

**TESIS**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR, PENGUNGKAPAN EMISI  
KARBON DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

***THE EFECT CSR DISCLOSURE, CARBON EMISSIONS  
DISCLOSURE AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE  
WITH COMPANY PROFITABILITY AS A MODERATION  
VARIABLE***

**Andi Zulkifli. A.F**

**A062221021**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**2024**

**TESIS**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR, PENGUNGKAPAN EMISI  
KARBON DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

***THE EFFECT CSR DISCLOSURE, CARBON EMISSIONS  
DISCLOSURE AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE  
WITH COMPANY PROFITABILITY AS A MODERATION  
VARIABLE***

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister

Disusun dan diajukan oleh:

**Andi Zulkifli. A.F**

**A062221021**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

### PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR, PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

disusun dan diajukan oleh

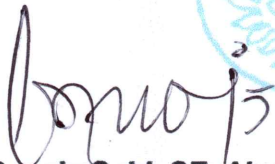
**ANDI ZULKIFLI. A.F**  
**A062221021**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister **Akuntansi** Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
Pada tanggal 26 Februari 2024  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

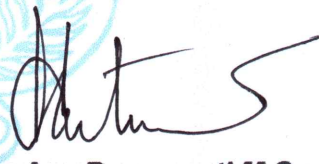
Menyetujui,

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA.  
NIP. 19651114 199512 2 001



Dr. Ratna Ayu Damayanti, M.Sos.Ak., CA.  
NIP. 19670319 199203 2 003

Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Aini Indrijawati, SE., M.Si., CA.  
NIP. 196811251994122002



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si.  
NIP. 196402051988101001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Andi Zulkifli. A.F  
NIM : A062221021  
Jurusan/program studi : Magister Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

### **PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR, PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Februari 2024

Yang Membuat Pernyataan



Andi Zulkifli. A.F

## PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas berkat rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul: Pengaruh Pengungkapan CSR, Pengungkapan Emisi Karbon dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak) pada Program Pendidikan Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Seiring dengan selesainya tesis ini, penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada kedua orang tua, Ayahanda Andi Firman dan Ibunda Sirmawati atas segala doa, pengorbanan, kasih sayang, cinta dan dukungan moral maupun materil kepada penulis yang tulus tanpa pamrih, serta kepada kakak Andi Awal terima kasih atas dukungan dan bantuan yang diberikan. Dalam penyusunan tesis ini penulis banyak mendapat bimbingan, masukan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
2. Ibu Dr. Aini Indrijawati, SE., Ak., M.Si., CA selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin terima kasih atas bimbingan dan arahan yang telah diberikan kepada penulis selama menempuh studi hingga dapat menyelesaikan tesis ini.
3. Bapak Dr. Darwis Said, SE.,Ak.,M.SA selaku pembimbing I dan Ibu Dr. Ratna Ayu Damayanti,M.Sos.Ak.,CA.,CRA.,CRP selaku pimbimbing II yang telah memberikan waktu, penuh kesabaran dalam membimbing, memotivasi

dan mengarahkan penulis. Arahan dan bimbingan yang sangat bermanfaat untuk penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis ini.

4. Ibu Prof. Dr. Mediaty, SE.,Ak.,M.Si.,CA., Ibu Dr. Sri Sundari, SE.,Ak.,M.Si., dan Bapak Afdal, SE.,M.Sc.,Ph.D.,Ak.,CA selaku tim penguji yang telah banyak memberikan kritik dan saran kepada penulis mulai dari proses ujian proposal sampai pada penyelesaian tesis ini.
5. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen beserta staf lingkup Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
6. Teman-teman Magister Akuntansi angkatan 20221 terima kasih atas doa dan dukungannya tetap semangat dan jangan mudah menyerah selama menyusun.

Akhir kata peneliti berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat meskipun tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan tesis ini.

Makassar, Februari 2024

Peneliti,

**Andi Zulkifli. A.F**

## ABSTRAK

ANDI ZULKIFLI A.F. *Pengaruh Pengungkapan CSR, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Perusahaan sebagai Variabel Moderasi* (dibimbing oleh Darwis Said dan Ratna Ayu Damayanti).

Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR, pengungkapan emisi karbon, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas perusahaan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR, pengungkapan emisi karbon, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018--2022. Data penelitian berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh dari *webbsite* resmi Bursa Efek Indonesia dan *webbsite* resmi perusahaan masing-masing. Sampel sebanyak delapan perusahaan dan empat puluh data. Pengambilan sampel menggunakan metode penyampelan purposif. Data dianalisis menggunakan metode *moderated regression analysis* (MRA) yang diolah dengan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan; (5) profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan; dan (6) profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Kata kunci: pengungkapan CSR, pengungkapan emisi karbon, struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan.



## ABSTRACT

ANDI ZULKIFLI. A.F. *The Effect of CSR Disclosure, Disclosure of Carbon Emissions, and Capital Structure on Firm Value with Company Profitability as a Moderating Variable* (supervised by Darwis Said and Ratna Ayu Damayanti)

This study aims to test and analyze the effect of CSR disclosure, carbon emission disclosure, and capital structure on firm value with company profitability as a variable moderating the correlation between CSR disclosure, carbon emission disclosure, and capital structure on firm value. This research was a quantitative study, conducted in various industrial sectors of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022. Research data in the form of annual reports and sustainability reports were obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the official website of each company. The sample consisted of eight companies and 40 data selected using purposive sampling method. The data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) method which was processed with Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). The results show that (1) CSR disclosure has a positive and significant effect on firm value; (2) carbon emission disclosure has a positive and significant effect on firm value; (3) capital structure has a negative and significant effect on the value of the company; (4) profitability is able to moderate the correlation between CSR disclosure and firm value; (5) profitability is able to moderate the correlation between CSR disclosure and firm value, and (6) profitability is not able to moderate the correlation between capital structure and firm value.

Keywords: CSR disclosure, carbon emissions disclosure, capital structure, firm value, company profitability





## DAFTAR ISI

	Hal
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Penelitian .....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	14
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i> .....	14
2.1.2 <i>Signaling Theory</i> .....	15
2.1.3 <i>Trade Off Theory</i> .....	16
2.1.4 <i>Corporate Social Responsibility</i> .....	17
2.1.5 Pengungkapan Emisi Karbon .....	22
2.1.6 Struktur Modal.....	24
2.1.7 Nilai Perusahaan .....	29
2.1.8 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	32
2.1.9 Profitabilitas.....	33
2.2 Tinjauan Empiris.....	35
<b>BAB III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> .....	<b>43</b>
3.1 Kerangka Konseptual.....	43
3.2 Perumusan Hipotesis.....	43
3.2.1 Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan .....	44
3.2.2 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan .	45
3.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	46
3.2.4 Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan .....	46
3.2.5 Profitabilitas memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan .....	48
3.2.6 Profitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan .....	49

<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>50</b>
4.1 Rancangan Penelitian .....	50
4.2 Lokasi dan Waktu Penelitian .....	50
4.3 Populasi dan Sampel .....	50
4.3.1 Populasi .....	50
4.3.2 Sampel .....	51
4.4 Jenis dan Sumber Data .....	52
4.5 Metode Pengumpulan Data .....	52
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	52
4.6.1 Variabel Penelitian .....	52
4.6.2 Definisi Operasional .....	53
4.7 Instrumen Penelitian .....	55
4.8 Teknik dan Analisis Data .....	56
4.8.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	56
4.8.2 Uji Asumsi Klasik .....	56
4.8.3 Uji Hipotesis .....	58
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>60</b>
5.1 Deskripsi Data .....	60
5.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	61
5.3 Uji Asumsi Klasik .....	62
5.3.1 Uji Normalitas .....	62
5.3.2 Uji Multikolinieritas .....	64
5.3.3 Uji Heterokedastisitas .....	65
5.4 Analisis Regresi Berganda dan Pengujian Hipotesis .....	66
5.5 Analisis Uji Interaksi (Moderasi) .....	68
5.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	69
5.7 Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F) .....	70
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>72</b>
6.1 Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan .....	73
6.2 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan .....	74
6.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	76
6.4 Profitabilitas Terhadap Hubungan Antara Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan .....	77
6.5 Profitabilitas Terhadap Hubungan Antara Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan .....	78
6.6 Profitabilitas Terhadap Hubungan Antara Struktur Terhadap Nilai Perusahaan .....	79

