



PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, KINERJA LINGKUNGAN, DAN KINERJA KEUANGAN PADA NILAI PERUSAHAAN

Sabine Ezra Adrian

Universitas Esa Unggul, Indonesia

novera.maharani@esaunggul.ac.id

Abstrak:

Penelitian ini mengeksplorasi pengaruh dari tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Fokus penelitian ini terbagi pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dengan tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan sebagai variabel independen. Metodologi penelitian ini mencakup analisis data yang bersumber dari 68 perusahaan segmen consumer goods yang termasuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode waktu 2019 hingga 2022. Kesimpulan penelitian ini meliputi bagaimana tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan. Sementara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan ke arah yang positif. Temuan penelitian ini menekankan urgensi untuk menempatkan kinerja lingkungan dan keuangan sebagai prioritas utama dalam perencanaan bisnis masa depan, selain memperhatikan tata kelola perusahaan. Pentingnya memprioritaskan kesuksesan finansial dan manajemen lingkungan terletak pada potensinya dalam mencerminkan kemahiran perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola aset secara efektif. Dalam ranah investasi, calon investor juga harus mengutamakan pemeriksaan kinerja keuangan suatu perusahaan sebagai faktor penentu dalam prosedur pengambilan keputusan. Pertumbuhan yang stabil dan profitabilitas kinerja keuangan yang teratur dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperluas prospek investasi perusahaan.

Kata Kunci: Tata Kelola Perusahaan; Kinerja Lingkungan; Kinerja Keuangan ; Nilai Perusahaan; Consumer Goods

Abstract:

This study examines the impact of corporate governance, environmental performance, and financial performance on a company's value. The focus of this research is divided into company value as a dependent variable, with corporate governance, environmental performance, and financial performance as independent variables. The methodology of this research includes data analysis sourced from 68 companies in the consumer goods segment listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2022. The conclusion of this study examines the impact of corporate governance, environmental performance, and financial

performance on company value. The increase in corporate value is not affected by corporate governance. Meanwhile, both environmental performance and financial performance contribute to a positive increase in company value. The findings of this study emphasize the need to prioritize environmental and financial performance in future business planning, in addition to addressing corporate governance. The importance of prioritizing financial success and environmental management lies in its potential to reflect a company's proficiency in generating profits and managing assets effectively. In the realm of investment, prospective investors must also prioritize examining a company's financial performance as a key factor in the decision-making process. Steady growth and profitability, as reflected in consistent financial performance, can enhance investor confidence and broaden the company's investment prospects.

Keywords: *Corporate Governance; Environmental Performance; Financial Performance; Company Value; Consumer Goods*

Pendahuluan

Di era globalisasi yang terus berkembang, nilai perusahaan menjadi perhatian yang tinggi di mata publik, salah satunya pada segmen bisnis *consumer goods*. Berdasarkan data dari situs DataIndonesia.id (2023), Indonesia mencatat fluktuasi pengeluaran konsumsi rumah tangga berturut-turut dari 2019 sebesar 5,04%, 2020 sebesar -2,63%, 2021 sebesar 2,02%, dan 2022 4,93%. Selain itu, perbandingan *Tobin's Q* yang digunakan dalam perhitungan nilai perusahaan dari tahun ke tahun untuk sejumlah perusahaan segmen *consumer goods* di Indonesia mencerminkan dinamika yang beragam dalam penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, PT Unilever Indonesia Tbk. mengalami fluktuasi nilai perusahaan yang cukup signifikan dari 15,34 pada tahun 2019 menjadi 9,65 pada tahun 2022. Sementara itu, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. menunjukkan nilai perusahaan berfluktuasi yang tidak begitu signifikan, mulai dari 1,91 pada tahun 2019 menjadi 2,37 pada tahun 2022. Tren fluktuasi pengeluaran konsumsi rumah tangga dan nilai perusahaan *consumer goods* yang terjadi pada periode 2019 - 2022, berpotensi menjadi latar belakang penelitian guna memperluas cakupan literatur akademis terkait persepsi pasar dalam menilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi isu yang penting karena dianggap sebagai instrumen krusial yang menjadi bahan pertimbangan investor saat akan menanamkan sahamnya (Komalasari & Yulazri, 2023). Nilai perusahaan yang baik mampu menarik minat calon investor untuk menanamkan sahamnya karena mampu mencerminkan seberapa optimal perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk menghasilkan laba sehingga memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Syahzuni & Edwani, 2023). Berdasarkan pendapat Baihaqqi *et al.*, (2023) nilai perusahaan yang baik tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi indikator yang menentukan keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, ditinjau dari proses investor mengambil keputusan untuk berinvestasi, manajemen perlu meningkatkan evaluasi terkait nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dengan hasil yang maksimal diperoleh melalui keefektifan tata kelola perusahaan yang mampu menyelaraskan antara kepentingan manajemen dengan kepentingan investor (Suganda & Wahyudi, 2023). Siska & Handayani (2023) menuturkan bahwa perusahaan dalam praktik bisnisnya perlu menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara *agent* dan *principal* guna menghindari di antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) timbul konflik kepentingan. Karena itu, untuk memaksimalkan pencapaian nilai perusahaan yang baik, perusahaan dalam menjalankan praktik bisnisnya perlu melakukan implementasi tata kelola perusahaan dengan baik (Ferriswara *et al.*, 2022). Pencapaian tersebut tidak luput dari keberhasilan perusahaan dalam menyelaraskan kepentingan manajemen dan investor.

