

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dunia bisnis, perusahaan berperan sebagai sebuah organisasi yang memiliki tujuan utama menciptakan profit dengan menghasilkan pendapatan yang melampaui biaya operasionalnya. Keberhasilan dalam menghasilkan profit yang tinggi berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Lestari dan Komsiyah, 2023). Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan performa bisnis dan berperan penting membangun kredibilitas serta daya tarik perusahaan di mata investor dalam pasar modal (Dang *et al.*, 2023). Penyajian data yang akurat dan transparan baik keuangan maupun non-keuangan menjadi strategi kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan dan membangun kepercayaan investor.

Nilai perusahaan yang terus meningkat menciptakan daya tarik bagi investor karena menawarkan potensi profit investasi yang lebih tinggi. Optimalisasi laba melalui pengelolaan operasional bisnis yang efektif menjadi strategi kunci untuk mempertahankan minat investor jangka panjang (Dewi dan Narayana, 2020). Di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut tidak hanya fokus pada pencapaian profit, tetapi juga harus mempertimbangkan dampak operasionalnya terhadap lingkungan sosial perusahaan.

Hal ini semakin relevan mengingat dalam beberapa tahun terakhir, aspek keberlanjutan lingkungan telah menjadi faktor penting dalam proses pengambilan keputusan investasi para investor (Ammer *et al.*, 2020). Penilaian investor terhadap perusahaan difokuskan pada kapasitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya untuk meningkatkan keuntungan. Investor yang berorientasi pada waktu jangka panjang mengharapkan berkelanjutan perusahaan

dan mendorong investasi lingkungan serta mengintegrasikan kemampuan keberlanjutan perusahaan (Kordsachia *et al.*, 2021).

Pertumbuhan nilai perusahaan yang menjadi tujuan utama sebuah bisnis namun, terkadang berbanding terbalik dengan kualitas lingkungan yang ditimbulkan. Mengingat persaingan pasar yang semakin tinggi, banyak perusahaan yang memaksimalkan keuntungan tanpa peduli keadilan sosial, sehingga mengabaikan dampak keseimbangan pengelolaan sumber daya alam dan menyebabkan kerusakan lingkungan (Yuliyanto dan Oktris, 2023). Salah satu tolok ukur kinerja perusahaan yang baik berorientasi pada keberlanjutan, seperti ekonomi, sosial, dan lingkungan (Horneaux *et al.*, 2018) hal ini sejalan dengan konsep prinsip *triple bottom line*, perusahaan perlu mempertimbangkan aspek *profit* (ekonomi), *planet* (lingkungan), dan *people* (sosial).

Salah satu bentuk konsep keberlanjutan adalah *sustainability report*, yang mencakup informasi tentang kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan. Perdebatan dalam dunia bisnis masih berkembang seputar peraturan etika dan konsekuensi hukum terkait tanggung jawab sosial serta lingkungan perusahaan, yang menunjukkan kompleksitas pemahaman pelaku bisnis akan isu tersebut. Tantangan terbesar dalam konsep keberlanjutan tidak hanya terkait dengan mengidentifikasi masalah yang mempengaruhi ekonomi, sosial, dan lingkungan tetapi juga untuk transisi aktual mendapatkan solusi dengan mengadopsi pendekatan terpadu, komprehensif, dan partisipatif (Sala, 2020).

Selain itu *environmental performance* merupakan komponen penting untuk mengelola perusahaan karena masyarakat menuntut perusahaan lebih bertanggung jawab atas operasional bisnisnya (Al-Jaifi *et al.*, 2023). *Environmental performance* yang baik sering kali mencerminkan manajemen yang efektif yang dapat menarik investor dan meningkatkan reputasi perusahaan (Nguyen dan Adomako, 2022). Investor yang memiliki komitmen berkelanjutan secara signifikan

meningkatkan ekspektasinya terhadap peningkatan kinerja lingkungan dan nilai-nilai tak berwujud yang dihasilkan, sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Yadav *et al.*, 2014). Dengan menerapkan praktik ramah lingkungan perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang, meningkatkan efisiensi operasional dan memposisikan perusahaan sebagai entitas bisnis yang progresif dan bertanggung jawab dalam menghadapi tantangan lingkungan global.

Salah satu faktor yang memainkan peran krusial dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan sekaligus dapat meningkatkan aliran pendapatan bagi para pemangku kepentingan adalah struktur modal (Ahmad *et al.*, 2024). Struktur modal mencerminkan risiko operasional perusahaan dan dianggap sebagai faktor penentu kinerja yang penting (Boh *et al.*, 2019). Struktur modal yang ideal adalah suatu kondisi ketika tercapainya keseimbangan antara modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (utang). Menurut Vy Le dan Phan (2017) utang dapat mempengaruhi nilai atau kinerja perusahaan, peningkatan utang yang rasional mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap kredibilitas dan potensi perusahaan. Manajemen yang cermat mengelolah struktur modal menjadi faktor penentu dalam menjamin keberlanjutan dan kesuksesan jangka panjang perusahaan.