<b>BAB VII PENUTUP.....</b>	<b>81</b>
7.1 Kesimpulan .....	81
7.2 Implikasi .....	83
7.3 Keterbatasan Penelitian .....	83
7.4 Saran.....	84
 <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	 <b>85</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Kriteria sampel peneltian.....	61
Tabel 5. 2 Kriteria sampel penelitian .....	61
Tabel 5. 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	64
Tabel 5. 4 Hasil Uji Multikolinieritas.....	65
Tabel 5. 5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	67
Tabel 5. 6 Hasil Pengujian Regresi Moderasi .....	68
Tabel 5. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	69
Tabel 5. 8 Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F) antara variabel independen terhadap variabel dependen.....	70
Tabel 5. 9 Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F) antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel moderasi .....	71
Tabel 6.1 Ringkasan Hasil Penelitian .....	83

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual .....	43
Gambar 5. 1 Hasil uji normalitas .....	63
Gambar 5. 2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	65

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Pada dasarnya, perusahaan dibentuk dengan tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Selain itu, berdirinya perusahaan juga untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dalam melaksanakan aktivitas bisnisnya, perusahaan memanfaatkan sumber daya alam dan sumber daya manusia. Namun, aktivitas ini sering kali dilakukan secara tidak bijaksana serta mengabaikan dampak sosial dan dampak lingkungan yang timbul dari aktivitas dan tindakan ekonomi perusahaan. Banyak perusahaan melakukan eksploitasi terhadap sumber daya alam dan sumber daya manusia untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Di era globalisasi yang semakin kompetitif saat ini, untuk mencapai tujuannya, perusahaan harus meningkatkan daya saingnya, baik di pasar domestik maupun di pasar internasional, terutama perusahaan yang telah go public. Pasar modal dapat dimanfaatkan oleh perusahaan yang telah go public untuk mendapatkan tambahan modal atau sebagai alternatif pembiayaan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat bercermin pada keadaan keuangan dan kinerja keuangannya (Suranto, 2017).

Kondisi dunia yang tidak pasti seperti terjadinya pemanasan global, meningkatnya kemiskinan, memburuknya kesehatan masyarakat dan tuntutan sosial perusahaan, mendorong perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan, termasuk karyawan, investor, pemerintah, masyarakat, konsumen dan pemasok, serta kesinambungan generasi berikutnya. Selain itu, ada pula kesadaran untuk mengurangi dampak negatif tersebut dengan menggunakan pendekatan

tanggung jawab sosial dan lingkungan atau dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility*.

Perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan ekonomi, keuntungan sosial, tetapi keberlangsungan usaha dapat berjalan dengan baik dan secara tidak langsung akan terhindar dari konflik yang merugikan dan meningkatkan kualitas masyarakat sekitar (termasuk karyawan, pemasok dan pelanggan) dan lingkungan yang menjadi pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Contoh bentuk tanggung jawab ini bermacam-macam, mulai dari melakukan kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau memperbaiki lingkungan, memberikan beasiswa kepada anak-anak kurang mampu, hingga menyediakan dana untuk pemeliharaan fasilitas. secara umum, sumbangan kepada desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan bermanfaat bagi masyarakat luas, khususnya masyarakat sekitar perusahaan beroperasi (Ginting, 2019).

Perusahaan manufaktur dan pertambangan termasuk dalam kategori perusahaan yang menghasilkan limbah dan memberikan dampak negatif terhadap lingkungan. Hal ini terjadi karena adanya kegiatan industri yang tidak menyadari dampak negatifnya terhadap lingkungan. Salah satu kasus pencemaran industri adalah perusahaan kertas Tjiwi Kimia yang diduga membuang limbah B3 cair ke sungai Porong, Sidoarjo (Sofia dan Nurleli, 2022). Lembaga swadaya masyarakat (*Greenpeace*) Indonesia merilis hasil investigasi terkait aktivitas pertambangan batubara di Kalimantan Timur oleh PT Indominco Mandiri, anak perusahaan PT Indo Tambangraya Megah Tbk. yang merusak bentang alam dan mengganggu kualitas air. Lahan yang sebelumnya merupakan hutan berubah menjadi danau tambang yang terbengkalai (Ermaya dan Mashuri, 2020). Fenomena ini menjadi bukti pentingnya menuntut perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan. Dalam hal ini, undang-undang perlu ditegakkan

untuk memastikan pengusaha tidak melakukan proses bisnis yang dapat merusak lingkungan.

Pentingnya *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga disadari oleh pemerintah, ini terbukti dengan diaturnya kewajiban mengenai pelaksanaan aktivitas CSR dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan perseroan terbatas yang berbunyi: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. (2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat 1 merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat 1 dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Dengan diberlakukannya UU PT, maka perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT) yang bergerak di bidang dan/atau berkaitan dengan Sumber Daya Alam (SDA) harus memenuhi tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat dan bagi perusahaan yang tidak memenuhi tanggung jawab sosialnya akan dikenakan sanksi.

Pada dasarnya selain memperoleh keuntungan, setiap perusahaan juga mempunyai keinginan untuk *going concern* atau mempertahankan kelangsungan usahanya selama mungkin. Tujuan Jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan cara menambah kekayaan bagi pemegang saham (Isnurhadi *et al.*, 2020). Untuk bisa *going concern* dan memiliki *sustainable performance*, perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan profitabilitas. Seiring dengan semakin kritisnya masyarakat saat ini dan menuntut tanggung jawab sosial bagi kehidupannya, maka perusahaan juga harus



memperhatikan aspek-aspek antara lain kegiatan ekonomi, lingkungan dan sosial kemasyarakatan untuk mendukung kelangsungan hidup suatu perusahaan. Inilah yang mendorong munculnya sebuah konsep yang dikenal sebagai *Tripple-P Bottom Line* atau konsep 3P yaitu *People, Planet, Profit*. Maksud dari konsep ini adalah agar kegiatan bisnis tidak hanya bertujuan untuk kepentingan perusahaan, tetapi juga memenuhi kesejahteraan masyarakat dan berpartisipasi. berkontribusi terhadap pelestarian lingkungan melalui keterbukaan informasi tanggung jawab sosial perusahaan.

Reputasi perusahaan dapat dibangun dengan meningkatkan kesadaran dan komitmen terhadap isu-isu lingkungan, seperti tanggung jawab sosial dan lingkungan. (Machmuddah et al., 2020). Hal ini membantu perusahaan untuk tidak hanya mengandalkan keuntungan finansial, tetapi juga untuk mempertahankan kelangsungan bisnis. (Nguyen et al., 2020). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor mempercayai perusahaan untuk mencapai tidak hanya kinerja keuangan yang baik, tetapi juga prospek bisnis yang baik di masa depan. (Kelvin et al., 2017). Perusahaan perlu mengungkapkan informasi lingkungan untuk menciptakan citra yang baik dengan pihak yang berkepentingan.

Menurut Weston (1994) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Dalam perkembangannya, perusahaan selalu berusaha mempertahankan keunggulan bisnisnya guna meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dengan adanya jaminan kesejahteraan ini, pemegang saham tidak akan ragu untuk menginvestasikan modalnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan

diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham per lembar saham.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility*. Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah topik yang semakin penting dalam perdebatan akademis saat ini. Seiring dengan munculnya kompleksitas lingkungan hidup dan dampak skandal keuangan baru-baru ini yang melibatkan beberapa perusahaan terkemuka di dunia, terdapat kebutuhan yang semakin besar untuk memasukkan tanggung jawab sosial ke dalam strategi perusahaan dan memanfaatkannya sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Daya saing berkelanjutan (D'Amato & Falivena, 2020; Broom, 2022; Hileli, 2021).

Secara khusus, Komisi Eropa telah mendorong perusahaan untuk mengembangkan strategi CSR sejak tahun 2001, ketika mengeluarkan Kertas Hijau (European Commission, 2011). Pentingnya isu ini juga dipertegas dengan sosialisasi Tujuan Pembangunan Berkelanjutan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) yang menyoroti pentingnya isu lingkungan dan sosial terhadap pertumbuhan berkelanjutan baik perusahaan maupun negara. Oleh karena itu, CSR relevan tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga bagi masyarakat secara keseluruhan. karena praktik berkelanjutan dan inovatif mendorong perekonomian yang lebih berkelanjutan. Secara khusus, inisiatif CSR menjadi semakin penting sebagai elemen kunci dari strategi bisnis, terutama dengan tujuan melindungi dan memperkuat citra perusahaan di mata para pemangku kepentingan demi kesuksesan jangka panjang (Ruf et al., 2001).