Menurut Ong *et al.*, (2019) kemampuan perusahaan untuk mengenali pengetahuan lingkungan baru dan menggunakannya untuk meningkatkan kontribusi terhadap lingkungan tercermin dalam kinerja lingkungan yang unggul. Kinerja lingkungan menjadi dasar yang penting bagi suatu perusahaan dalam menjalankan praktik bisnisnya sehingga memengaruhi keberlanjutan perusahaan yang akan memberikan pengaruh baik bagi peningkatan nilai perusahaan (Lee & Kwon, 2019). Dengan demikian, kinerja lingkungan dapat dijadikan sebagai landasan penting bagi praktik bisnis yang kemudian memberikan pengaruh terhadap keberlanjutan perusahaan dan berpotensi memberikan reputasi yang cemerlang di mata publik sehingga memberikan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Karman *et al.*, 2023).

Kinerja keuangan menjadi indikator penting dalam penilaian perusahaan karena mampu mencerminkan seberapa jauh perusahaan berhasil menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (Putri & Gantino, 2023). Ketika perusahaan dinilai berhasil menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya yang dimiliki dalam kegiatan operasionalnya, maka akan menarik minat calon investor untuk berinvestasi pada bisnisnya. Berdasarkan pendapat Tarigan *et al.*, (2023) setiap peningkatan laba yang didapatkan perusahaan akan memberi pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dikatakan baik jika profitabilitasnya meningkat atau dikelola secara optimal, maka mampu menarik minat investor untuk berinvestasi (Felisita & Rilla, 2021). Dengan kata lain, kinerja keuangan berdasarkan peningkatan laba memiliki kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pada riset yang dilakukan Suraya & Gantino (2022) nilai perusahaan diberi pengaruh secara positif oleh tata kelola perusahaan, sedangkan penelitian Amalia *et al.*, (2019) menyiratkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi tata kelola perusahaan. Kinerja lingkungan yang diteliti oleh Noor & Ginting (2022) tidak memberi efek pada peningkatan nilai perusahaan, namun riset Fauzi (2022) menunjukkan adanya pengaruh dari kinerja lingkungan pada nilai perusahaan yang meningkat. Riset oleh Alhamid & Wahyudi (2023) membuktikan bahwa *Return On Asset* (ROA) menghasilkan pengaruh positif pada nilai perusahaan yang meningkat, sedangkan hasil penelitian Reschiwati *et al.*, (2020) membuktikan bahwa ROA tidak memberikan efek pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah mengeksplorasi keterkaitan antara kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dengan variabel independen kinerja lingkungan, variabel mediator kinerja keuangan, dan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu, di mana perbedaannya terletak pada segmen

perusahaan, variabel independen, jangka waktu penelitian, dan proksi kinerja keuangan. Secara khusus, penelitian ini lain dari penelitian sebelumnya yang terfokus pada segmen manufaktur termasuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2016 hingga 2018. Sementara penelitian ini, fokus pada perusahaan segmen *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama rentang waktu 2019 hingga 2022. Penelitian ini menambahkan tata kelola perusahaan sebagai variabel independen dengan dugaan bahwa tata kelola perusahaan menjadi salah satu instrumen krusial yang mampu memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu, proksi ROA diterapkan untuk menghitung kinerja keuangan penelitian ini karena pada penelitian terdahulu *Return on Equity* (ROE) dinilai tidak berhasil memediasi kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.

Kontribusi utama dari penelitian ini terletak pada perluasan literatur mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan di segmen *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya dengan memasukkan variabel tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan secara simultan dalam periode 2019–2022. Berbeda dari penelitian sebelumnya yang umumnya berfokus pada sektor manufaktur atau hanya dua variabel utama, penelitian ini menawarkan perspektif baru dengan menggabungkan indikator *micro level* dan pendekatan lingkungan berbasis PROPER dalam menilai kinerja perusahaan. Temuan bahwa kinerja lingkungan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memberikan implikasi kebijakan yang penting bagi manajemen perusahaan dan calon investor, serta mendorong peneliti selanjutnya untuk mengkaji faktor-faktor makro ekonomi yang lebih luas.

Pada uraian di atas, disimpulkan bahwa penelitian ini bermaksud menguji pengaruh tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan segmen *consumer goods* periode 2019 - 2022 yang termasuk dalam daftar BEI. Manajemen dapat memanfaatkan temuan ini sebagai dasar evaluasi dan perbaikan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan mereka dalam menghadapi dinamika pasar yang terus berubah.

A. TINJAUAN LITERATUR

1. Teori Sinyal

Menurut Spence (1978) teori sinyal menjabarkan konsep tentang pemilik informasi yang mengirimkan sinyal dalam bentuk informasi yang menunjukkan keadaan perusahaan, yang menguntungkan bagi mereka yang menerimanya, seperti investor. Teori sinyal merujuk pada suatu kerangka konseptual yang digunakan untuk memahami dan menganalisis proses komunikasi melalui sinyal atau isyarat. Dalam teori sinyal, ketika manajemen menyampaikan informasi keuangan dan keberlanjutan kepada pemegang saham, mereka berharap untuk menyampaikan pesan tentang keberhasilan dan kemakmuran perusahaan untuk membandingkan nilai perusahaan (Margono & Gantino, 2021). Menurut Nurfabriastuti & Sihono (2023) teori sinyal terkait dengan informasi keuangan dan keberlanjutan perusahaan menjadi krusial bagi investor karena secara esensial, investor membutuhkan informasi tersebut dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut memungkinkan investor untuk menilai perusahaan berdasarkan kondisi yang baik, nilai yang kuat, dan potensi keuntungan besar.

