

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di sektor energi banyak memberikan dampak terhadap masyarakat serta lingkungan yang ada di sekitarnya. Kegiatan tersebut tidak jarang memberikan dampak yang buruk terhadap lingkungan, misal seperti polusi serta limbah pabrik. Dalam lingkup global, sektor energi merupakan suatu sektor perusahaan yang menghasilkan emisi GRK terbesar. Sesuai informasi dan data dari *International Energy Agency* (IEA), perusahaan sektor energi membagikan 36% dari emisi GRK dunia. Pada kurun 20 tahun, emisi Gas Rumah Kaca (GRK) naik 3 kali lipat dari 10 Gigaton CO₂ pada tahun 1999 menjadi 33 Gigaton CO₂ untuk tahun 2019.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang umumnya dikaitkan pada harga saham serta profitabilitas (Munawaroh, 2014). Nilai yang tinggi akan menciptakan pasar yakin dengan kinerja saat ini serta prospek masa depan perusahaan jika nilainya tinggi. Harga pasar saham perusahaan adalah suatu cara nilai perusahaan dapat diukur. Harga pasar berfungsi sebagai pengukur kinerja manajemen perusahaan dan memaparkan penilaian semua pelaku pasar. Memaksimalkan harga pasar saham sama dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan jika nilainya diproksikan dengan harga sahamnya. Oleh karena itu, harga saham adalah indeks yang cocok untuk menghitung nilai sebuah perusahaan. Akibatnya, tujuan manajemen keuangan dikomunikasikan dengan mengoptimalkan harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan adalah elemen yang penting dalam rangka menjaga kondisi perusahaan. Semua pemilik perusahaan mengharapkan nilai yang tinggi

sebab hal tersebut bisa menjadi tolak ukur kemakmuran sebuah perusahaan (Budiharjo, 2019). Pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan merupakan contoh komponen yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Menurut teori legitimasi, pihak manajemen perusahaan melaporkan secara sukarela kegiatan lingkungan dan sosial karena hal tersebut merupakan harapan ataupun keinginan dari masyarakat tempat mereka bekerja.

Teori sinyal mengemukakan bahwa karyawan perusahaan yang “baik” menerbitkan laporan keberlanjutan agar dapat menghapus asimetri data atau informasi yang dapat menghalanginya untuk mendapatkan laba atas tindakan mereka (Mahoney, Fauzi, & Azhar, 2007). Investor akan menggunakan data yang dibagikan dari perusahaan untuk membuat keputusan dan penilaian. Menurut teori sinyal, jika perusahaan menyampaikan informasi kinerja dengan baik, akan melahirkan kode baik atau sinyal positif untuk investor, yang dapat menambah harga saham perusahaan (Utomo, Sri, Kaujan, & Soni, 2020).

Teori sinyal merupakan dasar pemikiran untuk melihat hubungan antara *carbon emission disclosure*, *corporate social responsibility*, *eco-efficiency*, nilai perusahaan, dan kemampuan manajerial. Hal penting yang ditekankan oleh teori sinyal yaitu bahwa perusahaan mampu untuk menurunkan ketidakpastian prospek perusahaan dimasa depan serta asimetri informasi kepada pihak eksternal. Perusahaan bisa mendapatkan penilaian yang positif pada mata investor lewat penambahan transaksi permintaan saham dan peningkatan nilai perusahaan.

Teori sinyal membahas tentang dorongan yang terjadi akibat asimetri informasi dengan manajemen dan pihak eksternal. Apabila pihak manajemen tidak mengungkapkan informasi secara lengkap maka akan memengaruhi nilai perusahaan terlihat pada harga saham karena pasar menanggapi hal tersebut sebagai sinyal. Salah satu informasi yang wajib diungkapkan seperti *Corporate*

Social Responsibility (CSR). Pengungkapan CSR dimaksudkan untuk menambah nilai perusahaan. Perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban moral yang berlaku di masyarakat, tetapi juga mengeluarkan laporan hasil pertanggungjawaban sosial atas apa yang telah diterima dari lingkungannya. Pertanggungjawaban ini dapat diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan pada bagian *Corporate Social Responsibility* (Ardila, 2019).

Tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR) telah berubah menjadi investasi jangka panjang dan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap hal-hal yang lebih luas daripada hanya kepentingan perusahaan sendiri. CSR tidak lagi ditafsirkan sebagai biaya tetapi sebagai investasi (Nahda & Harjito, 2011). Namun, biaya ekonomi perusahaan energi meningkat tajam seiring dengan keterlibatan mereka dalam kegiatan CSR, yang menimbulkan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Patari, Arminen, Tuppur, & Jantunen, 2014). Kemungkinan tidak konsisten dengan tujuan awal keterlibatan CSR (yaitu, maksimalisasi jangka panjang nilai perusahaan). Oleh karena itu, menyelidiki bagaimana dan sejauh mana CSR mempengaruhi kinerja perusahaan energi menjadi lebih penting.

Pengungkapan emisi karbon dalam keberlanjutan atau laporan tahunan banyak menggunakan teori sinyal. Data yang disalurkan perusahaan akan membagikan sinyal. Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan atau non-keuangan. Karena perusahaan telah secara sukarela memberikan informasi terkait kinerja lingkungan kepada pemangku kepentingan, ini dapat menjadi sinyal yang baik bagi mereka. Total emisi karbon bertambah 2 kali lebih banyak sejak tahun 1970 dan berlanjut ke tahun 2000 yang berasal dari 70 persen bahan bakar fosil, semen, dan proses lainnya (Levin & Fransen, 2017). Karbon dioksida adalah gas utama emisi karbon dan terus meningkat (Levin & Fransen, 2017).

