

**THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) SCORES, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) EXPENSES, AND LEVERAGE ON THE VALUE OF ENERGY AND MINING COMPANIES IN INDONESIA FOR THE PERIOD 2023-2024**

**PENGARUH SKOR ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG), BIAYA CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR), DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ENERGI DAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA PERIODE 2023-2024**

**Yogi Saputra<sup>1</sup>, Husnul Muttaqin<sup>2</sup>**

Politeknik Negeri Bengkalis, Bengkalis, Indonesia<sup>1,2</sup>

[yogisaputra04122004@gmail.com](mailto:yogisaputra04122004@gmail.com)<sup>1</sup>, [husnulmuttaqin@polbeng.ac.id](mailto:husnulmuttaqin@polbeng.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This study is driven by the increasing market focus on corporate governance and sustainability policies, especially in the mining and energy industries, which are known for their significant environmental consequences and high operational risks. This study aims to investigate the impact of leverage, corporate social responsibility (CSR) expenses, and Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings on the firm value of firms listed on the Indonesia Stock Exchange between 2023 and 2024. Purposive sampling was used to choose a total of 72 observations for the quantitative investigation, which uses secondary data from sustainability reports and annual reports. Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) digunakan sebagai proksi untuk leverage, Tobin's Q digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan, biaya CSR dihitung dari pengungkapan tahunan dan dikonversi ke logaritma natural, dan peringkat ESG diperoleh dari evaluasi eksternal yang disediakan oleh Katadata Green. Menurut studi regresi linier berganda, leverage memiliki dampak positif yang cukup besar terhadap nilai bisnis, skor ESG memiliki dampak positif yang besar, dan biaya CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dengan nilai Adjusted R2 sebesar 0,465, ketiga faktor tersebut menunjukkan dampak yang substansial secara bersamaan.*

**Keywords:** ESG, CSR, Leverage, Firm Value.

**ABSTRAK**

Studi ini merupakan hasil dari meningkatnya fokus pasar pada tata kelola perusahaan dan kebijakan keberlanjutan, khususnya di industri pertambangan dan energi, yang memiliki dampak lingkungan yang substansial dan risiko operasional yang tinggi. Tujuan studi ini adalah untuk meneliti bagaimana Peringkat Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), pengeluaran Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023–2024 dipengaruhi oleh CSR, leverage, dan faktor-faktor lainnya. Sebanyak 72 observasi dipilih melalui pengambilan sampel bertujuan, dan penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Skor ESG diperoleh dari penilaian eksternal Katadata Green. Pengeluaran CSR dihitung menggunakan laporan tahunan dan kemudian dikonversi ke logaritma natural. Tobin's Q digunakan untuk menghitung nilai perusahaan, dan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) digunakan sebagai pengganti leverage. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa sementara pengeluaran CSR tidak berpengaruh pada nilai bisnis, leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan menguntungkan. yang signifikan, dan skor ESG memiliki dampak positif yang signifikan. Dengan nilai Adjusted R2 sebesar 0,465, ketiga variabel tersebut signifikan secara bersamaan.

**Kata kunci:** ESG, Biaya CSR, Leverage, Nilai Perusahaan, Keberlanjutan.

**PENDAHULUAN**

Melalui pendapatan negara, ekspor komoditas, dan PDB nasional, industri pertambangan dan energi memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian Indonesia. Menurut data Kementerian Energi dan Sumber Daya

Mineral (2024), ekspor batubara, nikel, dan komoditas mineral lainnya terus menjadi sumber devisa yang signifikan, dan subsektor pertambangan dan penggalian menyumbang lebih dari 10% dari PDB negara. Seiring dengan pertumbuhan sektor mobil listrik dan

transisi energi, permintaan akan mineral penting seperti tembaga dan nikel juga meningkat pesat di skala global. Situasi ini menekankan betapa pentingnya industri pertambangan bagi pertumbuhan nasional dan stabilitas ekonomi.

Namun terlepas dari upaya mereka, industri pertambangan dan energi masih harus berurusan dengan sejumlah masalah unik dan rumit. Masalah lingkungan termasuk peningkatan emisi, degradasi lahan, dan reklamasi pasca penambangan yang tidak memadai sering dikaitkan dengan industri ini. Konflik dengan masyarakat sekitar, masalah kesehatan dan keselamatan kerja, serta transparansi tata kelola terus menjadi hambatan sosial yang signifikan yang dapat memengaruhi nilai dan citra perusahaan. Keberlanjutan menjadi semakin penting bagi bisnis untuk sukses di pasar berisiko tinggi ini karena tekanan dari investor, otoritas, dan organisasi internasional.

Lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) telah muncul sebagai kinerja bisnis berkelanjutan sebagai respons terhadap tantangan-tantangan ini. Menurut (Friede et al., 2015), ESG adalah kumpulan strategi untuk mengurangi risiko non-finansial yang memengaruhi profitabilitas keseluruhan perusahaan. Selain itu, (Szöke & Lakosy, 2025) menyatakan bahwa CSR merupakan praktik manajerial yang mengintegrasikan dimensi sosial dan lingkungan ke dalam strategi serta pelaporan perusahaan sebagai upaya mencapai keberlanjutan dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, leverage diakui sebagai elemen fundamental dalam struktur modal perusahaan, seperti yang digambarkan oleh teori trade-off. Kerangka teoritis ini menyatakan bahwa peningkatan dalam pemanfaatan utang dapat meningkatkan penilaian

perusahaan melalui keuntungan pajak, meskipun hanya untuk ambang batas tertentu. Ketergantungan yang berlebihan pada utang memiliki kapasitas untuk meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan gejolak keuangan, sehingga mempengaruhi penilaian investor terhadap profil risiko perusahaan dan kinerja prospektif (Bui et al., 2023).

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji dampak ESG, CSR, dan leverage terhadap nilai bisnis, temuan penelitian sebelumnya masih belum sepenuhnya konsisten. Sementara beberapa penelitian tidak menemukan dampak yang nyata, penelitian lain menunjukkan bahwa ESG memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai bisnis. Selain itu, efektivitas CSR bervariasi; beberapa penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki efek yang menguntungkan terhadap nilai pasar dan reputasi, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa pengeluaran CSR tidak langsung meningkatkan nilai bisnis.

Sementara beberapa penelitian menunjukkan efek negatif atau dapat diabaikan, penelitian lain melaporkan manfaat yang menguntungkan. Hasil yang kontradiktif ini menunjukkan adanya kekosongan Topik yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya di industri Indonesia yang memiliki risiko finansial dan lingkungan yang tinggi seperti pertambangan dan energi.

Sektor pertambangan dan energi tunduk pada tekanan pasar, dinamika regulasi, dan pergeseran persyaratan keberlanjutan yang terus meningkat, sehingga isu ini menjadi relevan. Kebutuhan akan penelitian empiris kontekstual tambahan berdasarkan data riil di Indonesia semakin dipertegas oleh perbedaan implementasi ESG, tingkat pengeluaran CSR, dan struktur modal di antara bisnis. Untuk menentukan

seberapa besar praktik berkelanjutan dan struktur keuangan berkontribusi pada penciptaan nilai perusahaan, investor, bisnis, dan legislator harus memahami ketiga variabel ini.

Studi ini bertujuan untuk meneliti dampak skor ESG, pengeluaran CSR, dan leverage terhadap nilai perusahaan di subsektor energi dan pertambangan untuk periode 2023–2024 berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian tersebut. Tujuan studi ini adalah untuk menyajikan data empiris terbaru, menyelesaikan perbedaan dalam temuan penelitian sebelumnya, dan meningkatkan pengetahuan tentang bagaimana keberlanjutan dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan di industri berisiko tinggi dan relevan secara ekonomi.

## TINJAUAN PUSTAKA Stakeholder Theory

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan memiliki tanggung jawab kepada semua pihak yang terlibat melalui aktivitas mereka. Menurut (Doyle & Poškuté, 2024), Kepuasan para pemangku kepentingan berfungsi sebagai indikator kaliber koneksi yang dikembangkan oleh organisasi dengan beragam entitas yang terlibat, yang mencakup personelnya dan masyarakat sekitarnya. Gagasan ini sangat penting dalam industri pertambangan dan energi karena

Bisnis-bisnis ini terpapar pada masalah sosial dan lingkungan yang serius. Teknik manajemen pemangku kepentingan yang efektif dapat meningkatkan nilai ekonomi perusahaan dan kepercayaan publik, menurut (Waryanti, 2009). Selain itu, mereka menemukan bahwa opini investor diperkuat oleh inisiatif berkelanjutan yang transparan.

## Trade-Off Theory

Menurut Teori Trade-Off, perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan menggunakan utang terhadap kemungkinan kebangkrutan.(Myers, 2001) menyoroti bahwa ketika komposisi modal suatu organisasi mencapai tingkat ideal, nilainya meningkat. Gagasan ini memberikan dasar untuk memahami perbedaan implementasi utang di berbagai perusahaan dalam industri pertambangan yang sangat padat modal. Menurut penelitian (Dewi & Soedaryono, 2023), utang yang tinggi meningkatkan risiko dan menurunkan nilai bisnis, tetapi tingkat utang yang moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan (Umdiana & Claudia, 2020).