2. Teori Agensi

Teori agensi muncul sebagai gagasan dari Jensen & Meckling (1976) yang mengkaji hubungan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) dalam konteks suatu perusahaan. Menurut Purwaningsih & Mayangsari (2023), teori agensi menggambarkan bagaimana penanam modal memberikan sebagian wewenang kepada manajer perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan serta membuat keputusan. Hal tersebut mendorong agen untuk berperilaku sejalan dengan kepentingan prinsipal. Hubungan perjanjian antara pihak pemegang saham dan manajemen yang melindungi kepentingan pemegang saham untuk menjaga pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan, teori agensi mencerminkan hubungan antara keduanya (Indrati & Handayani, 2022). Dengan demikian, perusahaan akan mengimplementasikan tata kelola perusahaannya dengan baik guna menjaga keselarasan antara kepentingan pemegang saham dengan manajemen perusahaan.

3. Tata Kelola Perusahaan

Mencakup serangkaian kebijakan dan prosedur yang diadopsi perusahaan sebagai mekanisme pemberantasan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal merupakan definisi dari tata kelola perusahaan yang selaras dengan konsep teori agensi (Sari & Gantino, 2023). Tata kelola perusahaan memiliki nilai-nilai yang mencakup aspek keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan. Pengelolaan perusahaan yang baik pada dasarnya melibatkan serangkaian proses untuk memastikan para investor mendapatkan pengembalian investasi secara adil (Bhagat & Bolton, 2019). Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG) dilatarbelakangi Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI) 2021 yang dipublikasikan Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG) dapat menjadi metrik untuk mengevaluasi praktik tata kelola perusahaan. Pencapaian nilai yang tinggi dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan dapat menunjukkan kinerja yang optimal bagi perusahaan, sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat (Tzeliem & Syahzuni, 2023).

4. Kinerja Lingkungan

Mencerminkan kinerja perusahaan dalam menunjukkan perhatian terhadap lingkungan dengan memberikan dukungan terhadap pelestarian lingkungan merupakan definisi kinerja lingkungan (Handayani & Maharani, 2021). *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (PROPER) berperan sebagai program yang digagas Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) dalam pelestarian lingkungan dapat menjadi alat ukur kinerja lingkungan. Penilaian PROPER diklasifikasikan dalam berbagai warna, diantaranya hitam diberi peringkat 1, merah = 2, biru = 3, biru = 4, dan emas = 5. Nilai perusahaan dapat tercermin dari tingkat kerusakan lingkungan yang rendah dan idealnya, tingkat kerusakan lingkungan yang tinggi menunjukkan kegagalan sistem kontrol dan manajemen lingkungan perusahaan (Indriastuti & Chariri, 2021). Li *et al.*, (2020) menuturkan upaya perusahaan untuk melindungi lingkungan dengan meningkatkan kinerja lingkungan yang kemudian akan memberi kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, kinerja lingkungan dapat menjadi salah satu instrumen krusial yang perlu dikaji manajemen guna membantu meningkatkan nilai perusahaan.

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merujuk kepada penilaian terhadap kondisi ekonomi suatu perusahaan yang melibatkan berbagai metrik dan parameter untuk menggambarkan pencapaian dan situasi finansial entitas bisnis selama periode waktu tertentu (Munandar *et al.*, 2022). Syahzuni & Sari (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan memberikan perspektif tentang bagaimana perusahaan memanfaatkan aset dari kegiatan inti bisnisnya dan menghasilkan keuntungan bagi para investor. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* untuk sebagai metode perhitungan kinerja keuangan perusahaan, perolehan perbandingan laba bersih dengan total aset perusahaan. Zinn (2021) menyatakan bahwa tolak ukur untuk *Return on Asset* (ROA) yaitu di atas 5%. Sehingga nilai perusahaan yang mengalami peningkatan dipengaruhi oleh tingkat ROA yang tinggi.

6. Nilai Perusahaan

Menggambarkan pencapaian yang telah diraih sejak perusahaan beroperasi selama beberapa tahun, dimulai dari didirikannya perusahaan hingga saat ini yang mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan menjadi definisi yang tepat untuk nilai perusahaan (Ardian & Wahyudi, 2023). Nilai perusahaan dengan *Tobin's Q* mengukur perbandingan nilai pasar ekuitas dan total utang dengan total aset perusahaan. Sesuai yang dituturkan Larasati & Arrozi (2022) jika hasil *Tobin's Q* > 1 , hal ini menandakan keberhasilan manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset perusahaan, dan dianggap sebagai situasi di mana nilai perusahaan mungkin terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya, jika terindikasi bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil dalam mengelola aset, dan diartikan sebagai situasi di mana nilai perusahaan mungkin terlalu rendah (*undervalued*) yang menjadi cerminan dari nilai *Tobin's Q* < 1 . Ketika hasil *Tobin's Q* = 1, ini menandakan bahwa aset perusahaan dikelola dengan tepat oleh manajemen, dan dianggap sebagai nilai perusahaan yang ideal (*average*). Harga saham yang tinggi merepresentasikan bahwa nilai perusahaan dihargai dengan baik oleh pasar, sehingga tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja keuangan entitas tersebut akan meningkat (Zuhriah & Maharani, 2022).

B. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

1. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana penjelasan pada teori agensi, baiknya penyelenggaraan tata kelola perusahaan bertujuan untuk membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen perusahaan (Rusmanto & Lisal, 2019). Menurut penuturan Suhardi & Fadli (2021) tata kelola perusahaan mewakili konsep pengawasan terhadap manajemen yang menjadi faktor meningkatnya nilai suatu perusahaan dengan meningkatkan keyakinan investor melakukan investasi. Nilai suatu perusahaan akan meningkat ketika dipengaruhi oleh penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik, memungkinkan transmisi sinyal positif kepada investor dan memperkuat nilai suatu perusahaan dengan meningkatnya harga saham suatu perusahaan. (Wahidahwati & Ardini, 2021). Penelitian oleh Suraya & Gantino (2022) dan Rahmawati *et al.*, (2021) mengindikasikan bahwa tata kelola perusahaan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan ke arah positif.

H₁ : Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh tata kelola perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan mencerminkan kepedulian berbagai pihak yang terlibat terhadap isu-isu lingkungan, termasuk pemerintah, regulator, investor, pelanggan, dan karyawan yang akan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Li *et al.*, 2020). Menurut Choi *et al.*, (2020) kinerja perusahaan terkait lingkungan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko-risiko lingkungan dengan baik dan menyesuaikan operasi mereka dengan regulasi yang berkembang dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai mereka. Keterlibatan perusahaan dalam program PROPER diyakini mampu menyalurkan sinyal positif kepada para investor karena dapat memberikan informasi yang transparan mengenai pengelolaan lingkungan hidup dan mengurangi risiko terkait permasalahan lingkungan hidup yang hasilnya akan mengakibatkan nilai perusahaan bertambah (Putri & Hasibuan, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2022) menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dihasilkan dari pengaruh kinerja lingkungan secara positif. Penelitian oleh Utomo *et al.*, (2019) juga memberi bukti yaitu kinerja lingkungan secara positif memengaruhi nilai perusahaan yang meningkat.

H₂ : Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kinerja lingkungan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Return on Asset (ROA) menjadi metrik yang umum digunakan oleh manajer keuangan untuk menilai kinerja keuangan melalui evaluasi secara keseluruhan pada pengelolaan aset yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan maksimal (Hendrani & Septyanto, 2021). ROA menggambarkan laba bersih setelah pajak yang dibandingkan dengan total aset, yang dianggap sebagai sinyal positif bagi pemangku kepentingan karena menghasilkan aliran kas tambahan untuk dana pengembangan bisnis atau peningkatan dividen (Ikhsan *et al.*, 2022). Berdasarkan pernyataan Felisita & Rilla (2021), tingkat kinerja keuangan yang tinggi akan memicu peningkatan nilai perusahaan sehingga para pemegang saham akan tertarik untuk berinvestasi. Hasil penelitian Alhamid & Wahyudi (2023) dan Anggraini & Yan Nyale (2022) memberi bukti yaitu kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA memengaruhi nilai perusahaan ke arah positif.

H₃ : Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kinerja keuangan.

Metode

Penelitian ini melibatkan empat variabel, tiga di antaranya variabel independen, meliputi tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan, serta variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan dikalkulasikan menggunakan Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG) (Tzeliem & Syahzuni, 2023) yaitu membandingkan total item *Corporate Governance* yang diungkap perusahaan dengan total item *Corporate Governance* yang seharusnya diungkapkan perusahaan, kinerja lingkungan diukur dengan pemeringkatan *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (PROPER) (Handayani & Maharani, 2021), kinerja keuangan diperhitungkan menggunakan *Return On Asset* (ROA) (Komalasari & Yulazri, 2023) yaitu laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total aset perusahaan, dan nilai perusahaan diperhitungkan menggunakan *Tobin's Q* (Zuhriah & Maharani, 2022) yaitu

membandingkan total nilai pasar seluruh saham yang beredar dan total utang dengan total aset.

Hubungan sebab-akibat antar variabel diuji melalui penelitian kausalitas. Perusahaan segmen *consumer goods* yang termasuk ke dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) digunakan sebagai objek dalam penelitian ini. Data sekunder yang dipergunakan pada uji penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi BEI selama periode 2019 - 2022. Sebanyak 75 perusahaan segmen *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama periode 2019 - 2022 sebagai populasi penelitian ini. Teknik *purposive sampling* dipergunakan untuk pengambilan sampel dengan kriteria perusahaan segmen *consumer goods* yang tidak mengalami kerugian dan konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan selama periode 2019 - 2022, kriteria lainnya juga diterapkan untuk perusahaan segmen *consumer goods* yang terdaftar dalam pemeringkatan PROPER selama 2019 - 2022 maka diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan dengan total 68 laporan keuangan.