Perusahaan termotivasi untuk melakukan pengungkapan CSR untuk memenuhi kebutuhan informasi pemegang saham (Michelon et al., 2015). Reverte (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR oleh perusahaan yang beroperasi di industri sensitif terhadap lingkungan dikaitkan dengan penilaian

pasar yang lebih tinggi. CSR sebagai sebuah ide bisnis tidak lagi menghadapi tanggung jawab yang berdasarkan pada *sole bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang hanya tercermin pada kondisi keuangan saja, namun juga pada *triple bottom line*. Dalam hal ini, aspek mendasar lainnya selain keuangan adalah aspek sosial dan lingkungan. Situasi keuangan tidak cukup untuk menjamin pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup, karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan hidup dan masyarakat. Dimensi-dimensi tersebut terdapat dalam pelaksanaan CSR perusahaan sebagai wujud tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan sekitar perusahaan (Kamaliah, 2020).

Masalah tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dikaitkan dengan spektrum hubungan yang luas antara perusahaan dan berbagai kelompok kepentingannya, serta dengan lingkungan. Hubungan yang erat dengan berbagai kelompok kepentingan, pelanggan dan masyarakat pada umumnya, termasuk pemegang saham, merupakan bagian dari ruang lingkup CSR. Beberapa aspek penting CSR telah menjadi bahan penelitian, seperti konseptualisasi, pengungkapan, dan kemungkinan hubungan CSR dengan kinerja perusahaan (Vasconcellos & Criso, 2011).

Idealnya, CSR tidak hanya digunakan untuk meningkatkan citra perusahaan, tetapi juga sebagai sarana strategi bersaing utama. Sebagai alat strategi kompetitif utama, CSR dapat menjadi alat untuk bisnis yang berkelanjutan. Menurut (Xie et al., 2017) Praktik CSR di negara berkembang dipengaruhi oleh faktor lingkungan kelembagaan yang memiliki karakteristik berbeda dengan negara berkembang, seperti perbedaan dimensi budaya, politik, korupsi, pendidikan, dan sistem ketenagakerjaan.

Faktor kedua yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *carbon emission disclosure*. Menanggapi masalah perubahan iklim, Indonesia telah menunjukkan keseriusannya dalam mengendalikan perubahan iklim dengan berpartisipasi dalam ratifikasi Perjanjian Paris yang telah diratifikasi. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia telah berkontribusi dalam pengendalian emisi gas rumah kaca (GRK). Melalui *Nationally Defined Contribution (NDC)*, Indonesia berharap dapat mengurangi emisi karbon pada tahun 2030 (*Republic of Indonesia, 2021*). CSR dan pengungkapan karbon mendorong perubahan iklim. Motivasi dilakukannya penelitian ini adalah isu pentingnya pengelolaan dan pelaporan adaptasi dan mitigasi perubahan iklim, khususnya pengungkapan sukarela.

Dengan meningkatnya risiko perubahan iklim saat ini, emisi karbon perusahaan telah menjadi sorotan dan kritik publik. Akibatnya, manajer perusahaan menghadapi tekanan yang meningkat dari berbagai institusi, termasuk pemerintah, media, dan LSM, untuk mengurangi dan mengungkapkan emisi karbon mereka. Misalnya, organisasi lingkungan, termasuk *Carbon Disclosure Project (CDP)* dan *Global Reporting Initiative (GRI)*, telah secara terbuka meminta perusahaan untuk meningkatkan transparansi dengan mengungkapkan informasi lingkungan, seperti emisi karbon. Secara bersamaan, manajer perusahaan menghadapi tekanan yang meningkat dari pemegang saham untuk menilai sendiri dan melaporkan risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan mereka sehubungan dengan perubahan iklim (J. Lee, 2021).

Jenis industri yang paling banyak menghasilkan emisi karbon adalah perusahaan yang tergolong *high profile industry*. Menurut data yang dirilis Badan Pengurangan Emisi dari Deforestasi dan Pengelolaan Degradasi Hutan (BP REDD), total emisi karbon Indonesia pada tahun 2020 diproyeksikan mencapai 2,95 miliar ton atau sekitar 40% dari emisi yang dihasilkan oleh high profiles.

sektor industri (energi, transportasi, pertanian, dll). Perusahaan yang tergolong industri *high-profile* tidak hanya diwajibkan untuk mengungkapkan emisi karbonnya, tetapi juga memiliki kinerja lingkungan yang baik dengan menetapkan sistem manajemen lingkungan berdasarkan sertifikasi ISO 14001 dan memperoleh sertifikasi ISO 14001. ISO 14001 adalah standar yang diakui secara internasional; Dengan demikian, perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001 di tingkat nasional dan internasional dapat meningkatkan daya saingnya. Tujuan pengungkapan emisi karbon dan membangun kinerja lingkungan yang baik dengan memiliki sertifikasi ISO 14001 bagi perusahaan yang termasuk dalam industri kelas atas adalah untuk meningkatkan citra mereka karena memiliki persentase emisi karbon tertinggi yang dapat menyebabkan kerusakan lingkungan (Hardiyansah et al., 2021).

Faktor ketiga adalah struktur modal. Seiring dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya, maka struktur modal menjadi salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Investor membutuhkan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan. Investor akan melakukan berbagai analisis terkait keputusan berinvestasi pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Struktur modal adalah proporsi pembiayaan perusahaan dengan hutang, yaitu rasio leverage perusahaan. Dengan demikian, utang merupakan salah satu unsur struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan perusahaan dalam menentukan struktur modal (campuran utang dan ekuitas) ditujukan untuk mengoptimalkan nilai

perusahaan. Manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan tertinggi karena struktur modal ini akan paling bermanfaat bagi pemegang saham perusahaan. (Hirdinis, 2019).

Salah satu teori yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah teori trade-off. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara keuntungan dan risiko yang dihasilkan oleh struktur modal. Perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang menghasilkan keuntungan yang maksimal dengan risiko yang minimal.

Beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya ditemukan ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh. Nurhayati, Eliana, and Jusniarti (2021), D'Amato and Falivena (2020) dan Kamaliah (2020) menemukan bahwa pengungkapan corporate social berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Crisóstomo et al., (2011), Worokinasih and Zaini (2020) dan Mahmudah et al., (2023) Pengungkapan corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hardiyansah et al., (2021) dan Lee (2021) menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Kurnia, Darlis, and Putra (2020) menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hirdinis (2019) dan Utami (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Irawan and Kusuma (2019) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh independen terhadap variabel dependen. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena profitabilitas merupakan salah satu alat ukur

perusahaan untuk mengetahui efektivitas kinerja perusahaan. Berdasarkan pendapat Kasmir (2016) Profitabilitas adalah “rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Indeks ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan oleh penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan melalui perbandingan antara berbagai komponen laporan keuangan, khususnya laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga merupakan unsur dalam penciptaan nilai bagi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi manajer. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jihadi et al. (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Mahmudah et al. (2023) dengan judul penelitian *Voluntary disclosure and firm value: Evidence from Indonesia*. Dalam penelitian tersebut membahas tentang pengaruh pengungkapan sukarela (CSR dan pengungkapan karbon terhadap nilai perusahaan) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018–2021.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian, sebelumnya penelitian Mahmudah et al. (2023) menggunakan variabel independen berupa pengungkapan corporate social reesponsibility dan pengungkapan emisi karbon. Sedangkan penelitian ini menambahkan struktur modal sebagai variabel independen dan proffitabilitas sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan latar belakang dan pembahasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh

**Pengungkapan CSR, emisi karbon dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas perusahaan sebagai variabel moderasi.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pertanyaan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.



5. Untuk menguji dan menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dalam penelitian ini terdiri atas manfaat teoritis dan manfaat praktis, berikut penjelasannya:

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan pemahaman kepada pembaca, dapat dijadikan sebagai bahan referensi tambahan terkait nilai perusahaan dan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *corporate socisal responsibility*, pengungkapan emisi karbon dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

##### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang jelas mengenai penungkapan *corporate social responsibility*, pengungkapan emisi karbon, struktur modal dan nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan profitabilitas suatu perusahaan.

#### **1.5 Sistematika Penelitian**

Sistematika penulisan yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **BAB I Pendahuluan**

Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

##### **BAB II Tinjauan Pustaka**

Bab ini berisi tentang teori dan konsep yang mendasari penelitian ini, serta tinjauan empiris.

### **BAB III Kerangka Konseptual dan Hipotesis**

Bab ini berisi tentang gambaran rerangka konseptual dalam penelitian ini dan hipotesis.