Menurut Yuliyanto dan Oktris (2023) melalui profitabilitas, perusahaan dapat mengukur dan mengomunikasikan kemampuannya dalam menghasilkan nilai bagi pemangku kepentingan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber daya untuk mengungkapkan praktik keberlanjutan yang lebih komprehensif dan memiliki kapasitas lebih besar untuk berinvestasi dalam teknologi ramah lingkungan dan sistem manajemen lingkungan yang lebih baik. Tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik (Sitorus *et al.*, 2024). Kondisi perusahaan membaik seiring

dengan meningkatnya profitabilitas dan akan menarik minat investor dalam melakukan investasi (Rahmantari, 2021).

Di Indonesia pemerintah menetapkan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang PT untuk meningkatkan keselarasan antara pertumbuhan ekonomi dan perlindungan lingkungan. UU ini mengatur kewajiban perusahaan untuk melakukan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Selain itu, UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup mengatur prinsip pembangunan berkelanjutan. Kemudian muncul PROPER dilaksanakan untuk meningkatkan pengelolaan lingkungan hidup perusahaan yang dilaksanakan di bawah pengawasan Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Penilaian ini dimaksudkan agar perusahaan dapat lebih memperhatikan kondisi lingkungannya. Namun dalam beberapa tahun terakhir terdapat beberapa fenomena kasus yang menunjukkan pelanggaran lingkungan seperti kasus PT Freeport Indonesia dan kasus PT Indonesia Tower.

Kasus pertama, kontroversi masyarakat yang merasa dirugikan atas kerusakan lingkungan dari operasional perusahaan PT Freeport Indonesia yang menuntut pemberhentian aktivitas perusahaan demi menyelamatkan lingkungan. Menurut KLH, PT Freeport Indonesia mengeluarkan limbah penambangan ke sungai, hutan, estuari, dan laut. Masalah limbah ini terjadi dari tahun 1974 hingga 2018. PT Freeport Indonesia dikenal mengalirkan tailing dan menempatkannya di *Modified Ajkwa Deposition Area* (Mod ADA) seluas 230 km. Setelah melalui proses hukum, diputuskan bahwa operasi PT Freeport Indonesia adalah sah secara hukum di kawasan hutan Papua. Namun, PT Freeport Indonesia dikenakan denda senilai Rp 460 miliar sebagai akibat dari penggunaan hutan pada tahun 2028 yang dianggap tidak sesuai aturan, yang diatur oleh dalam Permenkeu No 91 Tahun 2009 (https://ppid.menlhk.go.id/siaran_pers/browse/1732).

Kasus kedua, pelanggaran lingkungan dari aktivitas operasional perusahaan PT Indonesia Power salah satu PLTU di Suralaya yang menimbulkan pencemaran udara. Pembangkit tersebut menggunakan 35.000 ton batubara per hari dengan transmisi 500 kV. Menurut penelitian *Centre for Research on Energy and Clean Air* (CREA), hasil polusi dari pembangkit listrik batu bara dapat menyebabkan 1.470 kematian disetiap tahunnya dan menimbulkan kerugian senilai Rp 14,2 triliun. Jumlah kematian yang disebabkan oleh kompleks pembangkit listrik Suralaya Banten mencapai 1.640 orang dan kerugian kesehatan sebesar Rp 15,8 triliun (Kelly *et al.*, 2023).

Dari fenomena kasus di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun akibat dampak lingkungan yang ditimbulkan dan mengakibatkan kerugian yang lebih besar terhadap perusahaan. Tingginya permintaan mengakibatkan pelaku bisnis mengeksploitasi sumber daya produksi secara berlebihan untuk memenuhi kebutuhan dan mengakibatkan kualitas lingkungan menurun (Linh *et al.*, 2022). Perusahaan dituntut memprioritaskan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Untuk mendapatkan dukungan pemangku kepentingan, perusahaan perlu mengungkapkan informasi operasional melalui publikasi laporan keuangan dan non-keuangan. Hal ini akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas praktik keberlanjutan, serta memungkinkan pemangku kepentingan menilai kinerja perusahaan secara akurat dan komprehensif.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang relevan terkait pengungkapan *sustainability report* dilakukan oleh Linh *et al.*, (2022), menunjukkan pengungkapan *sustainability report* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan sangat diperlukan bagi organisasi dalam proses integrasi dengan pasar. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pakiding, 2024; Kampo, 2024; Lestari dan Khomsiyah, 2023; Sevnia dan Mulyani, 2023; serta Lestari dan Astuti, 2023) menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* memiliki

dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Yuliyanto dan Oktris, 2023 serta Najib *et al.*, 2022 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, terlepas dari seberapa tinggi atau rendah pengungkapan *sustainability report*.