Dalam melakukan analisis data pada penelitian ini, pendekatan analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan alat uji statistik. Validitas model penelitian diuji melalui uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik yang mencakup normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi serta uji hipotesis yang mencakup uji kelayakan model (Uji F), uji parsial (Uji T), dan koefisien determinasi (R^2). Berikut formulasi model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini :

$$NP = \alpha + \beta_1 TKP + \beta_2 KL + \beta_3 KK + \varepsilon$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

α = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Variabel

TKP = Tata Kelola Perusahaan (IPCG)

KL = Kinerja Lingkungan (PROPER)

KK = Kinerja Keuangan (ROA)

ε = Error

A. Hasil dan Pembahasan

1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Mini	Maxi	Mea	Std.
Tata Kelola Perusahaan	68	,82	1,00	,933	,05516
Kinerja Lingkungan	68	3	5	3,24	,522
Kinerja Keuangan	68	,03	,42	,146	,08460
Nilai Perusahaan	68	,77	15,34	3,30	2,74827

Valid N (listwise)	68				
--------------------	----	--	--	--	--

Gambar 1 Uji Statistik Deskriptif

Sumber : Data diolah penulis

Analisis statistik deskriptif menggambarkan data yang diteliti dengan menggunakan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil pengujian data yang telah dilakukan, diketahui N-68 digambarkan sebagai 68 data yang diolah. Data tersebut mencakup 17 sampel perusahaan segmen *consumer goods* dalam kurun waktu 4 tahun (2019 - 2022), dengan variabel dependen nilai perusahaan, dan variabel independen yang terdiri dari tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan. Gambar di atas menyajikan penilaian rata-rata variabel tata kelola perusahaan sebesar 0,9333 berikut standar deviasi sebesar 0,05516 di mana mayoritas perusahaan telah mengungkapkan 26 indikator tata kelola perusahaan dari total keseluruhan yaitu 28 indikator, artinya perusahaan telah melaksanakan implementasi tata kelola perusahaan dengan baik. Nilai maksimum sebesar 1,00 terletak pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT Merck Tbk. (MERK), dan PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) selama tahun 2019 - 2022 dan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) pada tahun 2022. Nilai minimum sebesar 0,82 terletak pada PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA) selama 2019 - 2022.

Penilaian rata-rata variabel kinerja lingkungan sebesar 3,24 berikut standar deviasi sebesar 0,522 yang artinya secara keseluruhan, mayoritas perusahaan telah berupaya mengelola lingkungan hidup sesuai dengan ketentuan atau regulasi yang berlaku, dikategorikan dalam PROPER dengan warna biru. Kinerja antar perusahaan dalam pengelolaan lingkungannya begitu beragam. Nilai maksimum sebesar 5 tertelak pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) selama tahun 2020 - 2022. Nilai minimum sebesar 3 terletak pada PT Akasha Wira International Tbk. (ADES), PT Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP), PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA), PT Gudang Garam Tbk. (GGRM), dan lainnya selama tahun 2019 - 2022.

Penilaian rata-rata variabel kinerja keuangan sebesar 0,1461 atau 14% berikut standar deviasi sebesar 0,08460 memiliki arti bahwa secara keseluruhan, mayoritas perusahaan telah menjalankan operasional yang baik dan memperoleh laba yang tinggi dengan memanfaatkan aset secara optimal dengan tingkat *Return on Asset* (ROA) yang tinggi di atas 5%. Variasi data kinerja keuangan antar perusahaan dibandingkan dengan perolehan penilai rata-ratanya tidak terlalu jauh. Nilai maksimum sebesar 0,42 terletak pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2019. Nilai minimum sebesar 0,03 terletak pada PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) pada tahun 2022.

Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan sebesar 3,3074 dengan standar deviasi sebesar 2,74827 memiliki arti bahwa secara keseluruhan, sebagian besar nilai perusahaan berada pada tingkatan yang cukup tinggi dengan kategori *overvalued* karena memiliki nilai perusahaan yang tinggi yang diperoleh dari nilai pasar saham dan total aset yang tinggi. Variasi tingkat nilai perusahaan yang beragam yakni beberapa perusahaan memiliki perusahaan dengan nilai yang tinggi sementara sisanya memiliki perusahaan

dengan nilai yang rendah. Nilai maksimum sebesar 15,34 terletak pada PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2019. Nilai minimum sebesar 0,77 terletak pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) pada tahun 2022.

2. Uji Asumsi Klasik

Nilai *Asymp. Sig. (2 -tailed)* 0,000 diperoleh dari temuan uji Kolmogrov-Simornov yang artinya data awalnya tidak berdistribusi dengan normal, maka dilakukan pendekatan *outlier* untuk menormalkan data dengan mengeliminasi data yang terindikasi nilai yang ekstrim. Semula terdapat 68 data yang kemudian dieliminasi 8 data ekstrim sehingga menjadi 60 data yang diuji kembali dan menunjukkan nilai *Asymp. Sig* 200° atau 0,20 di mana nilai tersebut memiliki tingkat signifikansi > 0,05 diartikan normalnya pendistribusian data dan dapat digunakan untuk pengujian model regresi.

Uji multikolinearitas dengan memanfaatkan nilai *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Temuan uji VIF di mana tata kelola perusahaan meraih nilai VIF sebesar 1,203 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,831, kinerja lingkungan meraih nilai VIF sebesar 1,527 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,655, dan kinerja keuangan memperoleh nilai VIF sebesar 1,418 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,705. Penting untuk dicatat bahwa diperoleh nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 dari masing-masing variabel independen. Disimpulkan model regresi ini tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

Pendekatan gletser pada penelitian ini dilakukan dengan cara mengkorelasikan nilai absolut residual dengan variabel independennya, yang hasil uji tersebut diperoleh nilai signifikansi > 0,05. Tata kelola perusahaan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,178, kinerja lingkungan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,254, dan kinerja keuangan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,358. Disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Durbin-watson dengan ketentuan nilai $du < dw < 4-du$, maka data didefinisikan terbebas dari autokorelasi. Tersajikan bahwa penelitian ini terbukti tidak mengalami autokorelasi karena temuan *dw* sebesar 1,811 lebih besar dari nilai *du* sebesar 1,6899 dan lebih kecil dari 2,311 ($4-du$).

