Performance: the moderating effect of corporate reputation. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1). <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.100139>
- Siregar, M., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. (2019). Size, Profitabilitas, Keb. Deviden, Struktur

- Modal Thdp Nilai Perusahaan s3. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2), 356–385.
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commisioners as Moderating Variables. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 18–26. Retrieved from <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Suniantari, I. G. A. P., & Yasa, G. W. (2022). Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(2), 3847. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i02.p19>
- Supadi, Y. M., & Sudana, I. P. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan s3 2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(4), 1165–1192.
- Widyawati & Hardiningsih P. (2022). Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Lingkungan S3. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1). <https://doi.org/1412-629X> | E-ISSN2579-3055
- Wirawati, N. G. P., Dwija Putri, I. G. A. M. A., & Badera, I. D. N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9), 2417. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i09.p19>
- Yusuf, A., Hapsoh, Siregar, S. H., & Nurrochmat, D. R. (2019). Jurnal Kebakaran Hutan Dan Lahan Di Riau S3_. *Dinamika Lingkungan Indonesia*, 6(2), 67–84.