Indonesia adalah salah satu negara yang menyetujui Perjanjian Paris, yang juga dijabarkan dalam UU Nomor 16 Tahun 2016. Negara-negara yang bersangkutan telah berkomitmen untuk mengurangi 29% emisi karbon melalui usaha sendiri dan 41% melalui kolaborasi internasional dalam sektor kehutanan, energi, dan industri. Semua bisnis harus berpartisipasi dan mendukung upaya pemerintah untuk mengurangi emisi karbon. Perusahaan dapat menurunkan tingkat emisi karbon mereka dengan mengelola emisi bisnis dengan penghitungan karbon. Konsep penghitungan karbon merupakan bagian dari penghitungan lingkungan yang menyediakan informasi perhitungan karbon dari proses industri, penentuan target pengurangan karbon, sistem pelaporan, dan pengembangan program pengurangan karbon. Ini juga dikenal sebagai pengungkapan emisi karbon. Pengungkapan emisi karbon meliputi intensitas emisi karbon, tata kelola perusahaan, konsumsi energi, strategi perubahan iklim, kinerja penurunan emisi karbon, serta peluang serta risiko perubahan iklim (Kelvin, Daromes, & Ng, 2017). Karena penerapan akuntansi karbon mahal dan dapat menurunkan keuntungan, tidak semua perusahaan setuju untuk menerapkan akuntansi karbon, lebih lanjut, pengungkapan emisi karbon tetap merupakan pengungkapan sukarela. Di sisi lain, Australia menyediakan komite pengurangan emisi karbon khusus supaya mewajibkan perusahaan meminimalisir emisi karbon.

Pengungkapan emisi karbon merupakan nilai tambah buat investor. Ketika perusahaan merusak lingkungan untuk mencapai keuntungan yang tinggi, mereka masih dapat mempertahankan kinerja tinggi jika dapat mengurangi polusi (Saka & Oshika, 2014). Strategi pemeliharaan lingkungan yang efisien dan proaktif bisa menambah nilai perusahaan. Kegiatan lingkungan konkret serta pengungkapan bisa membagikan pengaruh yang baik pada nilai perusahaan (Saka & Oshika, 2014). Menurut (Anggraeni, 2015) pengungkapan emisi karbon meningkatkan nilai perusahaan. (Hapsoro & Ambarwati, 2018) juga menemukan bahwa

pengungkapan emisi karbon berdampak terhadap volume perdagangan saham. Investor memberikan tanggapan positif terhadap pengungkapan emisi karbon sukarela karena mereka melihat bahwa informasi emisi karbon merupakan pertimbangan penting untuk menentukan keberlanjutan bisnis (Anggraeni, 2015). Pengungkapan emisi karbon juga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Sebagai implementasi etika bisnis, pengungkapan emisi karbon menambah keyakinan sosial pemangku kepentingan, terutama pelanggan supaya memakai barang ramah lingkungan. Ini meningkatkan pendapatan perusahaan, selanjutnya, meningkatkan profitabilitas perusahaan (Kelvin, Daromes, & Ng, 2017). Profitabilitas semakin naik mengarah untuk nilai perusahaan yang semakin naik.

Teori sinyal manajemen berupaya untuk menyampaikan informasi yang sangat diinginkan investor, terutama jika informasi itu positif atau berita baik (*good news*). Konsep keefektifan lingkungan dapat digabungkan dengan data ini. Dengan menerapkan efisiensi lingkungan dalam kegiatan bisnis, perusahaan akan dipandang lebih baik oleh investor, nantinya berefek baik pada nilai perusahaan (Aviyanti & Isbanah, 2019). Konsep keberlanjutan lingkungan dikenal sebagai *eco-efficiency*, di mana perusahaan melakukan sesuatu untuk meminimalisir efek yang muncul dari aktivitas operasionalnya pada lingkungan dengan mengurangi beban operasional dan kepatuhannya (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017). Dengan menerapkan *eco-efficiency*, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilainya.

Perusahaan yang menerapkan kebijakan efisiensi lingkungan (*eco-efficiency*) dalam kegiatan operasionalnya dapat meningkatkan kepatuhan serta laba, menurunkan beban produksi, dan kemungkinan besar dapat menghasilkan lebih banyak uang dibandingkan perusahaan yang belum memakai *eco-efficiency* (Osazuwa & Ayoib, 2016). Penelitian yang diadakan (Osazuwa & Ayoib, 2016), efisiensi lingkungan berdampak positif pada nilai perusahaan pada Bursa Malaysia

tahun 2013, khususnya perusahaan non-keuangan. Penelitian lain bertentangan dengan penelitian ini, yang memberikan hasil bahwa keefektifan lingkungan berdampak negatif pada nilai bisnis (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017).

Tujuan atas penelitian ini adalah untuk mengembangkan serta melanjutkan penelitian oleh (Gong, Yan, & Ho, 2020). Dimana pada penelitian terdahulu digunakan nilai perusahaan menjadi variabel dependen, *corporate social responsibility* menjadi variabel independen, serta kemampuan manajerial (*managerial ability*) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini mencoba untuk memperluas penelitiannya melalui penambahan variabel independen *carbon emission disclosure* dan *eco-efficiency*.