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut merupakan model dari persamaan antar variabel berdasarkan hasil analisis linear berganda :

$$NP = -4,316 + 2,631TKP + 0,809KL + 13,519KK + \epsilon$$

Yang dapat diartikan :

Nilai konstanta menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan berkurang sebesar - 4,316 jika kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan tata kelola perusahaan bernilai nol atau konstan. Nilai perusahaan akan tumbuh sebesar 2,631 apabila tingkat tata kelola perusahaan meningkat sebesar satu satuan dengan ketentuan seluruh variabel independen lainnya konstan, sesuai dengan nilai koefisien regresi tata kelola perusahaan sebesar

2,631 bertanda positif. Nilai perusahaan akan tumbuh sebesar 0,809 jika tingkat kinerja lingkungan meningkat satu satuan dengan ketentuan variabel independen lainnya konstan, sesuai dengan nilai koefisien regresi kinerja lingkungan sebesar 0,809 yang bertanda positif. Nilai perusahaan akan meningkat sebesar 13,519 jika tingkat kinerja keuangan meningkat satu satuan dengan ketentuan variabel independen lainnya konstan, sesuai dengan nilai koefisien regresi kinerja keuangan sebesar 13,519 dengan tanda positif.

3. Uji Hipotesis

Kesesuaian model regresi diterapkan evaluasi dengan menggunakan uji kelayakan model yang sering disebut dengan uji F. Nilai F hitung $> F$ tabel $49,77 > 2,77$ dan nilai signifikansi $0,000^b < 0,05$. Dengan demikian, pengujian hipotesis dapat dilakukan pada model regresi yang telah teruji validitasnya.

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
H₁	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh tata kelola perusahaan.	T hitung $> T$ tabel 1,448 $<$ 2,003 Nilai sig. $<$ 0,05 0,153 $>$ 0,05	Hipotesa Ditolak
H₂	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kinerja lingkungan.	T hitung $> T$ tabel 3,866 $>$ 2,003 Nilai sig. $<$ 0,05 0,000 $<$ 0,05	Hipotesa Diterima
H₃	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kinerja keuangan.	T hitung $> T$ tabel 7,609 $>$ 2,003 Nilai sig. $<$ 0,05 0,000 $<$ 0,05	Hipotesa Diterima

Gambar 2 Uji Hipotesis Model Penelitian
Sumber : Data diolah penulis, 2024

Dengan hasil T hitung sebesar $1,448 < T$ tabel $2,003$ dan nilai signifikansi $0,153 > 0,05$ maka temuan uji t variabel tata kelola perusahaan menunjukkan tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan, sehingga **H₁** ditolak. Hasil T hitung $3,866 > T$ tabel $2,003$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka temuan uji t variabel kinerja lingkungan menunjukkan adanya pengaruh pada nilai perusahaan, sehingga **H₂** diterima. Besarnya pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebagian ditunjukkan oleh variabel kinerja keuangan. Bila T hitung $7,609 > T$ tabel $2,003$, nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka temuan uji t variabel kinerja keuangan menunjukkan adanya pengaruh pada nilai perusahaan **H₃** dapat diterima.

4. Uji Koefisien Determinasi

Pada analisis regresi ini, uji koefisien determinasi dimanfaatkan untuk mengevaluasi proporsi pengaruh variabel independen pada variabel dependen dalam satuan persentase. Temuan dari uji ini menunjukkan nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,713 atau 71,3% yang dapat diartikan bahwa proporsi variabel tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan dengan persentase sebesar 71,3%, sementara sisanya 28,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji pada penelitian ini.

B. DISKUSI

1. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan segmen *consumer goods* selama 2019 - 2022 yang menjadi sampel penelitian ini, maka H1 ditolak. Nilai rata-rata dari variabel tata kelola perusahaan sebesar 0,9333 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan telah melakukan implementasi tata kelola perusahaan dengan baik. Kesepakatan antara pemegang saham dan manajemen bertujuan melindungi kepentingan pemegang saham dalam menjaga pemisahan antara kepemilikan dan kontrol perusahaan, mencerminkan prinsip-prinsip teori agensi yang mengatur hubungan di antara keduanya (Indrati & Handayani, 2022). Namun, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tidak mampu memberi pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan, terlihat dari perolehan angka signifikansi sebesar 0,153 yaitu di atas standar 0,05. Pengguna informasi, terutama investor, masih memandang informasi tata kelola perusahaan sebagai bentuk formalitas dan citra semata, di mana budaya pengungkapan tata kelola perusahaan tidak begitu populer di kalangan masyarakat sebagai indikator yang memengaruhi peningkatan nilai suatu perusahaan (Amalia *et al.*, 2019). Selain itu, investor tidak menangkap sinyal positif dari tata kelola perusahaan karena dinilai tidak memberi kontribusi yang cukup dalam mendorong keadilan untuk melindungi kepentingan investor minoritas dan pihak-pihak lainnya (Baihaqqi *et al.*, 2023). Sehingga baik tidaknya tata kelola suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferriswara *et al.*, (2022) dan Febrianty & Mertha (2021), di mana tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memengaruhi nilai perusahaan segmen *consumer goods* selama 2019 - 2022 yang menjadi sampel pada penelitian ini, maka H₂ diterima. Berdasarkan perspektif Li *et al.*, (2020) kinerja lingkungan mencerminkan kepedulian berbagai pihak yang terlibat terhadap isu-isu lingkungan, termasuk pemerintah, investor, pelanggan, dan karyawan yang akan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan yang sebagaimana diukur berdasarkan *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (PROPER) mampu memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, terlihat bahwa program PROPER memberi sinyal