## Environmental, Social, and Governance (ESG)

ESG adalah metrik keberlanjutan yang mengevaluasi tata kelola bisnis, faktor sosial, dan lingkungan. ESG memengaruhi persepsi risiko dan prospek jangka panjang perusahaan, menurut (Friede et al., 2015) ESG penting dalam industri pertambangan karena bisnis berurusan dengan tantangan lingkungan dan sosial yang kompleks. Data ESG yang digunakan dalam laporan ini berasal dari Katadata Green, platform penilaian keberlanjutan yang dioperasikan oleh Katadata Insight Center yang menawarkan peringkat standar global kepada bisnis Indonesia. ESG memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, menurut penelitian sebelumnya (Sari & Wicaksono, 2023), namun (Herman & Tanujaya, 2022) menunjukkan bahwa jika implementasi keberlanjutan kurang memadai, manfaat ini mungkin dapat diabaikan.

## Biaya Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan ekspresi kewajiban

bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat. (Szöke & Lakosy, 2025) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki komponen etika, hukum, amal, dan ekonomi. Karena perusahaan pertambangan beroperasi di wilayah sosial dan ekologis yang sangat sensitif, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sangat penting. Biaya CSR dikurangkan dari laporan tahunan perusahaan sebagai jumlah total uang yang dialokasikan untuk inisiatif sosial dan lingkungan. Studi sebelumnya telah menghasilkan temuan yang kontradiktif: (Sahid & Henny, 2023) mengklaim bahwa biaya CSR tidak memiliki efek yang nyata jika program tersebut tidak strategis, sedangkan (Rangga & Kristanto, 2023) mengidentifikasi efek positif CSR terhadap nilai perusahaan. Selain itu, (Nopriyanto, 2024) menekankan bahwa manajemen program sangat penting untuk efektivitas CSR. Rumus berikut digunakan untuk menghitung biaya CSR menggunakan transformasi logaritma natural dari total biaya CSR:

$$\text{Biaya CSR} = \ln \text{CSR}$$

### Leverage

Tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang tercermin dalam konsep leverage. Leverage digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menangani komitmen utang, menurut ((Bahmid et al., 2022). Utang yang berlebihan dapat menyebabkan investor mempertanyakan kualitas pendapatan dan pasar merespons secara negatif. Menurut (Kurnianti et al., 2022), leverage dapat meningkatkan pendapatan tetapi juga meningkatkan risiko keuangan. Penelitian sebelumnya menghasilkan hasil yang bertentangan: (Werestuti, 2025) menunjukkan bahwa risiko utang yang berlebihan berdampak buruk pada valuasi perusahaan,

sedangkan (Timotius & Setyawan, 2022) menemukan bahwa leverage memiliki efek yang menguntungkan.

Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) digunakan untuk menganalisis leverage, seperti yang ditunjukkan oleh perhitungan berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Nilai Perusahaan

Evaluasi pasar terhadap keberhasilan dan potensi masa depan suatu perusahaan tercermin dalam nilainya. Nilai perusahaan merupakan metrik penting bagi investor dalam menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan, menurut (Utami & Muslih, 2018). Karena menunjukkan seberapa tinggi pasar menilai suatu perusahaan dalam kaitannya dengan nilai asetnya, rasio Tobin's Q digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya, perusahaan yang berkinerja baik dalam hal keberlanjutan biasanya memiliki nilai pasar yang tinggi (Romadhoni & Prabowo, 2021). Selain itu, desain struktur modal yang optimal dapat meningkatkan valuasi perusahaan dengan menurunkan risiko keuangan (Sulaiman & Brata, 2022).

Penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan rumus Tobin's Q diartikulasikan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{Total Aset}}$$

### HIPOTESIS

Untuk meneliti hubungan antara faktor-faktor independen dan nilai perusahaan, studi ini menawarkan banyak hipotesis ilmiah. Tujuan pengembangan hipotesis ini adalah untuk memandu penelitian empiris dalam mengevaluasi dampak struktur

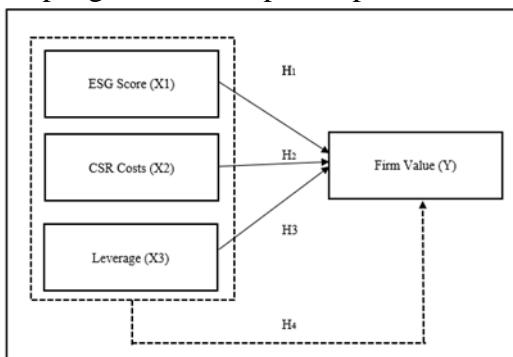
pendanaan, biaya sosial perusahaan, dan pertimbangan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan di industri pertambangan dan energi. Berikut adalah hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini, yang didasarkan pada studi teoritis dan penelitian sebelumnya:

**H1:** Environmental, Social, and Governance (ESG) Score berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H2:** Biaya Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H3:** Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H4:** Environmental, Social, and Governance (ESG) Score, Biaya Corporate Social Responsibility (CSR), dan Leverage secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber: data olahan, 2025