Terdapat kekhawatiran yang diungkapkan oleh (Gong, Yan, & Ho, 2020) bahwa ada potensi mata rantai yang hilang antara kinerja lingkungan dan kinerja perusahaan. Studi sebelumnya menyatakan bahwa tantangan baru bagi perusahaan energi adalah menyeimbangkan manfaat ekonomi CSR dengan biayanya (Patari, Arminen, Tuppur, & Jantunen, 2014) *Chief Executive Officer* (CEO) dengan kemampuan manajerial yang lebih tinggi dapat secara memadai menangkap dan mengimplementasikan manfaat CSR (Yuan, Tian, Lu, & Yu, 2019). Kemampuan manajerial yang lebih tinggi juga disarankan sebagai sertifikasi nilai perusahaan kepada investor luar, sehingga mengurangi asimetri informasi antara orang luar dan dalam dan mencapai biaya modal yang relatif rendah.

Dalam penelitian ini peneliti mengusulkan kemampuan manajerial CEO menjadi mata rantai hilang untuk dapat menjelaskan hubungan antara pengungkapan pertanggungjawaban sosial serta lingkungan yang diproyeksikan melalui *Corporate Social Responsibility*, *Carbon Emission Disclosure*, dan *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai latar belakang yang sudah dipaparkan sebelumnya, sehingga rumusan masalah yang didapatkan pada penelitian tersebut seperti:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kemampuan manajerial mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kemampuan manajerial mampu memoderasi pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kemampuan manajerial mampu memoderasi pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan utama penelitian ini yakni untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh (Gong, dkk) bahwa ada potensi mata rantai yang hilang antara kinerja lingkungan dan kinerja Perusahaan, sehingga penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari *Corporate Social Responsibility*, *Carbon Emission Disclosure*, dan *Eco-efficiency* pada nilai perusahaan melalui kemampuan manajerial sebagai variabel moderasi, sedangkan secara khusus tujuan penelitian untuk menganalisis serta menguji hal-hal seperti.

1. *Corporate Social Responsibility* berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. *Carbon Emission Disclosure* berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

3. *Eco-efficiency* berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kemampuan manajerial sebagai variabel yang memoderasi *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan.
5. Kemampuan manajerial sebagai variabel yang memoderasi *Carbon Emission Disclosure* pada nilai perusahaan.
6. Kemampuan manajerial sebagai variabel yang memoderasi *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hal yang diharapkan atas penelitian ini adalah untuk memverifikasi teori-teori yang dipakai pada penelitian ini, seperti teori legitimasi serta *signalling*, tentang bagaimana tanggung jawab sosial perusahaan, pengungkapan emisi karbon, serta efektivitas lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan dimoderasi oleh kemampuan manajerial. Diharapkan hasil yang didapatkan dari penelitian ini dapat memperkuat temuan penelitian sebelumnya tentang penerapan teori-teori yang sudah diuji. Penelitian tersebut juga diinginkan mampu memperoleh bukti empiris tentang peran manajemen saat mengendalikan nilai perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan, serta efisiensi lingkungan berdampak untuk perusahaan. Hasil penelitian tersebut nanti membagikan kontribusi serta sebagai literatur pada perluasan penelitian kedepannya jika ada bukti empiris yang sesuai.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Diharapkan bahwa penelitian tersebut akan membagikan manfaat praktis untuk peneliti menyangkut data tentang elemen-elemen yang berdampak pada nilai perusahaan, seperti tanggung jawab sosial perusahaan, penjelasan karbon emisi, dan efisiensi lingkungan yang dimoderasi oleh kemampuan manajerial.

Penelitian ini dapat memberikan rekomendasi kepada manajemen perusahaan tentang cara meminimalkan atau menghindari masalah nilai perusahaan. Penelitian tersebut pula diinginkan bisa menolong investor memilih perusahaan mana yang akan mereka investasikan setelah mengetahui apa yang bisa berdampak pada nilai bisnis.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Konsep legitimasi digunakan untuk menganalisis bagaimana perusahaan berhubungan dengan lingkungannya. Teori tersebut menyatakan bahwa ekspektasi sosial dan kekuatan pasar menentukan keberlanjutan keberadaan organisasi. Menurut konsep legitimasi, perusahaan dapat mempertahankan posisi sosialnya dengan cara memberi masyarakat hal yang mereka butuhkan dan memenuhi kebutuhannya. Oleh karena itu, syarat penting untuk keberlanjutan keberadaan perusahaan adalah dengan cara memahami ekspektasi komunitas (Islam, 2017).

Teori legitimasi menekankan bahwa organisasi perlu untuk memperhatikan norma-norma sosial yang ada karena organisasi merupakan bagian dari masyarakat. Teori legitimasi menyatakan bahwa hubungan antara harapan sosial dan suatu organisasi yang relevan hanyalah realitas kehidupan sosial. Kestinambungan hidup suatu organisasi didasarkan pada kekuatan pasar dan harapan sosial. Sehingga organisasi perlu untuk mampu memahami apa saja masalah masyarakat yang lebih luas yang dimanifestasikan dalam harapan masyarakat (Mousa & Naser, 2015).