### **BAB IV Metode Penelitian**

Bab ini berisi tentang rancangan penelitian, situasi dan waktu penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian dan teknik analisis data.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 *Stakeholder Theory*

*Stakeholder* yang biasanya diartikan sebagai pemangku kepentingan, adalah pihak atau kelompok yang mempunyai kepentingan, baik secara langsung maupun tidak langsung, terhadap keberadaan atau kegiatan perusahaan dan oleh karena itu kelompok tersebut mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh perusahaan. Istilah *stakeholder* awalnya diperkenalkan oleh *Stanford Research Institute* (SRI), yakni merujuk kepada “*those groups without whose support the organization would cease to exist*” (Freeman, 1984). Inti pokok dari pemikiran ini kurang lebih mengarah pada keberadaan suatu organisasi (dalam hal ini perusahaan) yang sangat dipengaruhi oleh dukungan kelompok-kelompok yang memiliki hubungan dengan organisasi tersebut. Dalam mengembangkan *stakeholder theory*, Freeman (1984) memperkenalkan konsep *stakeholder* dalam dua model:

1. Model kebijakan dan perencanaan bisnis; dan
2. Model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen stakeholder.

Teori ini merupakan teori tentang berbagai kebijakan dan praktik yang terkait dengan pemangku kepentingan, relevansi, nilai-nilai, kepatuhan terhadap kewajiban hukum, penghargaan terhadap masyarakat dan lingkungan, serta komitmen terhadap praktik bisnis yang berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan (Dewi, 2021).

Menurut Chariri dan Ghazali (2017), Teori Stakeholder merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh

stakeholder-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

### **2.1.2 Signaling Theory**

*Signaling theory* menurut Brigham (1999) adalah tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor tentang bagaimana pandangan manajemen terhadap perusahaan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

Prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena informasi asimetrik. Informasi asimetrik adalah suatu kondisi dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lainnya. Misalnya, manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi daripada investor di pasar modal.

Rokhlinasari (2016) mengemukakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor saat mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima pasar. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan antara pengungkapan lingkungan bisnis sebagai sinyal untuk menarik investor yang ada dan/atau potensial untuk meningkatkan reputasi dan nilai positif perusahaan, terutama ketika mereka mencoba melakukan manajemen laba. Salah satu informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan yaitu informasi tentang Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan). Informasi tersebut dapat dimuat atau dilihat dalam Company Annual Report (Laporan Tahunan Perusahaan). Perusahaan melakukan pengungkapan Corporate Social

Responsibility dengan harapan agar dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

### **2.1.3 Trade Off Theory**

*Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan memperdagangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang untuk masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan (E. f dan H. Brigham, 2011). Dari model ini dapat dikatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasi dengan pinjaman semuanya buruk. Keputusan yang terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan tersebut.

*Trade off theory* mengasumsikan ada manfaat pajak sebagai hasilnya penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hakikat *trade off theory* dalam struktur modal menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Adapun manfaat terbesar, ekstra hutang masih diperkenalkan. Jika pengorbanan untuk penggunaan hutang lebih besar, maka penambahan hutang tidak diperbolehkan. Penggunaan 100% utang sulit ditemukan dalam praktiknya dan ini dipertanyakan oleh *trade off theory*.

*Trade off theory* juga menjelaskan bahwa peningkatan rasio hutang struktur modal akan meninggalkan nilai tata kelola perusahaan sama dengan tarif pajak dikalikan dengan jumlah hutang. Semakin besar akses ke sumber data, semakin banyak potensi dana yang tersedia, semakin besar kemungkinan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan yang diperoleh semakin besar dan kinerja perusahaan meningkat.

#### **2.1.4 Corporate Social Responsibility**

Pada awal perkembangannya, bentuk CSR yang paling umum adalah pemberian bantuan kepada organisasi lokal dan masyarakat miskin di negara berkembang. Pendekatan CSR yang berdasarkan motivasi karitatif dan kemanusiaan ini pada umumnya dilakukan secara partial dan tidak melembaga. CSR pada tataran ini hanya sekadar *do good* dan *to look good*, berbuat baik agar terlihat baik.

Kegiatan CSR yang dilakukan saat ini juga sudah mulai beragam, disesuaikan dengan kebutuhan masyarakat setempat berdasarkan *needs assessment*. CSR pada tataran ini tidak sekadar *do good* dan *to look good*, melainkan pula *to make good*, menciptakan kebaikan atau meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Saat ini CSR bukan lagi bersifat sukarela/komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya, tetapi bersifat wajib atau sudah menjadi kewajiban bagi berbagai perusahaan untuk melaksanakan atau melaksanakannya. Hal ini dapat kita lihat dalam UU CSR di Indonesia yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 terkait Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan perseroan terbatas yang berbunyi:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
2. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.

3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

#### **2.1.4 Pengertian Corporate Social Responsibility**

*Corporate social responsibility* memiliki definisi yang beragam menurut berbagai organisasi (Sukada dan Jalal, 2008). (1) *World Business Council for Sustainable Development*: Komitmen berkelanjutan oleh perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi, sekaligus meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat pada umumnya. (2) *International Finance Corporation*: Komitmen dunia usaha untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan bekerja sama dengan karyawan, keluarga mereka, komunitas lokal dan masyarakat luas untuk meningkatkan kehidupan mereka dengan cara yang baik untuk bisnis dan pembangunan. (3) *Institute of Chartered Accountants, England and Wales*: Jaminan bahwa organisasi manajemen bisnis dapat memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan, sekaligus memaksimalkan nilai bagi pemegang sahamnya. (4) *Canadian Government*: Kegiatan usaha yang mengintegrasikan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial dari nilai-nilai perusahaan, budaya, pengambilan keputusan, strategi dan operasi, dilakukan secara transparan dan bertanggung jawab untuk menciptakan masyarakat yang sehat dan sejahtera. (5) *European Commission*: Sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan ke dalam operasi bisnis mereka dan dalam interaksi mereka dengan pemangku kepentingan berdasarkan prinsip sukarela. (6) *CSR Asia*: Komitmen perusahaan untuk beroperasi secara berkelanjutan berdasarkan prinsip ekonomi, sosial dan lingkungan, dengan tetap menyeimbangkan kepentingan pemangku kepentingan

yang beragam. (7) *ISO 26000*: bentuk tanggung jawab organisasi atas dampak kegiatannya terhadap masyarakat dan lingkungan yang terwujud dalam bentuk perilaku transparan dan etis.

Menurut Dahlsrud (2008) Definisi CSR yang paling banyak digunakan adalah yang diusulkan pada tahun 2001 oleh Komisi Komunitas Eropa, yang menyatakan bahwa CSR adalah "sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan ke dalam operasi dan interaksi bisnis mereka. dengan pemangku kepentingan mereka secara sukarela".

Menurut Carroll (2016), CSR mengacu pada tanggung jawab sosial perusahaan yang mencakup harapan ekonomi, hukum, etika dan kearifan publik (dermawan) masyarakat pada perusahaan pada waktu tertentu. Dalam penelitiannya, Carroll menjelaskan 4 tanggung jawab dari piramida CSR, antara lain: tanggung jawab finansial, tanggung jawab hukum, tanggung jawab etis, dan tanggung jawab filantropis. Masyarakat menuntut tanggung jawab ekonomi dan hukum, sementara masyarakat mengharapkan tanggung jawab etis dan masyarakat menginginkan tanggung jawab filantropis. Schermerhorn (1993) mendefinisikan CSR sebagai kepedulian organisasi bisnis untuk bertindak dengan cara mereka sendiri untuk melayani kepentingan organisasi dan kepentingan publik eksternal.

Pada dasarnya program *Corporate Social Responsibility* erat kaitannya dengan konsep Pembangunan Berkelanjutan (*sustainability development*). Kegiatan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan didasarkan pada hasil tiga ekonomi, sosial dan lingkungan. Sinergi ketiga unsur tersebut merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan. Pelaksanaan program Tanggung Jawab Sosial Perusahaan yang berkelanjutan akan memberikan efek positif dan manfaat yang lebih besar baik bagi perusahaan itu sendiri maupun para



pemangku kepentingan dan akan menciptakan kehidupan masyarakat yang lebih sejahtera dan mandiri.

Berdasarkan pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR) di atas, dapat disimpulkan bahwa CSR adalah suatu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap dampak positif atau negatif yang mungkin timbul dari suatu kegiatan operasional yang dapat mempengaruhi masyarakat internal dan eksternal perusahaan. Suatu perusahaan tidak hanya mementingkan keuntungan internal mengelola usahanya, tetapi juga memiliki hubungan yang baik dengan *stakeholders* sehingga perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya.