## METODE PENELITIAN

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan paradigma kausal-asosiatif. Fokus penelitian pada pengukuran numerik variabel dan penggunaan analisis statistik untuk menjelaskan korelasi antar variabel tersebut mengarah pada pemilihan teknik kuantitatif. Dengan menggunakan informasi dari laporan bisnis resmi, desain asosiatif digunakan untuk meneliti dampak langsung ESG, pengeluaran CSR, dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Dengan menggunakan informasi

dari Bursa Efek Indonesia (IDX), laporan tahunan dan keberlanjutan dari berbagai perusahaan, serta platform Katadata Green yang menawarkan peringkat ESG untuk bisnis, penelitian ini dilakukan secara daring. Prosedur penelitian lengkap dilakukan dari Juli 2024 hingga Februari 2025. Perusahaan energi dan pertambangan yang memenuhi standar kelengkapan data penelitian dan terdaftar di IDX selama tahun 2023 dan 2024 termasuk dalam topik penelitian.

Data sekunder dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, data harga saham, dan laporan keuangan yang diaudit digunakan.

Peringkat ESG dari Katadata Green. Karena data sekunder menawarkan informasi yang akurat, tervalidasi, dan relevan untuk memfasilitasi analisis kuantitatif, maka data tersebut dipilih. Laporan keuangan menyediakan variabel untuk nilai perusahaan, CSR, dan leverage; Katadata Green, yang menawarkan evaluasi keberlanjutan berdasarkan parameter lingkungan, sosial, dan tata kelola, menyediakan peringkat ESG.

Sampel dipilih melalui pengambilan sampel bertujuan sesuai dengan standar berikut: Perusahaan yang terdaftar di IDX pada tahun 2023 dan 2024 harus berada di sektor pertambangan atau energi, memiliki laporan keuangan lengkap dalam Rupiah, tidak sedang dalam masa suspensi atau penghapusan saham (delisting) pada saat ini, dan menyediakan data lengkap untuk semua variabel penelitian. Standar-standar ini menjamin bahwa sampel yang dipilih sah, relevan, dan sesuai untuk pengolahan statistik.

Dokumentasi dan penelusuran literatur digunakan untuk mengumpulkan data. Kerangka teoritis diperkuat dengan survei buku, jurnal,

dan studi sebelumnya yang relevan. Data ESG dan laporan resmi perusahaan diunduh dari sumber internet yang andal untuk melakukan dokumentasi. Akurasi dan validitas ilmiah data penelitian dijamin oleh metode ini.

Beberapa fase analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 29. Awalnya, fitur variabel seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dijelaskan menggunakan statistik deskriptif. Kedua, uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas termasuk di antara uji asumsi tradisional yang digunakan untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria statistik. astisitas, dan autokorelasi. Ketiga, analisis regresi linier berganda digunakan bagi menguji pengaruh ESG, biaya CSR, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Jika Y adalah nilai perusahaan (Tobin's Q),  $X_1$  adalah leverage,  $X_2$  adalah ESG, dan  $X_3$  adalah pengeluaran CSR. Metode pengujian meliputi uji t (efek parsial), uji F (dampak simultan), dan Adjusted R<sup>2</sup> (kontribusi penjelasan variabel).

## RESULTS AND DISCUSSIONS (HASIL DAN PEMBAHASAN)

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendapatkan nilai rata-rata, median, modus, simpangan baku, maksimum, dan minimum. Hasil analisis deskriptif disajikan pada Tabel 1 di bawah ini.:

**Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif**

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SKOR_ESG	72	26	78	53.32	12.543
BIAYA_CSR	72	19.13	25.19	22.7449	119.984
LEVERAGE	72	0.1613	2.4725	0.9928	0.6850
NILAI_PERUSAHAAN	72	0.5594	1.8385	1.0047	0.2293

Sumber: data olahan, 2025

Tabel 1 menjelaskan temuan analisis statistik deskriptif yang mencakup semua variabel penelitian, yang meliputi skor ESG, biaya CSR, leverage, dan nilai perusahaan. Skor ESG menunjukkan minimal 26 dan maksimum 78, dengan simpangan baku 12,543 dan rata-rata 53,32. Ini menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan perusahaan sampel berada dalam kisaran menengah, dengan keragaman yang signifikan di antara mereka. Pengeluaran CSR menunjukkan rata-rata 227,449 dan simpangan baku 119,984, dengan nilai minimum 19,13 dan nilai tertinggi 25,19. Simpangan baku yang relatif tinggi menunjukkan bahwa pengeluaran CSR sangat bervariasi di antara bisnis di subsektor pertambangan dan energi, yang mencerminkan variasi dalam kemampuan dan kebijakan perusahaan. Nilai variabel leverage berkisar dari 0,1613 hingga 2,4725, dengan rata-rata 0,9928 dan simpangan baku 0,6850. Meskipun beberapa bisnis memiliki tingkat leverage yang jauh lebih tinggi, rata-rata ini menunjukkan bahwa sebagian besar bisnis menggunakan jumlah utang yang moderat. Tobin's Q, ukuran nilai perusahaan, memiliki rata-rata 1,0047, deviasi standar 0,2293, dan rentang 0,5594 hingga 1,8385. Rata-rata sekitar 1 menunjukkan bahwa nilai aset dan nilai pasar perusahaan seringkali seimbang, sementara variasi menunjukkan bagaimana investor yang berbeda melihat masa depan setiap perusahaan sampel.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Penilaian normalitas dilakukan bagi memastikan bahwa residu dalam model regresi mematuhi distribusi normal. Pengujian menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov (1-Sample K-S). Data dianggap sesuai dengan distribusi