Perusahaan berusaha mendapatkan pengakuan atau legitimasi dari berbagai pihak untuk menjamin kelangsungan hidupnya. Perusahaan bisa mendapatkan legitimasi dari investor, kreditor, dan konsumen dengan beberapa cara, diantaranya dengan meningkatkan keuntungan saham, meningkatkan kualitas produk, dan meningkatkan kemampuan untuk membayar hutang.

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan untuk memperoleh legitimasi dari pemerintah dan masyarakat. Suatu cara perusahaan dapat memperoleh legitimasi oleh masyarakat termasuk melalui laporan keberlanjutan. Besar kepedulian perusahaan terhadap lingkungannya dan kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keberlanjutan. Perusahaan dapat memperlihatkan bahwa mereka menghargai masyarakat dan membantu semua pemangku kepentingan seperti *shareholder* dengan cara menerbitkan laporan keberlanjutan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

George Akerlof memperkenalkan istilah "informasi asimetris" (*assymetri informasi*) dalam teori signalling pada tahun 1970. Akerlov memperoleh bahwa ketika pelanggan belum memperoleh data spesifik tentang produk dan hanya memiliki pemahaman umum tentangnya, mereka cenderung menilai semua produk dengan harga yang serupa, tanpa membedakan antara produk berkualitas tinggi dan berkualitas rendah. Oleh karena itu, penjual produk berkualitas tinggi mungkin akan mengalami kerugian dalam kondisi seperti ini. Namun, situasi di mana salah satu pihak (penjual) terlibat dalam transaksi dengan preferensi yang berlawanan dapat diatasi jika penjual mengkomunikasikan informasi mengenai kualitas produknya kepada pembeli.

Teori sinyal memaparkan bagaimana manajemen melihat pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang, yang berdampak pada bagaimana investor akan memperlakukan perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Sinyal tersebut menunjukkan upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Investor dan pelaku bisnis menganggap informasi ini sangat penting saat mereka membuat keputusan investasi. Bila datanya memiliki konotasi positif, investor akan meresponsnya dengan positif, mampu membedakan perusahaan yang memiliki

kualitas dengan yang tidak, dan sebagai hasilnya, harga saham akan meningkat serta nilai perusahaan akan naik. Sebaliknya, jika investor menerima sinyal yang negatif, minat mereka untuk berinvestasi akan menurun, yang akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Sesuai teori sinyal, investor menggunakan perubahan dalam pembayaran dividen menjadi indikator potensi kinerja masa depan perusahaan. Sinyal atau isyarat ini adalah langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal beranggapan bahwa perusahaan ingin berbagi informasi dari laporan keuangannya kepada pihak eksternal karena adanya ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian melihat perusahaan melalui berbagai mekanisme signalling. Sebab ketidaktersediaan informasi yang memadai kepada pihak eksternal tentang perusahaan, mereka akan cenderung melindungi diri dengan menawarkan penawaran harga yang rendah untuk perusahaan. Selain itu, para pihak luar yang terbatas informasinya mungkin juga akan memiliki pandangan serupa tentang nilai perusahaan. Pandangan semacam ini dapat merugikan perusahaan yang sebenarnya memiliki performa lebih baik, karena pihak luar akan menilai mereka di bawah nilai yang seharusnya, dan sebaliknya juga.

Pengungkapan sukarela didasarkan pada teori sinyal dikarenakan sinyal ini menunjukkan upaya manajemen untuk memenuhi kemauan pemilik. Sinyal bisa berwujud informasi seperti promosi memaparkan jika bisnis itu unggul dari perusahaan lain. Manajemen pasti berupaya untuk mengungkapkan data pribadi yang paling disenangi investor serta pemilik saham. Ini terutama berlaku ketika informasi tersebut positif. Meskipun informasi tersebut tidak diperlukan, manajemen juga ingin berbagi data dengan bisa menambah integritas serta

keberhasilan perusahaan. Pengungkapan sukarela membantu bisnis (Fatchan & Rina, 2016).

2.2 Tinjauan Empiris

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai pasar sebuah perusahaan adalah nilai dimana bila harga saham tinggi, tingkat kesejahteraan setiap pemilik saham pula tinggi sebab mereka sudah menentukan orang-orang ahli dan berpengalaman dalam bidang mereka masing-masing untuk mengelola perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Menurut definisi lain (Sujoko & Soebiantoro, 2007), nilai perusahaan adalah pandangan investor pada tingkat kesuksesan suatu perusahaan, biasanya menyangkut pada harga saham. Menurut (Widyasari, 2015), rasio Tobin's Q, yang diukur melalui menambah perbandingan nilai pasar melalui hutang dan membandingkannya pada jumlah aset, digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan termasuk keadaan tertentu yang sudah diraih dari perusahaan, yang tergambar pada harga pasar sahamnya, menurut beragam definisi di atas.

Pandangan para investor terhadap seberapa besar keberhasilan perusahaan dapat dilihat pada nilai perusahaan (*firm value*). Menurut (Fama, 1978) harga saham naik mengakibatkan nilai perusahaan ikut tinggi, makanya bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar saham. Nilai perusahaan yang naik bisa mengakibatkan keyakinan masyarakat bertambah pada prospek perusahaan di masa mendatang serta kondisi kinerja perusahaan saat ini. Penyelenggaraan fungsi manajemen keuangan dilakukan untuk mengoptimalisasi nilai perusahaan, dimana suatu keputusan keuangan yang dipilih dapat berdampak pada keputusan keuangan berbeda serta berakibat untuk nilai perusahaan.