yang positif kepada para investor dengan menyediakan informasi yang jelas mengenai kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan (Putri & Hasibuan, 2023). Dikemukakan oleh Choi *et al.*, (2020), bahwa para investor yang memiliki pemahaman mendalam tentang beragam dimensi kinerja lingkungan cenderung membuat keputusan investasi yang paling sesuai. Dengan fokus pada konstruk kinerja lingkungan yang komprehensif investor dapat mengamati dampak nyata dari kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Sehingga kinerja lingkungan mampu menjadi indikator yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2022) serta Utomo *et al.*, (2019) di mana kinerja lingkungan memiliki pengaruh yang positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods* selama 2019 - 2022 yang menjadi sampel pada penelitian ini, maka H_3 diterima. Kinerja keuangan dengan *Return on Asset* (ROA) menggambarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset, yang dianggap sebagai sinyal positif bagi pemangku kepentingan karena menghasilkan aliran kas tambahan untuk dana pengembangan bisnis (Ikhsan *et al.*, 2022). Pendapat serupa dikemukakan oleh Hendrani & Septyanto, (2021) yaitu informasi yang diperoleh dari ROA dianggap oleh para investor sebagai informasi positif jika terjadi peningkatan, begitu juga sebaliknya. Hal ini mengindikasikan bahwa meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan mampu menarik perhatian investor yang berdampak pada kenaikan nilai saham di pasar modal sehingga memberikan kontribusi yang positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Kinerja keuangan menjadi indikator yang krusial untuk menilai efektifitas kinerja manajemen dalam menghasilkan laba yang optimal bagi perusahaan Putri & Gantino (2023).

Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian Alhamid & Wahyudi (2023) dan Anggraini & Nyale (2022) yang memberi pembuktian bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada segmen *consumer goods* selama periode 2019–2022. Berdasarkan hasil pengujian terhadap 68 data perusahaan, ditemukan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja lingkungan dan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, fokus penelitian hanya mencakup faktor-faktor mikro ekonomi. Kedua, jumlah sampel terbatas karena tidak semua perusahaan *consumer goods* mengikuti program *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (PROPER). Oleh karena itu, penelitian selanjutnya

diharapkan dapat menambahkan variabel makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar sebagai faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, pemilihan segmen perusahaan yang lebih banyak mengikuti program PROPER dapat memperluas jumlah sampel serta memperkaya kategori penilaian lingkungan yang dianalisis.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dan calon investor. Perusahaan disarankan untuk memberikan perhatian lebih besar pada kinerja keuangan dan lingkungan sebagai faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan juga perlu diperjelas, khususnya terkait perlindungan hak stakeholder agar tidak sekadar menjadi formalitas. Bagi investor, kinerja keuangan yang stabil dan menguntungkan menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya adalah agar dapat menambahkan variabel makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar ke dalam model analisis guna memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh terhadap faktor-faktor eksternal yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, disarankan untuk memperluas cakupan sektor atau memilih perusahaan yang aktif dalam program PROPER guna meningkatkan keragaman serta jumlah sampel yang diteliti. Pendekatan kualitatif atau studi kasus juga dapat digunakan untuk memperdalam pemahaman mengenai bagaimana tata kelola perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks yang lebih luas. Dengan memperhatikan hal-hal tersebut, penelitian di masa depan diharapkan mampu memberikan kontribusi yang lebih komprehensif baik dari sisi teori maupun praktik dalam kajian nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Alhamid, I. D., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Nilai Tukar, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*, 2(02), 51–65.
- Amalia, I., Yusniar, M. W., & Jikrillah, S. (2019). The Effect Of Financial Performance On Consumer Goods Company Value With Good Corporate Governance As A Mediation Variable. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 18(5), 124–133.
- Anggraini, R., & Yan Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Ardian, V., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Mahasiswa*, 5(1), 212–236.
- Baihaqqi, M. S., Widyanto, M. L., & Kurniawati, S. (2023). How Financial Ratio, Good Corporate Governance, and Firm Size Affect Firm Value in Infrastructure Companies. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(06), 145–154. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2023.v06i06.005>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate Governance and Firm Performance: The

- Sequel. *Journal of Corporate Finance*, 58(1), 142–168. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.006>
- Choi, H., Han, I., & Lee, J. (2020). Value relevance of corporate environmental performance: A comprehensive analysis of performance indicators using korean data. *Sustainability (Switzerland)*, 12(17). <https://doi.org/10.3390/su12177209>
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265. <https://doi.org/10.36941/AJIS-2022-0071>
- Febrianty, N. N. A., & Mertha, I. M. (2021). Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5, 238–246.
- Felisita, & Rilla, G. (2021). The Comparison of the Effect of Profitability, Solvency and Firm Size on Firm Value (Empirical Study Sub-Sector on Food and Beverage Companies and Sub-Sector on Cosmetic and Household Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Periode 2015-2019). *International Journal of Trends in Accounting Research*, 2(2), 205–213.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Handayani, P., & Maharani, N. K. (2021). Effect of Environmental Performance, Company Size, and Profitability on Corporate Social Responsibility Disclosures. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 121–133. <https://doi.org/10.54783/japp.v4i1.446>
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 681–693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Ikhsan, M., Jumono, S., Munandar, A., & Abdurrahman, A. (2022). The Effect of Non Performing Loan (NPL), Independent Commissioner (KMI), and Capital Adequacy Ratio (CAR) on Firm Value (PBV) Mediated by Return on Asset (ROA). *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(5), 810–824. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1063>
- Indrati, M., & Handayani, R. (2022). The effect of good corporate governance on financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4726–4732. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1745>
- Indriastuti, M., & Chariri, A. (2021). *Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study*. 278, 435–445. https://doi.org/10.1007/978-3-030-79725-6_43
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Karman, A., Prokop, V., Giglio, C., & Rehman, F. U. (2023). Has The Covid-19 Pandemic Jeopardized Firms' Environmental Behavior? Bridging Green Initiatives and Firm Value Through The Triple Bottom Line Approach. *Corporate Social*