normal ketika Asymp. Nilai Sig. (2-tailed) melebihi 0,05, sedangkan nilai di bawah 0,05 menunjukkan adanya residu non-normal. Hasil tes Kolmogorov-Smirnov digambarkan dalam Tabel 2.

**Tabel 2. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters,a	Mean	.000
	Std. Deviation	.1641
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.068
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)c		.200d
Monte Carlo Sig. (2 tailed)e	Sig.	.144
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.135
	Upper Bound	.153

Sumber: data olahan,2025

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 berdasarkan temuan uji Kolmogorov-Smirnov. Hal ini menunjukkan bahwa residual mengikuti distribusi normal. Akibatnya, asumsi normalitas model regresi telah terpenuhi.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas tidak ada jika nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10.

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
SKOR_ESG	0.782	1.278
BIAYA_CSR	0.832	1.203
LEVERAGE	0.898	1.113

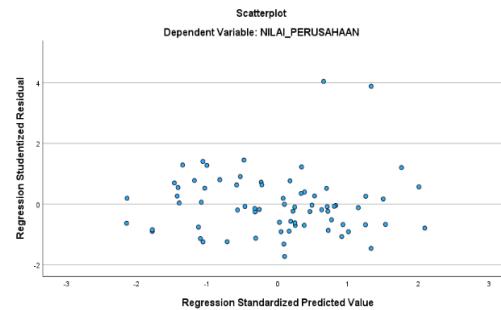
Sumber: data olahan,2025

Hasil penilaian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak memiliki indikasi multikolinearitas, sebagaimana dibuktikan dengan nilai toleransi melebihi 0,10 dan nilai VIF tetap di bawah 10.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk memastikan apakah varians residual antar observasi tidak sama, dilakukan uji heteroskedastisitas. Uji ini

mengamati pola distribusi titik menggunakan grafik scatterplot. Jika titik-titik dalam suatu model terdistribusi secara acak dan tidak mengikuti pola tertentu, maka model tersebut dikatakan bebas dari heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas ditampilkan.



**Gambar 2. Uji Heteroskedasitas**

Sumber: data olahan,2025

Titik residual tampak terdistribusi secara acak tanpa pola yang jelas berdasarkan scatterplot antara Nilai Prediksi Standar Regresi dan Residual Studentized. Varians residual konstan ketika distribusi tidak menunjukkan bentuk yang meruncing, lebar, atau bergelombang. Akibatnya, model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas, dan hasil estimasi koefisien dapat dipercaya.

## Hasil Regresi Linier Berganda

Adapun hasil regresi dari linear berganda ini menunjukkan modelnya yakni

**Tabel 4. Koefisien**

Mode	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients			
		Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant) 0.688	0.395		1.742	0.086
	SKOR_ES 0.014	0.002	0.769	7.833	0.000
	G				
	BIAYA_CS -0.023	0.018	-0.120	-1.261	0.212
	R				
	LEVERAG 0.090	0.031	0.268	2.929	0.005
	E				

Sumber: data olahan,2025

Pada table koefisien diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.688 + 0.014 X_1 - 0.023 X_2 + 0.090 X_3 + e$$

Berdasarkan model persamaan linier diatas, analisis regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

#### 1. Konstanta (a) = 0,688

Nilai konstanta sebesar 0,688 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (Skor ESG, Biaya CSR, dan Leverage) bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) diperkirakan mencapai 0,688. Dengan kata lain, tanpa adanya pengaruh dari ketiga variabel tersebut, perusahaan memiliki nilai dasar sekitar 0,688.

#### 2. Koefisien Skor ESG (X1) = +0,014

Koefisien positif sebesar 0,014 menunjukkan adanya hubungan searah antara Skor ESG dan Nilai Perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu unit pada Skor ESG diperkirakan akan menambah Jika semua faktor lain tetap sama, nilai perusahaan adalah 0,014. Ini menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan telah meningkat. (ESG) cenderung meningkatkan persepsi pasar dan valuasi perusahaan dalam sampel penelitian.