#### **2.1.4 Manfaat *Corporate Social Responsibility***

*Corporate social respobsibility* tidak dapat dipungkiri dapat memberikan manfaat yang besar untuk bagian internal dan eksternal perusahaan. Dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya, perusahaan memfokuskan perhatiannya pada tiga hal, yaitu laba, lingkungan dan masyarakat. Dengan melaksanakan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi juga berkontribusi dalam meningkatkan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar dalam jangka panjang.

CSR juga merupakan bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut (Rindawati dan Asyik, 2015) manfaat penerapan CSR adalah sebagai berikut:

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
3. Mereduksi bisnis perusahaan.

4. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan dan membuka peluang pasar yang lebih luas.
5. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
6. Memperbaiki hubungan dengan stakeholder dan memperbaiki hubungan dengan regulator.
7. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan serta peluang mendapat penghargaan.

#### **2.1.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Pengungkapan CSR dapat mengirimkan sinyal positif bahwa suatu perusahaan lebih baik dari perusahaan lain karena peduli terhadap dampak lingkungan, sosial dan ekonomi dari aktivitas perusahaannya. Investor melihat pengungkapan CSR sebagai tanda positif atau kabar baik karena menawarkan prospek/harapan yang baik untuk masa depan. Hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi, yang menghasilkan aktivitas perdagangan saham.

Penelitian ini menggunakan indikator CSR berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) G4. Menurut situs resminya, GRI adalah sebuah gagasan dari *United Nations* (UN) yang dibentuk melalui *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) dan *United Nations Environment Programme* (UNEP) pada tahun 1997. GRI adalah organisasi nirlaba berjejaring yang kegiatannya melibatkan ribuan profesional dan organisasi dari berbagai sektor, kelompok, dan wilayah. Di Indonesia, UU No. 40 Tahun 2007 mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan CSR dan mengungkapkan kepada masyarakat tata cara pelaksanaan CSR.

Peneliti lain yang menggunakan indikator berdasarkan GRI yaitu (Xie et al., 2017) dengan judul penelitian *Corporate social responsibility, customer satisfaction, and financial performance: The moderating effect of the institutional*

*environment in two transition economies* dan (Mahmudah et al., 2023) dengan judul penelitian *Voluntary disclosure and firm value : Evidence from Indonesia* *Voluntary disclosure and firm value : Evidence from Indonesia*.

Pendekatan perhitungan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) pada dasarnya dapat menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap elemen CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan dan diberi nilai 1 jika diungkapkan. Selanjutnya sektor-sektor dari item-item tersebut akan dijumlahkan untuk mendapatkan keseluruhan skor masing-masing perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSR_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

- $CSR_j$  : Corporate Social Responsibility Disclosure Indeks Perusahaan j  
 $x_{ij}$  : Kriteria variable 1= jika item i diungkapkan dan 0= jika item i tidak diungkapkan.  
 $n_j$  : Jumlah item untuk perusahaan j,  $n_j \leq 78$ . Dengan demikian ,  $0 \leq CSRI_j \leq 1$

### 2.1.5 Pengungkapan Emisi Karbon

Emisi karbon adalah proses pelepasan gas-gas yang mengandung karbon ke atmosfer. Pelepasan ini terjadi karena adanya proses pembakaran karbon, baik dalam bentuk senyawa maupun secara individual. Berdasarkan sumbernya, emisi karbon atau gas rumah kaca terbagi menjadi dua, yaitu gas rumah kaca industri dan gas rumah kaca alam (Hilmi et al., 2020). Salah satu penyumbang emisi karbon adalah kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang menghadapi perubahan iklim diharapkan untuk mengungkapkan aktivitasnya yang berperan dalam peningkatan perubahan iklim, salah satunya adalah pengungkapan emisi karbon.

Perusahaan saat ini dituntut untuk lebih terbuka terhadap informasi tentang perusahaan. Perusahaan menunjukkan transparansi dan akuntabilitas dengan mengungkapkan informasi dalam laporan tahunan mereka. Pengungkapan emisi karbon merupakan contoh pengungkapan lingkungan yang merupakan bagian dari pelaporan tambahan yang telah diatur dalam peraturan perundang-undangan.

Hendriksen et al., (2001) menjelaskan bahwa ada tiga jenis pengungkapan emisi karbon:

1. Pengungkapan yang Memadai, yaitu hanya mengungkapkan hal-hal minimum yang dipersyaratkan oleh standar.
2. *Fair Disclosure*, yaitu hanya mengungkapkan hal-hal minimum yang dipersyaratkan oleh standar ditambah informasi relevan lainnya.
3. *Full Disclosure*, yaitu mengungkapkan semua informasi yang relevan dengan standar yang dipersyaratkan.

Pengungkapan emisi karbon merupakan contoh pengungkapan lingkungan yang merupakan bagian dari pelaporan tambahan yang telah diatur dalam peraturan perundang-undangan. Dalam studi ini, pengungkapan emisi karbon diukur dengan menggunakan berbagai elemen yang diadopsi dari studi (Choi et al., 2013). Untuk mengukur tingkat pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan, Choi et al., (2013) mengembangkan *checklist* berdasarkan lembar permintaan informasi yang diberikan oleh *Carbon Disclosure Project* (CDP). Choi et al., (2013) menentukan lima kategori besar yang relevan dengan perubahan iklim dan emisi karbon sebagai berikut: risiko dan peluang perubahan iklim (CC/*Climate Change*), emisi gas rumah kaca (GHG/*Green house Gas*), konsumsi energi (EC/*Energy Consumption*), pengurangan gas rumah kaca dan biaya (RC/*Reduction and Cost*) serta akuntabilitas emisi karbon

(AEC/*Accountability of Emissioncarbon*). Dalam lima kategori tersebut, 18 item yang diidentifikasi.

Perhitungan indeks *Carbon Emission Disclosure* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Memberikan skor pada setiap item pengungkapan dengan skala dikotomi.
2. Skor maksimal adalah 18, sedangkan Skor minimal adalah 0. Setiap item bernilai 1 sehingga jika perusahaan mengungkapkan semua item pada informasi di laporannya maka skor perusahaan tersebut 18.
3. Skor pada setiap perusahaan kemudian dijumlahkan.

### **2.1.6 Struktur Modal**

Sejak publikasi penelitian inovatif Modigliani dan Miller pada tahun 1958, pertanyaan tentang apakah ada pilihan struktur modal yang optimal telah menarik minat yang tak ada habisnya dalam literatur keuangan perusahaan. Untuk menjelaskan kemungkinan rasio utang terhadap ekuitas yang optimal, beberapa teori yang dikembangkan dengan baik telah diajukan untuk menjelaskan mengapa struktur modal yang optimal harus ada (Alnori & Alqahtani, 2019). Kraus and Litzenberger (1973) berpendapat bahwa kombinasi struktur modal perusahaan harus didasarkan pada trade-off antara keuntungan dari pembiayaan hutang (yaitu, penghematan pajak) dan kerugian dari pembiayaan hutang (yaitu, kebangkrutan yang diharapkan lebih tinggi). Dalam hal ini, teori trade-off memprediksi bahwa struktur modal yang optimal dicapai ketika manfaat marjinal dan biaya marjinal pembiayaan utang disamakan.

Manajemen keuangan harus membuat keputusan yang bijaksana tentang struktur modal. Kesalahan dalam menentukan struktur modal berdampak luas, apalagi jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar.

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang permanen jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal ekuitas. Kebijakan pemeliharaan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan (Musthafa, 2017).

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk rasio keuangan suatu perusahaan, yaitu antara modal sendiri yang berasal dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dengan modal (ekuitas pemegang saham) yang merupakan sumber pembiayaan bagi suatu perusahaan (Fahmi, 2020). Sedangkan menurut Brigham et al., (2018) Struktur modal merupakan kombinasi dari utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah penyediaan modal kerja yang digunakan perusahaan dalam pembiayaannya, dilihat dari perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal perusahaan umumnya dinyatakan sebagai rasio utang terhadap ekuitas.

### **2.1.6 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menjelaskan bahwa Brigham et al., (2013), perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut saat membuat keputusan struktur modal:

#### **1. Stabilitas penjualan**

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil jumlah hutang yang lebih besar dan menanggung beban yang lebih besar.

## **2. Struktur aset**

Jika hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan aset yang cukup untuk dijadikan jaminan pinjaman cenderung menggunakan jumlah hutang yang cukup besar. Aset umum bisa menjadi agunan yang baik, sedangkan aset tujuan khusus tidak.

## **3. Leverage operasi**

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan dapat menerapkan leverage keuangan dengan lebih baik karena perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang lebih rendah.