Untuk membuat keputusan investasi yang baik, para calon investor dapat mempertimbangkan pergerakan nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan *go public*. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan kemampuan untuk bertahan dalam jangka panjang. Hal ini akan menyebabkan peningkatan kinerja keuangan dan aktivitas operasional, yang akan memungkinkan perusahaan untuk mencapai tujuan untuk mensejahterahkan pemegang saham dan menghasilkan keuntungan yang paling besar.

Menurut (Suharli, 2007), proyeksi, perkiraan, asuransi, dan keputusan adalah semua komponen yang terlibat dalam penilaian perusahaan. Selain kemampuan untuk menciptakan arus kas, nilai bisnis sesuai sifat operasional serta finansial perusahaan yang diambil alih. Menurut (Mandey, Stevani, Sifrid, & Sonny, 2017), diperoleh beragam metode yang bisa dipakai dalam mengukur nilai perusahaan. Metode-metode ini termasuk yang berikut.

1. PBV (*Price Book Value*)

Saat memilih saham untuk dibeli, seorang investor mempertimbangkan harga buku saham atau yang biasa disebut *Price Book Value*. Jika harga saham perusahaan naik, nilainya dapat meningkatkan laba pemilik saham. Kekayaan pemegang saham sebanding dengan harga saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*)

Harga per lembar saham atau *price earning ratio* adalah indikator yang digunakan secara praktis pada laporan keuangan laba rugi komponen akhir; ini juga menjadi format pelaporan keuangan standar untuk perusahaan publik pada Indonesia. Sebesar apa investor menilai harga saham pada kelipatan keuntungan ditunjukkan oleh rasio ini.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Harga perlembar saham}}$$

3. EPS (*Earning Per Share*)

Laba yang dibagi untuk pemilik saham atas semua lembar saham yang mereka miliki dikenal sebagai pendapatan per lembar saham atau *earning per share*.

$$PER = \frac{\text{Lembar setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

4. Tobin's Q Analisis

Tobin's Q juga dikenal sebagai rasio Tobin's Q. Konsep ini memiliki nilai penting karena mencerminkan perkiraan pasar keuangan saat ini terhadap nilai hasil investasi setiap dolar di masa mendatang

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai buku hutang}}{\text{Nilai buku aktiva}}$$

Analisis fundamental dan teknikal adalah dua metode analisis yang bisa dipakai dalam menilai saham sebuah perusahaan. Analisis ini digunakan untuk melihat bagaimana harga saham suatu perusahaan akan bergerak (Wira, 2014). Dua metode analisis ini menunjukkan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus mempertimbangkan kondisi lingkungan bisnis di negara tersebut selain keuntungan yang dihasilkan atau pemilihan pendanaan yang tepat. Jika manajemen dapat memahami kondisi bisnis dan memanfaatkan peluang dengan benar, kemakmuran pemegang saham akan meningkat.

Untuk menghitung nilai perusahaan bisa dihitung lewat proksi *price to book value* (Gayatri & Mustanda, 2014), Tobin's Q (Tjandrakirana & Monika, 2014), logaritma natural pasar saham (Widarjo, Bandi, & Hartoko, 2010), serta *price earning ratio* (Sartini & Purbawangsa, 2014). Pada penelitian ini, Tobin's Q dipakai dalam menghitung nilai perusahaan sebab memiliki kemampuan untuk

menunjukkan elemen penting perusahaan serta persepsi pasar pada perusahaan, termasuk sedalam apa pihak luar, beserta investor, menilai perusahaan.

2.2.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.2.2.1 Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)

Bagaimana perusahaan mengatur mekanisme bisnis supaya memiliki efek baik pada masyarakat secara keseluruhan dikenal sebagai *Corporate Social Responsibility* (CSR). Filosofi di balik definisi ini adalah bahwa mengelola perusahaan secara keseluruhan dapat berdampak positif baik pada lingkungannya maupun perusahaan itu sendiri. Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengelola operasi bisnisnya dengan menghadirkan suatu produk yang berorientasi ramah lingkungan (Hadi, 2014).

Sebuah organisasi bisa memanfaatkan mekanisme tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang juga dikenal sebagai *Corporate Social Responsibility* (CSR), untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya serta interaksinya dengan para pemangku kepentingan. Avyanti dan Isbanah (2019), *Corporate Social Responsibility* termasuk upaya perusahaan untuk bertanggung jawab atas lingkungan serta masyarakat dipengaruhi oleh operasi perusahaan. Menurut Pasal 1 butir 3 UU Nomor 40 Tahun 2007 menyangkut Perseroan Terbatas. Namun, menurut (Santoso, 2016), CSR bisa diartikan menjadi tanggung jawab moral sebuah perusahaan pada pemangku kepentingannya, khususnya masyarakat maupun komunitas pada area lokasi kerja serta pengoperasian perusahaan.

Melalui mempertimbangkan berbagai definisi sebelumnya, bisa ditarik kesimpulan jika tanggung jawab sosial perusahaan termasuk kewajiban perusahaan pada setiap pemangku kepentingannya untuk mematuhi peraturan

pemerintah dan membagikan efek baik pada masyarakat sekitar melalui cara yang berkelanjutan dan lingkungan.