#### 3. Koefisien Biaya CSR (X2) = -0,023

Koefisien negatif sebesar -0,023 menunjukkan bahwa Biaya CSR memiliki hubungan berlawanan arah dengan Nilai Perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu unit pada pengeluaran CSR diperkirakan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,023, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Dalam konteks sampel penelitian ini, peningkatan pengeluaran CSR belum selalu diterjemahkan menjadi peningkatan valuasi pasar, kemungkinan karena pasar memandang biaya CSR sebagai

beban jangka pendek atau karena efektivitas program CSR belum optimal.

#### 4. Koefisien Leverage (X3) = +0,09

Koefisien positif sebesar 0,090 menunjukkan bahwa Leverage memberikan kontribusi positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, setiap kenaikan satu unit pada rasio Leverage diperkirakan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,090, dengan variabel lain tetap konstan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam proporsi tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan, misalnya melalui manfaat pajak (tax shield) atau pendanaan ekspansi, meskipun risiko finansial tetap perlu diperhatikan.

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk memastikan bagaimana setiap variabel independen memengaruhi variabel dependen.

#### 1. Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 5. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant) 0.688	0.395		1.742	0.086
	SKOR_ESG 0.014	0.002	0.769	7.833	0.000
	BIAYA_CSR -0.023	0.018	-0.120	-1.261	0.212
	LEVERAGE 0.090	0.031	0.268	2.929	0.005

Sumber: data olahan,2025

Berdasarkan Tabel 4. Diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### a. Skor ESG terhadap Nilai Perusahaan

Menurut temuan analisis uji-t, nilai t yang dihitung untuk variabel Skor ESG adalah 7,833, yang lebih tinggi dari nilai Nilai signifikansinya adalah 0,000, di bawah ambang batas 0,05, dan nilai t-tabelnya adalah 1,984. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa Skor ESG memiliki dampak yang signifikan secara statistik karena hipotesis alternatif H1 diterima. Pada intinya, nilai perusahaan

secara langsung dipengaruhi oleh meningkatnya skor keberlanjutannya. Akibatnya, kinerja ESG bisnis yang lebih baik dikaitkan dengan evaluasi pasar yang lebih positif terhadap keberlanjutan jangka panjangnya.

### b. Biaya CSR terhadap Nilai Perusahaan

Estimasi nilai t sebesar -1,261 untuk variabel Biaya CSR Nilai t-tabel kurang dari 1,984, sedangkan nilai signifikansi 0,212 di atas batas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan secara statistik antara biaya CSR dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H2 ditolak. Oleh karena itu, perbedaan pengeluaran CSR di antara bisnis sampel tidak secara signifikan memengaruhi perubahan nilai perusahaan. Hasil ini menyiratkan bahwa pasar belum sepenuhnya mengakui pengeluaran CSR sebagai faktor yang meningkatkan valuasi bisnis, atau bahwa keuntungan CSR belum menghasilkan dampak ekonomi langsung.

### c. Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Nilai t yang dihitung untuk variabel Leverage adalah 2,929, yang lebih tinggi dari nilai signifikansi 0,005, yang kurang dari 0,05, dan nilai t-tabel sebesar 1,984. Oleh karena itu, H3 diterima, menunjukkan bahwa leverage memiliki dampak besar pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa jumlah utang yang digunakan memiliki dampak besar pada nilai perusahaan. Peningkatan leverage dalam batas tertentu terlihat meningkatkan nilai bisnis, baik melalui investasi untuk inisiatif yang mendorong pertumbuhan atau keuntungan penghematan pajak.

## 2. Uji F (Uji koefisien regresi secara bersama-sama

**Tabel 6. Uji F**

Variabel	fhitung	ftabel	Sig	Keterangan
SkorESG, BiayaCSR, Leverage	21,592	2,70	0,00	Sig < 0,05

*Sumber: data olahan, 2025*

Hasil penelitian menunjukkan Nilai F-count adalah 21,592 dan nilai signifikansi adalah 0,000. Karena nilai signifikansi 0,000 kurang dari kriteria 0,05, variabel ESG Score (X1), CSR Costs (X2), dan Leverage (X3) semuanya secara simultan mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y). Akibatnya, model regresi yang digunakan dapat dianggap sesuai (fit) dan mampu memprediksi variabel Nilai Perusahaan.

## 3. Uji Koefisien Determinasi (Asjudtrd R2)

**Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.698 <sup>a</sup>	0.488	0.465	0.1677

*Sumber: data olahan, 2025*

Variabel Skor ESG, Biaya CSR, dan Leverage dapat menjelaskan 48,8% varians dalam Nilai Perusahaan, menurut temuan uji koefisien determinasi, yang menunjukkan nilai R-kuadrat sebesar 0,488. Skor R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,465 membuktikan kekuatan prediksi model yang kuat bahkan setelah mengontrol ukuran sampel dan jumlah variabel. Akibatnya, sekitar setengah dari Ketiga variabel ini menjelaskan 51,2% perubahan nilai perusahaan; faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini berdampak pada 51,2% sisanya.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Skor ESG terhadap Nilai Perusahaan

Dengan nilai signifikansi 0,000

dan koefisien regresi 0,014, temuan penelitian menunjukkan bahwa skor ESG secara signifikan dan positif memengaruhi nilai bisnis. Ini menyiratkan bahwa nilai perusahaan meningkat seiring dengan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelolanya.