## **4. Tingkat pertumbuhan**

Hal lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh lebih cepat harus melakukan kontrol yang lebih besar atas modal luar. Selain itu, biaya emisi terkait dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi saat perusahaan menjual utang, sehingga mendorong perusahaan yang berkembang pesat untuk mengendalikan lebih banyak utang.

## **5. Profitabilitas**

Sering diamati bahwa perusahaan dengan pengembalian investasi yang sangat tinggi sebenarnya menggunakan sedikit hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan pembiayaan perusahaan terutama berasal dari sumber internal.

## **6. Pajak**

Bunga adalah biaya yang dapat dikurangkan dari pajak, jadi semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar keuntungan utang.

## **7. Kendali**

Pengaruh utang dibandingkan saham terhadap posisi pengendalian perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Pertimbangan pengendalian dapat mengarah pada pertimbangan penggunaan utang dan

ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi.

#### **8. Sikap manajemen**

Manajemen dapat menggunakan pertimbangannya sendiri atas struktur modal yang tepat. Manajemen konservatif menggunakan lebih sedikit hutang, sedangkan manajemen agresif menggunakan lebih banyak hutang dalam usahanya untuk mendapatkan keuntungan.

#### **9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat**

Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering mempengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan sering membahas struktur modal dan menerima saran dari pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat.

#### **10. Kondisi pasar**

Pada saat kebijakan moneter ketat, perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek. Namun ketika kondisi membaik, perusahaan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modal sesuai target.

#### **11. Kondisi internal perusahaan**

Internal perusahaan juga dapat mempengaruhi keputusan struktur modal melalui kebijakan yang diambil oleh manajer perusahaan.

#### **12. Fleksibilitas keuangan**

Keputusan struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh kecukupan kapasitas pinjaman cadangan, yang dapat dicapai dengan anggaran modal dan operasi yang baik.

### **2.1.6 Rasio Struktur Modal**

Terdapat berbagai indeks yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal, indeks tersebut dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan yang



pada gilirannya akan mempengaruhi pertimbangan investor terhadap kondisi perusahaan, antara lain:

**a. *Debt to Asset Ratio (DAR)***

*Debt to Asset Ratio* diperlukan untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan, terutama dalam hal utang. Jika rasionya tinggi berarti semakin banyak funded debt akan semakin mempersulit perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena dikhawatirkan perusahaan tidak akan dapat menggunakan asetnya untuk membayar hutangnya. Begitu juga sebaliknya, jika rasionya rendah, maka perusahaan yang lebih kecil akan dibiayai dengan utang.

*Debt to Asset Ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur rasio total utang terhadap total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap manajemen aset (Kasmir, 2019). *Debt to Asset Ratio* dapat di hitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

**b. *Debt to Equity Ratio (DER)***

Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dan ekuitas. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki oleh perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

*Total debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Robert Ang, 1997).

### **2.1.7 Nilai Perusahaan**

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu prestasi, karena sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Menurut Weston dan Copeland (1994:10), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang tinggi jika kinerja perusahaan tersebut juga baik. Begitu juga sebaliknya, jika kinerja suatu perusahaan kurang baik, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan bernilai rendah. Oleh karena itu, manajer keuangan harus dapat menentukan tujuan perusahaan dan mengambil keputusan yang tepat untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai tanda kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian yang sesuai dengan keinginan pemilik karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat (Rahmatia, 2015).

Menurut Erick et al., (2016) Nilai perusahaan merupakan nilai yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Christiawan (2007) menetapkan bahwa ada beberapa konsep nilai dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut:

#### **1. Nilai Nominal**

Nilai nominal adalah nilai yang ditetapkan secara formal dalam anggaran rumah tangga perusahaan. Nilai ini dinyatakan dengan jelas pada sertifikat gugatan kelompok dan neraca perusahaan.

#### **2. Nilai Pasar**

Nilai pasar adalah harga yang dihasilkan akibat proses perdagangan di pasar saham. Nilai pasar juga sering disebut sebagai nilai tukar yang dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

#### **3. Nilai Instrinsik**

Nilai intrinsik adalah nilai yang diperoleh dari perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Jadi, secara konseptual nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari besarnya aset, tetapi juga kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang.

#### **4. Nilai Buku**

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi, yaitu membagi selisih antara total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

## **5. Nilai Likuidasi**

Nilai likuidasi adalah nilai jual aset perseroan setelah dikurangi seluruh kewajiban perseroan. Selisih hasil perhitungan akan dikonversikan menjadi hak pemegang saham.

### **2.1.7 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Gultom (2013) menetapkan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

#### **1. Struktur Modal**

Struktur modal adalah saldo total utang jangka pendek permanen, utang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen. Struktur modal dikatakan optimal jika rasio utang terhadap ekuitas memaksimalkan harga saham perusahaan.

#### **2. Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utangnya dalam jangka pendek. Likuiditas juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar dengan aktiva lancar perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang atau perusahaan. Dikatakan nilai perusahaan baik jika perusahaan dapat membayar semua kewajibannya tanpa masalah. Liabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dikatakan nilai perusahaan baik jika perusahaan dapat membayar semua kewajibannya tanpa masalah.

### **3. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat menunjukkan aktivitas perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan besar dan bertahan hidup akan memiliki akses mudah ke pasar modal. Akses perusahaan yang mudah ke pasar modal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghimpun dana dalam waktu singkat. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar biasanya mampu membayarkan proporsi dividen yang lebih tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasinya. Laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Selain itu laba perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.1.8 Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio penilaian. antara lain sebagai berikut:

##### **1. Rasio Tobin's Q**

Alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio tobin's Q yang dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio tobin's Q adalah konsep yang mewakili perkiraan pasar keuangan saat ini tentang pengembalian setiap dolar dari investasi tambahan. Hubungan ini dapat mengukur efektivitas manajemen

dalam penggunaan sumber daya yang ada. Rumus tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + BV (Debt)}{BV (Assets)}$$

Keterangan: Q	: Nilai Perusahaan
EMV	: <i>Equity Market Value</i> (harga saham per lembar x jumlah saham yang beredar)
BV ( <i>Debt</i> )	: <i>Total Book Value of Liabilities</i>
BV ( <i>Assets</i> )	: Total Book Value of Assets

## 2. **Price Earning Ratio (PER)**

Menurut Rachman (2016), *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang dipergunakan untuk membandingkan antara harga saham dengan keuntungan per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor mengenai prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi. Rasio ini bisa mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### 2.1.9 Profitabilitas

Suatu indikator perusahaan yang menggambarkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu periode tertentu sering disebut profitabilitas (Immanuel Paulus, D., & Miftah, 2022). Berdasarkan Pendapat Kasmir (2016:195) Profitabilitas adalah "rasio yang digunakan untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan oleh penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan melalui perbandingan antara berbagai komponen laporan keuangan, khususnya laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan, selain itu juga merupakan salah satu unsur dalam penciptaan nilai bagi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan penting bagi manajer. investor dalam keputusan investasinya. Salah satu ukuran profitabilitas adalah penggunaan rasio keuangan.

*Profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Sastrawan (2016), *Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan tersebut.

Untuk mengetahui efisiensi usaha dalam menjalankan usahanya dapat dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan, dimana profitabilitas merupakan salah satu alat ukur untuk mengukur hal tersebut. (Hakiim, N., & Rafsanjani, 2016). Oleh karena itu, sangat penting untuk menjaga kestabilan profitabilitas atau bahkan meningkatkannya.

Profitabilitas dianggap sebagai indikator yang bisa memberikan dampak pada nilai perusahaan (Kurnia, 2019). Hal ini dikarenakan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit menggambarkan bahwa perusahaan melakukan

manajemen dengan baik sehingga akan mendorong citra yang baik dimata investor (Lubis et al., 2017).

Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan rasio Return On Assets (ROA), dengan alasan bahwa rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah total aset yang tersedia. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi pula kualitas laba suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan melihat nilai Return On Assets (ROA) untuk menilai profitabilitas bisnis. Rasio ROA yang rendah akan memotivasi perusahaan untuk cenderung meningkatkan laba, sehingga manipulasi laba dapat membuat laba riil tidak terlihat dan menurunkan kualitas laba perusahaan. Analisis ROA dapat digambarkan sebagai berikut:

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

Mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan ROA memiliki keunggulan bahwa ROA merupakan ukuran yang komprehensif yang mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dalam rasio ini. Manfaat lain mengukur kinerja dengan ROA adalah perhitungan ROA sangat mudah dihitung dan dipahami. ROA juga merupakan penyebut yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab atas profitabilitas dan unit bisnis.