2.2.2.2 Kualitas Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan sukarela memberikan informasi yang tidak ada bandingannya dan tidak konsisten. Penerapan format standar seperti pelaporan *triple bottom line*, Directive 95/2014/EU dan GRI memberikan informasi yang konsisten dan dapat dibandingkan bagi perusahaan dan industri. Pedoman pengungkapan informasi non-keuangan diperkenalkan ketika perusahaan fokus pada pengungkapan informasi aspek lingkungan dan sosial dalam laporan tahunannya (Deegan & Gordon, 1996). Pedoman ini terutama berfokus pada pendekatan manajemen (informasi kualitatif) dan indikator kinerja (informasi kuantitatif) (Everaert, Bouten, Van Liedekerke, De Moor, & Christiaens, 2007). Menurut Hammond dan Miles (Hammond & Miles, 2004), perusahaan yang telah mengikuti pedoman GRI lebih berkomitmen untuk mengungkapkan informasi CSR dibandingkan perusahaan yang tidak mengikutinya.

Kualitas pengungkapan CSR merupakan isu penting baik bagi perusahaan maupun pemangku kepentingannya. Perusahaan yang menyediakan informasi CSR yang berkualitas dapat memperoleh kepercayaan dan keyakinan dari pemangku kepentingan (*Stakeholders*) (Odriozola & Baraibar-Diez, 2017). Tidak ada prinsip universal yang menentukan kualitas keterbukaan sosial, dan terdapat banyak variasi praktik dalam mengevaluasi kualitas keterbukaan sosial. Meskipun demikian, terdapat konsensus bahwa laporan CSR akan berguna jika terdapat karakteristik kualitatif tertentu (Botosan, 2004). Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI), prinsip pengukuran kualitas pelaporan meliputi keseimbangan, keterbandingan, akurasi, ketepatan waktu, kejelasan, dan keandalan. Laporan

CSR harus memberikan informasi yang seimbang agar dapat berguna dalam mengambil keputusan bagi para pemangku kepentingan.

Penelitian ini menggunakan pengukuran kualitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dikembangkan oleh (Ismail, Saleem, Zahra, Tufail, & Ali, 2021). Mereka mengembangkan serangkaian langkah komprehensif untuk mengoperasionalkan prinsip-prinsip GRI dalam menentukan kualitas pelaporan. Operasionalisasi enam karakteristik kualitatif pelaporan informasi CSR didasarkan pada sepuluh indikator, dua diantaranya berkaitan dengan keseimbangan; dua terkait dengan keterbandingan; yang satu berhubungan dengan akurasi; dua untuk ketepatan waktu; satu untuk kejelasan dan dua untuk keandalan. Untuk setiap ukuran, skala telah dikembangkan berdasarkan pedoman GRI dan penelitian yang ada. Misalnya, untuk mengukur keseimbangan informasi CSR, dua indikator (B1 dan B2) diukur pada skala 1–5. Ada dua indikator (R1 dan R2) untuk mengukur keterbandingan, diukur pada skala 1–5. Akurasi terdiri dari satu indikator (A1) yang dihitung menggunakan skala penilaian lima poin. Ketepatan waktu terdiri dari dua indikator (T1 dan T2) yang diukur menggunakan variabel dikotomis. Kejelasan terdiri dari satu indikator (C1) yang diukur melalui indeks kemampuan pemahaman sebagaimana tercantum pada Lampiran A. Reliabilitas terdiri dari dua indikator (R1 dan R2) yang diukur menggunakan variabel dikotomis. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan 36 item untuk mengoperasionalkan kualitas pengungkapan CSR. Pengukuran dimensi dan indikator kualitas pengungkapan CSR tercantum pada Tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Pengukuran Dimensi Kualitas Pengungkapan CSR dan Indikatornya

Quality Principle	Indicators	Scale	Total Score
Balance (B)	B1	1-5	5
	B2	1-5	5
Comparability (C)	C1	1-5	5
	C2	1-5	5
Accuracy (A)	A1	1-6	6
Timeliness (T)	T1		2
	T2		2
Clarity (C)	C1		2
Reliability (R)	R1		2
	R2		2
			36

2.2.3 Carbon Emission Disclosure

Emisi karbon terjadi ketika gas-gas yang berisi karbon dilepaskan menuju atmosfer melalui mekanisme pembakaran pada karbon dengan wujud senyawa dan tunggal. Gas rumah kaca industri dan alami adalah dua kategori emisi gas rumah kaca (*greenhouse gas*). Kategori ini didasarkan pada sumber emisinya (Hilmi, Puspitawati, & Utari, 2020). Aktivitas operasional perusahaan adalah suatu penyebab emisi karbon. Perusahaan yang berjuang melawan pertukaran iklim diinginkan untuk memaparkan kegiatannya dengan berkontribusi pada kenaikan pertukaran iklim, termasuk pengungkapan emisi karbon.

Bagian dari akuntansi karbon adalah pengungkapan emisi karbon, yang bermakna jika perusahaan harus mengukur, mengakui, mencatat, menyajikan, dan mengungkapkan emisi karbon (Rini, Pratama, & Muslih, 2021). Ada dua kategori pengungkapan informasi dalam laporan tahunan: pengungkapan yang diwajibkan dan pengungkapan yang dipilih. Di Indonesia, pengungkapan emisi gas rumah kaca tetap dengan karakteristik sukarela, makanya belum seluruhnya perusahaan memaparkan datanya dalam laporan mereka (Supriadi, et al., 2016).

Tetapi, pengungkapan tersebut diinginkan bisa menurunkan jumlah serta efek emisi karbon perusahaan.