Keberlanjutan operasional perusahaan ditunjukkan oleh kinerja ESG-nya, yang juga meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan risiko reputasi. Pandangan Berbasis Sumber Daya, Teori Pemangku Kepentingan, dan Teori Legitimasi semuanya mendukung gagasan bahwa memenuhi persyaratan keberlanjutan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kesimpulan ini diperkuat oleh studi lain oleh (Sari & Wicaksono, 2023) dan (Ramadhan et al., 2024), yang menemukan bahwa kinerja ESG dapat meningkatkan persepsi pasar dan valuasi perusahaan. Oleh karena itu, telah terbukti bahwa peringkat ESG memainkan peran penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

### **Pengaruh Biaya CSR terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai t yang dihitung untuk variabel Leverage adalah 2,929, yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,984, dengan nilai signifikansi 0,005, yang kurang dari 0,05. Oleh karena itu, H3 diterima, menunjukkan bahwa leverage memiliki dampak besar pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa jumlah utang yang digunakan memiliki.

Hal ini dapat terjadi karena investor tidak menganggap besarnya pengeluaran CSR sebagai pertimbangan utama ketika mengambil keputusan, terutama di industri pertambangan dan energi di mana CSR seringkali dibutuhkan. CSR akan memiliki sedikit pengaruh terhadap nilai perusahaan jika tidak diimplementasikan dengan baik

atau jika keuntungannya bagi pemangku kepentingan tidak begitu jelas.

Temuan ini sejalan dengan temuan (Sahid & Henny, 2023) dan (Nopriyanto, 2024), yang menunjukkan bahwa pengeluaran CSR tidak selalu menghasilkan keuntungan finansial langsung.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan koefisien regresi 0,090 dan tingkat signifikansi 0,005, telah ditunjukkan bahwa leverage secara signifikan dan menguntungkan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang secara bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui disiplin manajemen dan keuntungan pajak.

Hasil ini konsisten dengan teori keagenan dan trade-off, yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan selama tetap berada dalam batas optimal. Temuan ini sejalan dengan sebuah studi yang menunjukkan efek positif leverage terhadap nilai perusahaan (Dewi & Soedaryono, 2023).

### **Pengaruh Simultan Skor ESG, Biaya CSR, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh ketiga variabel yang diambil secara bersamaan, menurut pengujian simultan. Nilai F yang dihitung sebesar 21,592 dan varians yang sesuai dan mampu menjelaskan mendukung hal ini.

Ketika diintegrasikan dengan variabel lain dalam model, pengeluaran CSR masih memberikan kontribusi meskipun tidak signifikan secara parsial. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Adjusted R-Square sebesar 0,465, yang menunjukkan bahwa Skor ESG, pengeluaran CSR, dan leverage

menyumbang 46,5% dari perubahan Nilai Perusahaan.

Faktor ESG lebih kuat ketika diperiksa secara bersamaan, menurut penelitian sebelumnya (Yulianti & Darmawan, 2024). Secara keseluruhan, temuan kami menunjukkan bahwa ketiga faktor ini secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk bisnis di industri pertambangan dan energi.

## PENUTUP KESIMPULAN

Temuan analisis menunjukkan bahwa leverage dan ESG memiliki dampak besar pada nilai bisnis. Leverage memiliki signifikansi  $0,015 < 0,05$  dengan koefisien 0,287, sedangkan ESG memiliki koefisien 0,412 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sebaliknya, pengeluaran CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, dengan koefisien 0,056 dan nilai signifikansi  $0,284 > 0,05$ . Ketiga elemen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai bisnis secara bersamaan, menurut hasil uji F sebesar 22,874 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hasil Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,465 menunjukkan bahwa ESG, CSR, dan leverage menyumbang 46,5% dari variasi nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja ESG dan pengelolaan leverage secara efektif memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sedangkan pengeluaran CSR saat ini bukanlah pertimbangan utama dalam mengevaluasi investor. Disarankan agar studi di masa mendatang meningkatkan ukuran sampel untuk temuan yang lebih menyeluruh dan memasukkan faktor-faktor seperti profitabilitas, risiko operasional, dan efisiensi aset.

## SARAN

1. Penambahan variabel profitabilitas:

Variabel ini, kita dapat menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan memediasi atau memoderasi hubungan antara ESG, CSR, leverage, dan nilai perusahaan dengan mengintegrasikan metrik seperti Return on Equity (ROE) dan Return on Assets (ROA). Profitabilitas seringkali merupakan metrik penting bagi investor, oleh karena itu hal ini sangat signifikan dalam menilai keberlanjutan nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan wawasan tambahan tentang efektivitas strategi keberlanjutan di sektor energi dan pertambangan yang berisiko tinggi.