## 2.2 Tinjauan Empiris

Kamaliah (2020) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Ada dua indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan, yaitu ROA dan ROE. ROA dikenal dengan Gain Strength karena rasio ini menggambarkan keuntungan setiap rupiah aset yang digunakan. Melalui hubungan ini akan dapat diketahui apakah perusahaan telah efisien dalam penggunaan asetnya dalam aktivitas



operasi atau tidak. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik secara finansial akan memiliki lebih banyak sumber daya dan dana untuk diinvestasikan dalam kegiatan sosial. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dan dinyatakan melalui rasio ROA, maka semakin banyak pula aktivitas dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR sebagai sebuah ide bisnis tidak lagi menghadapi tanggung jawab yang berdasarkan pada sole bottom line, yaitu nilai perusahaan yang hanya tercermin pada kondisi keuangan saja, namun juga pada triple bottom line. Dalam hal ini, aspek mendasar lainnya selain keuangan adalah aspek sosial dan lingkungan. Situasi keuangan tidak cukup untuk menjamin pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup, karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan hidup dan masyarakat. Dimensi-dimensi tersebut terdapat dalam pelaksanaan CSR perusahaan sebagai wujud tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Profitabilitas perusahaan pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR. Profitabilitas menjadi faktor yang membuat manajemen leluasa dan fleksibel dalam mengungkapkan CSR kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula pengungkapan informasi sosialnya. Semakin tinggi tingkat pengungkapan maka semakin tinggi pula tingkat kesadaran perusahaan di masyarakat. yang akan mendorong manajemen untuk membuat perusahaan memperoleh keuntungan yang ditunjukkan oleh ROA dan ROE.

Worokinasih and Zaini (2020) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai-nilai GCG dibentuk oleh indikator kepemilikan direksi dan manajemen, yaitu semakin baik direksi dan semakin tinggi kepemilikan manajemen maka semakin baik pula pengelolaan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor atau pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang menerapkan GCG. Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). Pengungkapan CSR merupakan penerapan prinsip tanggung jawab GCG terhadap lingkungan sosial perusahaan, sehingga jika penerapan GCG tinggi maka pengungkapan CSR juga akan tinggi. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori pemangku kepentingan, pengungkapan CSR merupakan upaya perusahaan untuk memberikan manfaat kepada seluruh pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Hirdinis (2019) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan: meningkatkan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pajak memberikan keuntungan dalam pembiayaan utang. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penggunaan utang atau ekuitas tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini bisa disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya penggunaan modal yang kurang optimal. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Adanya pengaruh signifikan dan positif tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi profitabilitas yang lebih besar. Hal ini menunjukkan bahwa saham-saham perusahaan besar umumnya lebih menarik

minat investor karena diperdagangkan dalam jumlah dan frekuensi yang lebih banyak. terbesar di pasar modal.

Kurnia et al., (2020) Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di Indonesia, pengungkapan emisi karbon bersifat sukarela, sehingga sulit untuk menemukan informasi mengenai emisi karbon dalam laporan keuangan. Perusahaan cenderung tidak mengungkapkan emisi karbon karena penerapan sistem dan proses pengukuran karbon internal memerlukan biaya yang besar. Ada juga tingkat pasar di mana Investor mungkin memberikan tanggapan negatif terhadap pengungkapan emisi karbon. Pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Pengungkapan emisi karbon menarik pelanggan untuk membeli produk ramah lingkungan dan menghasilkan pendapatan lebih tinggi. Pendapatan yang lebih tinggi menyebabkan profitabilitas yang lebih tinggi. Karena tingkat pengembalian yang lebih tinggi memotivasi investor untuk menginvestasikan uangnya, harga saham akan meningkat. Pengungkapan emisi karbon memberikan sinyal bahwa suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya di masa depan dengan melaksanakan tanggung jawab terhadap lingkungan.

D'Amato and Falivena (2020) Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran dan usia perusahaan, sehingga berdampak negatif jika dianggap sebagai perusahaan kecil dan/atau muda. Temuan ini nampaknya konsisten dengan pandangan bahwa inisiatif CSR mungkin tidak efektif di perusahaan kecil dan muda karena kurangnya sumber daya keuangan, pengalaman, reputasi, dan lain-lain.

Machmuddah et al., (2020) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signaling bahwa perusahaan yang mengungkapkan

informasi CSR dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Bagi investor, perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan dianggap mempunyai nilai tambah karena berarti perusahaan ikut bertanggung jawab atas dampak negatif yang ditimbulkan dari kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, apabila perusahaan secara optimal mengungkapkan kegiatan CSR-nya maka akan menghasilkan peluang investasi yang semakin besar.

Jihadi et al. (2021) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan digambarkan dengan tingginya ROA yang menjadi indikator seberapa menguntungkan suatu perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. ROA memberikan gambaran kepada manajer, investor, atau analis tentang seberapa efisien manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Lee (2021) Hasil penelitian mereka menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara emisi karbon dan nilai perusahaan di antara anak perusahaan chaebol. Secara khusus, kedua temuan tersebut menunjukkan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan yang berafiliasi dengan chaebol lebih responsif terhadap tuntutan industri dan pemerintah mengenai risiko iklim, mereka menikmati nilai premium yang besar karena tindakan-tindakan mereka yang tidak menguntungkan terhadap emisi karbon belum dipertimbangkan. Sinyal profitabilitas yang kuat dari pasar dan investor. Pada saat yang sama, tindakan perusahaan afiliasi yang secara sukarela mengungkapkan emisi karbon mungkin disebabkan oleh kekuatan kontrol yang signifikan dari keluarga tertentu dan ukuran mereka yang besar, karena perusahaan-perusahaan ini berada di bawah

pengawasan ketat pemerintah dan mendapat perhatian media yang intens. oleh berbagai kebijakan perusahaan.

Alghizzawi et al. (2022) Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara tanggung jawab sosial perusahaan terhadap ROA dan ROE. Berinvestasi dalam kegiatan CSR (Society and Environment dalam penelitian ini) dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dengan memberikan kontribusi kepada masyarakat dan lingkungan, perusahaan dapat meningkatkan reputasinya di kalangan kelas menengah dan atas, sehingga akan membuahkan hasil yang positif. Anggota kelompok memiliki kelebihan uang tunai yang dapat mereka belanjakan untuk barang dan jasa perusahaan, sehingga meningkatkan laba bersih, yang pada akhirnya menghasilkan pengembalian aset dan ekuitas yang lebih tinggi.

Rahmatari (2021) Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa jika disandingkan dengan profitabilitas akan menghasilkan satu hasil yang dominan yaitu Corporate Social Responsibility berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika Corporate Social Responsibility disandingkan dengan ukuran perusahaan, maka dampaknya adalah Corporate Social Responsibility mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang melaksanakan Corporate Social Responsibility setidaknya mempunyai keuntungan sebesar minus 0,5% yang diperoleh perusahaan farmasi. Dengan cara ini kami dapat maju dengan baik dalam program Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sesuai dengan operasional perusahaan. perusahaan dapat meningkatkan kesadaran dan kesejahteraan perusahaan di lingkungan perusahaan, baik secara eksternal maupun internal, yang melibatkan tiga aspek yaitu aspek sosial, aspek ekonomi, dan aspek lingkungan, serta membangun citra positif perusahaan di mata masyarakat.

Nurhayati et al., (2021) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Utami (2019) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan.

Nugraha et al., (2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal suatu perusahaan yang diukur dengan rasio hutang terhadap ekuitas dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal ekuitas. Oleh karena itu, struktur modal suatu perusahaan hanyalah salah satu bagian dari struktur keuangannya. Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dan ekuitas. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan Debt-Equity Rasio (DER).