Pengungkapan emisi karbon adalah pengungkapan sukarela yang diselenggarakan dari perusahaan dan dimasukkan ke pada laporan tahunan menyangkut tindakan yang dilakukan perusahaan berkaitan pada emisi karbon. Pengungkapan ini termasuk suatu cara perusahaan supaya melegitimasi tindakan mereka. Tidak semua bisnis mengungkapkan emisi karbon mereka karena pengungkapan ini masih bersifat sukarela. Sejauh ini, badan standar akuntansi internasional tidak mengesahkan standar yang jelas untuk pelaporan dan pengungkapan masalah lingkungan. Pelaporan ini biasanya dilakukan dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) atau laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Laporan keuangan serta laporan keberlanjutan hampir sama. Ini disebabkan oleh fakta bahwa laporan ketahanan lingkungan berfungsi menjadi cara untuk perusahaan supaya berkomunikasi bersama *stakeholder* dan memberikan data menyangkut kegiatan perusahaan berkaitan pada aktivitas lingkungan dan sosial. Dengan demikian, perusahaan bisa memperoleh umpan balik lewat *stakeholder* tentang upaya yang diselenggarakan dari perusahaan.

Perusahaan mesti semakin terbuka menyangkut apa yang mereka selenggarakan. Perusahaan tidak hanya berusaha menghasilkan keuntungan, tetapi juga berkontribusi pada pelestarian lingkungan dan membantu semua pihak yang berkepentingan. Hal tersebut dilandasi dari tujuan pembangunan berkelanjutan yang meningkatkan keseimbangan ekonomi, sosial, serta lingkungan secara konsisten. Sehingga, perusahaan bertanggung jawab atas dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan yang ditimbulkannya lewat pengungkapan emisi karbon.

Indeks pengungkapan emisi karbon bisa digunakan untuk menghitung pengungkapan emisi karbon. Indeks pengungkapan emisi karbon adalah

kuesioner yang dipakai pada proyek Pengungkapan Emisi Karbon (Ghomi & Leung, 2013) dan (Luo, Tang, & Lan, 2012), yang juga digunakan untuk mengukur pengungkapan emisi karbon lainnya (Jannah & Muid, 2014). Indeks Pengungkapan Emisi Karbon adalah daftar yang dikembangkan oleh (Choi, Doowon, & Psaros, 2013), yang terbagi atas lima golongan pada total item sebanyak 18.

2.2.4 *Eco-efficiency*

Perusahaan mesti bertanggung jawab pada masyarakat dan lingkungannya. Suatu wujud tanggung jawab tersebut adalah memastikan bahwa proses produksi perusahaan tidak merusak lingkungan. Perusahaan harus berusaha untuk menurunkan sumber pencemaran lingkungan, termasuk pencemaran air, tanah, dan udara. Ini adalah konsep yang dikenal sebagai efisiensi lingkungan. Menurut (Osazuwa & Ayoib, 2016), efisiensi lingkungan adalah cara perusahaan membuat barang dan jasa semakin berguna serta menurunkan sumber daya, beban, serta dampak negatif lingkungan.

Seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap lingkungan, maka konsep eko-efisiensi sangatlah tepat untuk diterapkan dalam dunia industri (Meiryani, dkk., 2020). Konsep eko-efisiensi ini pertama kali diperkenalkan oleh *World Business Council on Sustainable Development (WBCSD)* pada tahun 1992. Berdasarkan WBCSD, eko-efisiensi dapat dicapai dengan mengirim barang dan jasa dengan harga kompetitif yang mampu memenuhi kebutuhan manusia dengan membawa kualitas hidup, sembari mengurangi dampak ekologis dan intensitas sumber daya selama siklus hidup ke tingkat yang setidaknya sesuai dengan perkiraan daya dukung bumi. Singkatnya, konsep ini berkaitan dengan menciptakan lebih banyak nilai dengan dampak yang ditimbulkan lebih kecil.

Sementara Hansen dan Mowen (2016) menjelaskan bahwa eko-efisiensi merupakan cara yang dilakukan perusahaan dalam mempertahankan produksi barang dan jasa yang lebih bermanfaat serta mengurangi dampak negatifnya terhadap lingkungan secara simultan, konsumsi sumber daya dan biaya. Dari pengertian di atas, dapat dinyatakan bahwa eko-efisiensi adalah memproduksi barang yang sangat bermanfaat atau memiliki banyak nilai dalam memenuhi kebutuhan manusia, diiringi dengan pengurangan dampak negatif yang ditimbulkannya terhadap lingkungan serta biayanya.

Dalam menerapkan konsep manajemen lingkungan, perusahaan dapat memakai konsep *eco-efficiency* sebagai tolak ukurnya. Dimana perusahaan menggunakan *eco-efficiency* untuk menurunkan polusi udara, limbah, serta distribusi zat beracun yang dapat membahayakan produksi yang melibatkan lingkungan. Selain itu, konsep ini juga dalam hal fungsionalitas, fleksibilitas, dan desain produk berusaha memastikan manfaatnya bagi konsumen dengan cara meningkatkan dan menambah nilai layanan dan produk (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017).

Perhitungan eko-efisiensi menurut Amalia dan Burhany (2022), memerlukan informasi yang menggambarkan laba seperti ROA, laba bersih, ataupun laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Semakin tinggi laba, semakin baik kinerja keuangan. Jadi, rumus eko-efisiensi adalah laba yang diperoleh dibagi dengan total biaya lingkungan. Semakin besar hasilnya, maka semakin eko-efisiensi.