2. Penambahan variabel risiko operasional: Risiko ini mencakup aspek seperti kecelakaan kerja, gangguan operasi, atau fluktuasi harga komoditas, yang dapat diukur melalui indikator seperti frekuensi insiden atau volatilitas pendapatan. Penambahan variabel ini akan membantu menganalisis bagaimana risiko operasional memengaruhi respons pasar terhadap praktik ESG dan leverage, sehingga hasil penelitian lebih relevan dengan tantangan spesifik industri yang rentan terhadap faktor eksternal seperti regulasi lingkungan atau kondisi geopolitik.
3. Penambahan variabel efisiensi aset: Variabel seperti Asset Turnover Ratio atau Total Asset Turnover dapat digunakan bagi menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan nilai. Ini akan memperkaya analisis dengan menunjukkan interaksi antara efisiensi operasional dan faktor keberlanjutan, membantu mengidentifikasi apakah perusahaan dengan ESG tinggi dan leverage optimal juga lebih efisien, yang dalam akhirnya berkontribusi dalam

- peningkatan nilai perusahaan jangka panjang.
4. Perluasan cakupan sampel: Saat ini, penelitian terbatas dalam perusahaan energi dan pertambangan di Indonesia periode 2023–2024 dengan 72 observasi. Perluasan sampel dapat mencakup lebih banyak perusahaan, periode waktu yang lebih lama (misalnya 2019–2024), atau bahkan perbandingan lintas negara di Asia Tenggara. Hal ini akan meningkatkan validitas eksternal temuan, mengurangi bias sampel, dan memungkinkan generalisasi yang lebih luas, terutama dalam konteks globalisasi praktik keberlanjutan dan variasi regulasi regional
- ## DAFTAR PUSTAKA
- Bahmid, T., Ulupui, P., & Muliasari, Y. (2022). Leverage sebagai Indikator Kemampuan Perusahaan Mengelola Kewajiban Utang. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 45(2), 221–239.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: A study of companies listed on the Vietnamese stock market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Dewi, R., & Soedaryono, B. (2023). Struktur modal, leverage, dan nilai perusahaan pada sektor pertambangan. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 11(1), 45–58.
- Doyle, E., & Poškutė, V. (2024). Stakeholder management. In *International Encyclopedia of Business Management*. Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-443-13701-3.00228-0>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
- Herman, J., & Tanujaya, E. (2022). Pengaruh Implementasi Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Sektor Energi. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(3), 105–122.
- Kurnianti, I. S., Nurmala, D., & Dewi, N. S. (2022). Leverage, Risiko Keuangan, dan Pengembalian Perusahaan: Perspektif Industri Energi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17(2), 45–56.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Nopriyanto, R. (2024). Efektivitas Program CSR terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Energi. *Jurnal Keberlanjutan Bisnis*, 19(1), 72–88.
- Ramadhan, E., Wicaksono, T., & Sari, R. (2024). Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan dalam Industri Energi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 13(2), 134–146.
- Rangga, W., & Kristanto, W. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pembangunan Ekonomi*, 12(3), 112–127.
- Romadhoni, M. N., & Prabowo, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan: Pendekatan Rasio Tobin's Q. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 55–70.
- Sahid, F., & Henny, M. (2023). Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 21(1), 95–108.

- Sari, M. S., & Wicaksono, H. (2023). ESG dan Kinerja Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 8(2), 125–140.
- Sulaiman, A. B., & Brata, M. A. (2022). Struktur Modal dan Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Indonesia*, 11(4), 145–160.
- Szőke, J., & Lakosy, D. (2025). Corporate social responsibility from the aspect of sustainability: Evidence from the Hungarian HR sector. *Administrative Sciences*, 15(5), 159. <https://doi.org/10.3390/admsci15050159>
- Timotius, R., & Setyawan, A. (2022). Leverage, Risiko, dan Nilai Perusahaan di Sektor Energi. *Jurnal Manajemen Energi*, 17(2), 63–75.
- Umdiana, Y., & Claudia, S. (2020). Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Trade-Off Theory. *Jurnal Bisnis Dan Keuangan*, 15(3), 201–215.
- Utami, D., & Muslih, M. (2018). Pengukuran Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Tobin's Q. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 13(2), 150–163.
- Waryanti, R. (2009). Pengelolaan Stakeholder dan Dampaknya Terhadap Kepercayaan Publik. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(1), 56–70.
- Werestuti, I. (2025). Dampak Leverage terhadap Risiko Keuangan dan Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 26(1), 90–102.
- Yulianti, N., & Darmawan, I. (2024). Kinerja ESG pada Perusahaan Sektor Energi: Analisis Simultan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 9(4), 135–149.