Rusmana and Purnaman (2020) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin banyak unsur emisi karbon yang diungkapkan perusahaan, maka akan semakin positif pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar merespon terhadap pengungkapan karbon karena meyakini bahwa pengungkapan karbon merupakan salah satu pertimbangan dalam memprediksi keberlanjutan suatu perusahaan, sehingga semakin banyak pengungkapan karbon yang diungkapkan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

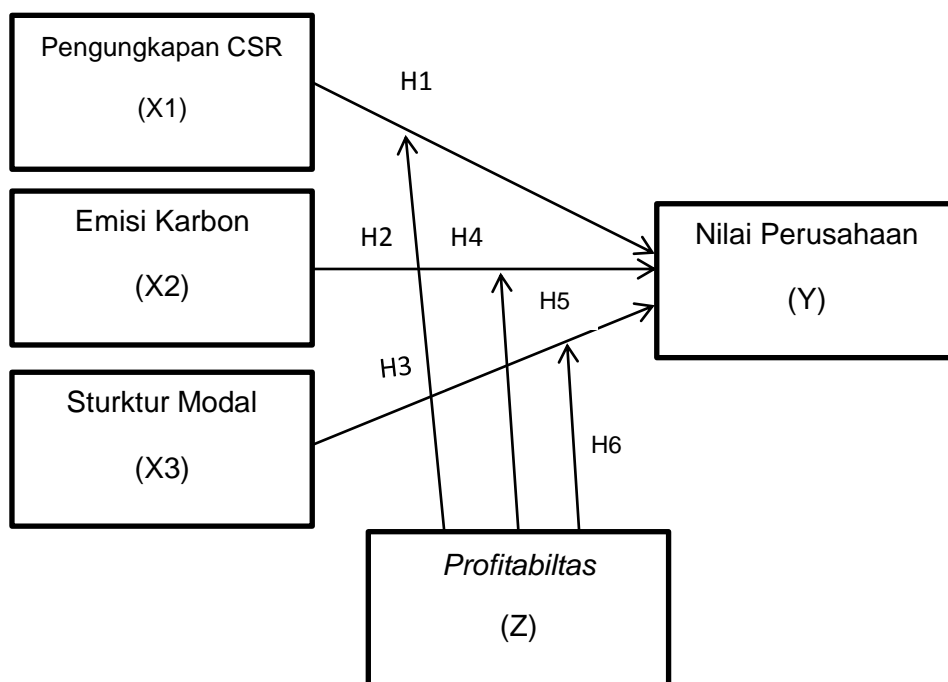
Sallata et al., (2020) Nilai perusahaan dalam hasil penelitian ini menunjukkan reaksi investor terhadap persepsi pencapaian tanggung jawab sosial perusahaan yang terungkap dalam laporan tahunan. Kenaikan harga saham di pasar akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan terbentuknya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan saat ini dan masa depan. Peningkatan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan pertambangan (sampel) yang mampu meyakinkan pasar khususnya investor terhadap keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Palisuan et al., (2013) menunjukkan bahwa variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas ekonomi dan kesejahteraan jangka panjang hanya dapat dicapai jika dunia usaha mengambil tanggung jawab sosial terhadap masyarakat.

## BAB III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### 3.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan tinjauan empiris yang telah dijelaskan, maka model analisis konseptual dalam penelitian ini berusaha mengkaitkan teori-teori dalam nilai perusahaan. Kerangka konseptual juga merupakan bagian yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 3.1.



**Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual**

### 3.2 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas maka hipotesis yang hendak diuji adalah sebagai berikut:



### 3.2.1 Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik atau stakeholder. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai saham tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik, oleh karena itu untuk menarik investor maka perusahaan harus mengungkapkan CSR sebagai bentuk informasi yang berguna untuk keputusan investasi.

Tanggung jawab sosial perusahaan dapat diungkapkan dalam sebuah laporan yang disebut laporan keberlanjutan. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dapat berkelanjutan jika program yang dilakukan oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama seluruh elemen di dalam perusahaan itu sendiri. Dengan optimalisasi pengungkapan CSR, maka perusahaan akan memperoleh apresiasi pasar yang positif, yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pelaksanaan pengungkapan CSR juga akan menjadi sinyal yang diberikan perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan tentang nilai tambah yang ditunjukkan perusahaan atas kepeduliannya terhadap dampak negatif yang ditimbulkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signal theory* yang menyatakan bahwa perusahaan didorong untuk mengungkapkan semua informasi, termasuk CSR, untuk memberi sinyal kepada pihak ketiga bahwa perusahaan lebih baik dari pesaingnya. Dengan demikian, perusahaan yang mengungkapkan informasi dalam hal ini kegiatan CSR dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Machmuddah et al., (2020), Nurhayati et al.,

(2021), Rahmatari (2021), C. H. Lee et al., (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Pengungkapan CSR berpengaruh Positif dan terhadap Nilai Perusahaan

### **3.2.2 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan**

Keterbukaan informasi terkait emisi karbon merupakan salah satu hal penting bagi pemangku kepentingan, terutama investor yang cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mengungkapkan pertimbangan lingkungan untuk investasi. Selain investor, masyarakat juga cenderung khawatir terhadap dampak emisi karbon yang dihasilkan, sehingga manajer berperan mengelola legitimasi ini dengan mengungkapkan lebih detail mengenai emisi karbon. Tanggung jawab lingkungan adalah cara untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan kepercayaan investor (Okpala & Iredele, 2019). Pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih fokus pada masalah lingkungan global di masa depan (Le Luo & Tang, 2016). Beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian terkait hubungan antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh Hardiyansah, Agustini, and Purnamawati (2021), Lee (2021), Rusmana and Purnaman (2020), Xie et al., (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Pengungkapan Emisi Karbon Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

### 3.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang permanen jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal ekuitas. Kebijakan pemeliharaan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan (Musthafa, 2017).

*Trade-off theory* dalam struktur modal menyarankan penggunaan DER (*Debt Equity Ratio*) ketika menyeimbangkan manfaat dan biaya yang berasal dari penggunaan hutang. *Debt Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, yang dibuktikan dengan ekuitasnya sendiri yang digunakan sebagai pelunasan utang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Robert Ang, 1997). Semakin tinggi utang (DER), semakin tinggi risikonya. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Myers. S.C (1984) memprediksi bahwa perusahaan akan lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Jika Anda akan menggunakan pembiayaan eksternal, Anda akan menggunakan hutang terlebih dahulu daripada ekuitas. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin di pasar pada nilai buku, hal ini sejalan dengan penelitian Hirdinis (2019), Utami (2019), Nugraha et al., (2021), Jiraporn & Liu, (2008). Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Struktur Modal Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

### 3.2.4 Profitabilitas memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas memiliki arti penting dalam upaya mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Hal itu terjadi karena Profitabilitas

menunjukkan jika bisnis tersebut memiliki prospek yang bagus di masa depan. Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi dengan memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Sunaryo et al., 2017). Pelaksanaan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam hal ini CSR sangat erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mengoptimalkan pengungkapan CSR dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Semakin banyak investor, dana Anda akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Begitu juga jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Artinya perusahaan akan menyisihkan dana untuk mensosialisasikan kegiatan CSR secara lebih luas. Namun jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka pengungkapan CSR yang akan dilakukan perusahaan juga akan semakin sedikit, sehingga akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat meningkat sebagai akibat meningkatnya penjualan dengan melakukan berbagai kegiatan sosial di lingkungan sekitar perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan maka semakin kuat hubungan antara pengungkapan sosial (CSR) dengan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Machmuddah et al., (2020), Rahmatari (2021), Nurhayati et al., (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Profitabilitas memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

### **3.2.5 Profitabilitas memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan teori legitimasi, suatu perusahaan akan berusaha mendapatkan legitimasi atau pengakuan dari masyarakat karena keberadaannya. Upaya perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat adalah dengan menyelaraskan tujuan ekonominya dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Oleh karena itu, jika perusahaan ingin meningkatkan nilainya maka perusahaan harus mengelola kinerja lingkungan dengan baik.

Pengungkapan emisi karbon merupakan pengungkapan secara sukarela atas emisi karbon yang timbul sebagai akibat dari aktivitas operasi perusahaan. Pengungkapan emisi karbon dapat ditunjukkan melalui laporan tahunan masing-masing perusahaan. Jika laporan tahunan perusahaan menunjukkan pengungkapan emisi karbon, hal itu dapat menambah nilai positif bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan investor semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi. Bagi perusahaan, hal ini menguntungkan karena berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan yang menguntungkan juga dapat mengalokasikan dana untuk kegiatan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Dengan demikian, perusahaan memperoleh citra yang baik di mata pemegang saham dan pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan penelitian Lee (2021), Rusmana and Purnaman (2020), Hardiyansah et al., (2021). Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap

nilai perusahaan

### **3.2.6 Profitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dalam penggunaan asetnya. Menurut Sucuahi and Cambarihan (2016) Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam menjalankan bisnisnya. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor melihat profitabilitas perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengembalian ekuitas dan pembelian utang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besarnya hutang perusahaan, semakin tinggi rasio hutang maka rasio return on equity juga akan semakin tinggi. Jika return on equity ratio besar menunjukkan struktur modal perusahaan (penggunaan utang) lebih besar untuk menghasilkan laba perusahaan, maka bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham lebih besar karena tidak ada tambahan pemegang saham baru. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan sumber pembiayaan hutang maka semakin besar profitabilitas perusahaan yang dikaitkan dengan kemakmuran para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Sari (2019) yang menyatakan profitabilitas memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal karbon terhadap nilai perusahaan