2.2.5 Kemampuan Manajerial (*Managerial Ability*)

Manajer yang memiliki lebih banyak pengalaman cenderung membuat prediksi yang lebih akurat daripada manajer yang kurang berpengalaman. Kemampuan manajer yang baik adalah dalam mengoordinasikan, mengatur, dan mengoptimalkan sumber daya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi. Manajer dengan kapasitas yang lebih tinggi akan mampu mengidentifikasi masalah dan merumuskan solusi terbaik untuk mengatasi mereka. Salah satu tanggung jawab utama seorang CEO adalah kemampuan untuk membuat keputusan. Seorang manajer harus melakukan beberapa tugas penting saat mengambil keputusan, seperti: (1) mendefinisikan masalah dan menemukan berbagai pilihan untuk menyelesaikannya, (2) mengevaluasi semua pilihan dan memilih yang terbaik, dan (3) menerapkan pilihan yang sudah dipilih sambil mengevaluasi serta memantau supaya tetap pada jalur yang lurus.

Proses pelaporan keuangan biasanya menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menciptakan nilai. Memiliki CFO dan CEO yang ahli akuntansi nanti menurunkan akrual diskresioner pada pelaporan keuangan. Oleh karena itu, nilai perusahaan meningkat pada perspektif investor. Sebuah penelitian (Ng & Daromes, 2016) memaparkan jika keahlian manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Gong, *et. al.* (2020) melakukan penelitian dengan judul *The effect of managerial ability on corporate social responsibility and firm value in the energy industry*. Berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan bahwa hanya komponen CSR terkait *managerial ability* (MA) yang meningkatkan nilai perusahaan energi. Menunjukkan bahwa kemampuan manajerial yang tinggi merupakan sertifikasi

penting dari manfaat investasi CSR, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan, terutama selama periode krisis.

Andreou, *et.al.* (2017) melakukan penelitian dengan judul *The impact of managerial ability on crisis-period corporate investment*. Berdasarkan hasil penelitian memaparkan jika perusahaan bersama kemampuan manajerial kuat memiliki peluang semakin baik untuk mengakses pembiayaan eksternal dan dengan demikian mengurangi masalah *underinvestment* selama krisis, meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, disimpulkan jika diperoleh kaitan baik sesama kemampuan manajerial serta kinerja perusahaan.

Zhang *et. al.* (2022) melakukan penelitian dengan judul *Corporate Environmental Information Disclosure and Stock Price Crash Risk: Evidence from Chinese Listed Heavily Polluting Companies*. Berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR mengurangi risiko jatuhnya nilai perusahaan.

Zaman, *et al.* (2022) melakukan penelitian melalui judul *Does Corporate Eco-Innovation Affect Stock Price Crash Risk?* Berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan jika perusahaan peduli terhadap lingkungan sekitarnya mengurangi risiko jatuhnya nilai perusahaan.

Hardiansyah, *et.al.* (2020) melakukan penelitian melalui judul *The effect of carbon emission disclosure on firm value: environmental performance & industrial type*. Hasil penelitian yang dilakukan Hardiansyah dkk. memaparkan jika *carbon emission disclosure* membagikan dampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini bisa dijelaskan melalui cara melihat respons positif oleh pasar dan hal ini menjadi dasar yang digunakan investor untuk menilai keberlanjutan jangka panjang bisnis.

Yuan, *et.al.* (2017) melakukan penelitian melalui judul *CEO ability and corporate social responsibility*. Berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan bahwa

CEO yang lebih cakap memiliki lebih sedikit masalah karir sehingga CEO ini lebih bersedia untuk melakukan investasi jangka panjang dalam kegiatan yang bermanfaat secara sosial yang menghasilkan kinerja CSR yang lebih baik.

Ozuwa and Ayoib (2016) melakukan penelitian dengan judul *The moderating effect of profitability & leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded malaysian firms*. Penelitian tersebut memaparkan bahwa terdapat kaitan baik antara *eco-efficiency disclosure* serta nilai perusahaan.

Yuan, et. al. (2023) melakukan penelitian dengan judul *Firm-value effects of carbon emissions and carbon disclosure: evidence from Taiwan*. Penelitian tersebut menjumpai jika nilai perusahaan berhubungan baik pada emisi karbon. Temuan ini menunjukkan bahwa generalisasi internasional atas temuan penelitian yang masih ada mengenai hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan harus dilakukan dengan hati-hati.

Aviyanti & Isbanah (2019) melakukan penelitian menggunakan perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar pada BEI selama 2011-2016. Hasil penelitian memaparkan jika *eco-efficiency* mempunyai dampak baik pada nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan pada nilai perusahaan tidak berpengaruh, sebab dari hasil perhitungan CSR dengan memakai indikator GRI 3.0, atas 15 perusahaan yang dibuat sebagai sampel penelitian, hasilnya belum ditemukan perusahaan memperoleh nilai GRI melebihi 50%.

D'Amato & Falivena (2019) melakukan penelitian dengan judul *Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies*. Estimasi menunjukkan bahwa hubungan antara CSR serta nilai perusahaan dimoderasi dari ukuran serta umur perusahaan makanya akan berefek buruk saat perusahaan kecil dan/atau masih muda dipertimbangkan.