Selanjutnya dalam penelitian Lestari dan Khomsiyah, 2023; Fauzi, 2022; Aydogmus *et al.*, 2022; Ammer *et al.*, 2020; Velte, 2020; serta Yadav *et al.*, 2014 menunjukkan bahwa *environmental performance* memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain Sevnia dan Mulyani, 2023; Hidayat *et al.*, 2023; serta Effendi, 2020 menunjukkan bahwa *environmental performance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sevnia dan Mulyani, 2023; Manurung dan Wildan, 2023; Bui *et al.*, 2023; Natalia dan Jonnardi, 2022; serta Tunggal dan Ngatno, 2018 mengungkapkan bahwa struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun, dalam studi yang dilakukan oleh Lestari dan Astuti, 2023; Astari *et al.*, 2019; Almahadin dan Oroud, 2019; serta Chasanah, 2018 mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian di atas mengindikasikan adanya *research gap* yang perlu diisi, yaitu adanya faktor moderasi yang belum dipertimbangkan dalam penelitian sebelumnya yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan efek langsung tanpa mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi stakeholder terhadap praktik keberlanjutan dan keputusan pendanaan. Selain itu, belum ada penelitian yang secara spesifik mengkaji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut, khususnya pada perusahaan sub sektor energi di Indonesia yang memiliki karakteristik unik sebagai industri sensitif

lingkungan dan membutuhkan modal besar. Gap teoritis juga teridentifikasi dimana belum ada kerangka yang komprehensif menjelaskan bagaimana profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara praktik keberlanjutan serta struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya Linh *et al.*, 2022; Ammer *et al.*, 2020; dan Bui *et al.*, 2023. Kemudian ditambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas memiliki peran strategis yang bukan hanya sebagai indikator kinerja keuangan tetapi juga sebagai faktor penunjang yang mempengaruhi faktor-faktor lain dalam pembentukan nilai perusahaan. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena tergolong dalam perusahaan sensitif dan rentan terhadap masalah lingkungan dan keberlanjutan serta membutuhkan modal yang cukup besar dalam proses operasionalnya.

Studi ini diharapkan dapat menambah wawasan terkait kesadaran isu berkelanjutan, mendorong perusahaan untuk tidak hanya fokus pada aspek keuangan, tetapi juga non keuangan, serta memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kondisi-kondisi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh praktik keberlanjutan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah adalah untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan *sustainability report* dan nilai perusahaan.
5. Profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *environmental performance* dan nilai perusahaan.
6. Profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis, penelitian ini dapat memperkuat atau memberikan pemahaman baru tentang hubungan antara pengungkapan *sustainability report*, *environmental performance*, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Bantuan dalam proses evaluasi dan pengembangan strategi pelaporan keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat berubah di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya, mendorong

perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Selain itu, memiliki kemampuan untuk berkontribusi pada pengembangan penelitian dan literatur di bidang akuntansi dan bidang terkait lainnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dan pembuat kebijakan dalam mengembangkan regulasi atau peraturan terkait dengan kewajiban pengungkapan *sustainability report* dan pengelolaan lingkungan bagi perusahaan. Serta memberikan perspektif tentang pentingnya mengintegrasikan aspek keberlanjutan, lingkungan, dan struktur modal dalam kebijakan yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistem penulisan yang digunakan adalah Pedoman Penulisan Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Tahun 2013, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan teori-teori yang relevan dan berkaitan dengan masalah yang diteliti, serta kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS:

Bab ini berisi informasi rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang dikumpulkan, variabel dan definisi operasional penelitian, instrumen penelitian, dan teknik untuk menganalisis data.

BAB IV METODE PENELITIAN

Dibahas dalam bab ini adalah desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel dan definisi operasional, dan alat dan metode untuk menganalisis data.

BAB V HASIL PENELITIAN

Bab ini mendeskripsikan temuan penelitian secara komprehensif, dengan fleksibilitas untuk memisahkan hasil dan pembahasan dalam bab terpisah sesuai kebutuhan penelitian.

BAB VI PEMBAHASAN

Bab pembahasan bertujuan untuk menjawab pertanyaan dan rumusan masalah penelitian, menginterpretasikan temuan secara mendalam, mengintegrasikan hasil penelitian dengan teori yang sudah ada, dan memodifikasi atau mengembangkan kerangka teoritis baru.