- Responsibility and Environmental Management*, 31(1), 375–395.
<https://doi.org/10.1002/csr.2575>
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>
- Larasati, L., & Arrozi, M. F. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL KELOLA: Jurnal Ilmu Sosial*, 5(2), 10–24. <https://doi.org/https://doi.org/10.54783/jk.v5i2.583>
- Lee, J., & Kwon, H.-B. (2019). The synergistic effect of environmental sustainability and corporate reputation on market value added (MVA) in manufacturing firms. *International Journal of Production Research*, 57(22), 7123–7141. <https://doi.org/10.1080/00207543.2019.1578430>
- Li, Z., Liao, G., & Albitar, K. (2020). Does corporate environmental responsibility engagement affect firm value? The mediating role of corporate innovation. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1045–1055. <https://doi.org/10.1002/bse.2416>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Munandar, A., Hidayat, H., & Ramdani, R. (2022). Model Altman Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara Periode 2015-2019. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 6(1), 2171–2177. <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i1.2794>
- Mustajab, R. (2023). *No Title*.
- Noor, A., & Ginting, Y. L. (2022). Influence of Carbon Emission Disclosure on Firm Value of Industrial Firms in Indonesia. *International Journal of Contemporary Accounting*, 4(2), 151–168. <https://doi.org/10.25105/ijca.v4i2.15247>
- Nurfibriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student (JIS)*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>
- Ong, T. S., Lee, A. S., Teh, B. H., & Magsi, H. B. (2019). Environmental innovation, environmental performance and financial performance: Evidence from Malaysian environmental proactive firms. *Sustainability (Switzerland)*, 11(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su10023494>
- Purwaningsih, E., & Mayangsari, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Eksekutif Wanita Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi,)*, 4(2), 44–58.
- Putri, M., & Gantino, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Mutiara: Multidisciplinary Scientific Journal*, 1(7), 262–274. <https://doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35>
- Putri, P. N. J., & Hasibuan, H. T. (2023). The Effect of Profitability, Firm Size, and Environmental Performance on Firm Value (Studies in Mining Companies Listed

- on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 07(01), 56–63.
- Rahmawati, A., Roekhudin, & Prastiwi, A. (2021). Effect of good corporate governance and corporate social responsibility on firm value moderate by profitability. *International Journal Of Research In Business And Social Science*, 10(4), 59–66.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Rusmanto, T., & Lisal, M. (2019). The Influence of Good Corporate Governance, Financial and Environmental Performance Towards Firm Value: Case of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering*, 9(1), 4610–4613. <https://doi.org/10.35940/ijitee.L3837.119119>
- Sari, P. ndah, & Gantino, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 727–742. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1404>
- Siska, S., & Handayani, S. (2023). Pengaruh CSR, GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi di Industri sektor Property dan Real Estate BEI 2019-2021. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 3(2), 25–56.
- Spence, M. (1978). Job Market. In *Uncertainty in Economics* (pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Suganda, R., & Wahyudi, I. (2023). Peran Tata Kelola Dan Tanggung Jawab Sosial Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Mediasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 179–191. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i1.1405>
- Suhardi, R. F., & Fadli, J. A. (2021). The Effect of Good Corporate Governance and Financial Performance on Company Value. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 2(4), 566–582. <https://doi.org/10.53697/emak.v2i4.269>
- Suraya, L., & Gantino, R. (2022). Comparison of the Influence of Good Corporate Governance , Return on Asset , Net Profit Margin on Company Value with Corporate Social Responsibility as Moderating Variables (Empirical Study on Banking and Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Ex. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 5(1), 22–34. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2022.v05i01.004>
- Syahzuni, B. A., & Edwani, V. M. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan modal kerja terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(11).
- Syahzuni, B. A., & Sari, R. D. (2022). Pengaruh Kualitas Laba Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 41–51. <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2932>
- Tarigan, F. A. B., Wahyudi, I., & Ramdani, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Food & Beverage Bei Tahun 2019-2022. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11), 9538–9546. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.2824>
- Tzeliem, K. S., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance,

- Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Entitas. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 3(4), 7623–7639.
- Utomo, M. N., Wahyudi, S., Muharam, H., & Helmina, M. R. A. (2019). Linking Ownership Concentration to Firm Value: Mediation Role of Environmental Performance. *Journal of Environmental Management and Tourism*, 10(1), 182–194. <https://doi.org/https://doi.org/10.14505/jemt>
- Wahidahwati, W., & Ardini, L. (2021). Corporate Governance and Environmental Performance: How They Affect Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0953>
- Wulandari, A., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Dini Widyawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1).
- Zinn, D. (2021). *No Title*.
- Zuhriah, M., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan*, 16(2), 703. <https://doi.org/10.35931/aq.v16i2.934>