BAB VII PENUTUP

Kesimpulan merupakan rangkuman padat dan sistematis dari seluruh proses penelitian, yang: menyajikan pernyataan singkat dan tepat dari hasil penelitian, menunjukkan pencapaian tujuan penelitian, menguji hipotesis yang diajukan, dan mempertahankan konsistensi urutan sesuai rumusan masalah, tujuan, hasil, dan pembahasan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signalling theory pertama kali diperkenalkan dalam artikel yang ditulis oleh George Akerlof (1970) yang berjudul *The Market for Lemons* menguji pasar mobil bekas untuk menunjukkan konsep asimetris informasi tentang kualitas produk antara pembeli dan penjual sehingga, pembeli menganggap bahwa semua produk sama. Kemudian Spence (1973) mengembangkan teori sinyal dalam konteks pasar tenaga kerja dan menjelaskan bagaimana seorang pelamar berkualitas tinggi membedakan dirinya dengan pelamar berkualitas rendah untuk mengurangi asimetris informasi yang menghambat proses rekrutmen.

Selanjutnya, Ross (1977) mengembangkan teori sinyal yang berkaitan dengan asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Jika seseorang memiliki lebih banyak informasi tentang organisasi, mereka akan memiliki lebih banyak leverage, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai organisasi. Proses ini menciptakan mekanisme di mana penerima informasi, yaitu investor dan pasar, menyesuaikan perilaku dan keputusan investasi berdasarkan sinyal yang diterima (Purba, 2023:37). Dengan demikian, teori sinyal menekankan pentingnya transparansi dan komunikasi efektif antara perusahaan dan pasar modal, dimana setiap keputusan finansial dapat membawa implikasi signifikan terhadap persepsi investor.

Sinyal menunjukkan ketidakseimbangan informasi antara pihak yang berkepentingan dan manajemen perusahaan. Przepiorka dan Berger (2017), mengungkapkan bahwa teori sinyal berkaitan dengan situasi saling

ketergantungan strategis dimana pemberi sinyal berusaha meyakinkan penerima sinyal tentang fakta yang tidak diketahui penerima sinyal. Perusahaan bertindak sebagai pemberi sinyal dengan mengungkapkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal digunakan dalam literatur tentang manajemen yang mencakup manajemen strategis, kewirausahaan, dan manajemen sumber daya manusia (Connelly *et al.*, 2011).

2.1.2 Stakeholders Theory

Pada tahun 1963, pemangku kepentingan pertama kali muncul dalam sebuah wawancara memorandum internal di *Stanford Research Institute* (SRI International, Inc.). *Stakeholders theory* menantang gagasan bahwa pemegang saham adalah satu-satunya kelompok sasaran manajemen (Aart, 2015). Edward Freeman kemudian mengembangkannya pada tahun 1984. Freeman dan Veal (2001) mengungkapkan bahwa *stakeholder* adalah kumpulan kelompok atau individu yang memiliki kemampuan untuk dipengaruhi atau mempengaruhi organisasi yang akan dicapai. Kelompok *stakeholder* meliputi karyawan, pemegang saham, konsumen, karyawan, dan masyarakat (Freeman, 1994).

Analisis *stakeholder* merupakan proses identifikasi kepentingan dan kekuatan pemangku kepentingan dalam organisasi (Nagu, *et. al.*, 2023). Hubungan *stakeholder* dalam mengelola keberlanjutan antara lain: memperkuat kepentingan keberlanjutan tertentu dari *stakeholders*, menciptakan kepentingan keberlanjutan bersama berdasarkan kepentingan, dan memberdayakan *stakeholders* untuk bertindak sebagai perantara bagi alam dan pembangunan berkelanjutan (Horisch *et al.*, 2014). Tekanan *stakeholder*, disertai dengan upaya regulasi yang memaksa organisasi untuk memasukkan etika dan keberlanjutan dalam strategi perusahaan, serta mengungkapkan informasi mengenai dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan (Menkes *et al.*, 2024). Dengan kata lain *stakeholder theory* menjelaskan peran fungsi pengungkapan sebagai

sarana informasi beragam aktivitas sosial, lingkungan dan keuangan perusahaan kepada *stakeholder* (Nagu, 2021).

Menurut Donalson dan Preston, (1995) *stakeholder theory* dibagi dalam tiga pendekatan, yaitu: 1) deskriptif; berfokus tentang pengelolaan perusahaan, identifikasi pemangku kepentingan yang relevan, 2) instrumental; terkait pengaruh manajemen *stakeholder* terhadap pencapaian tujuan perusahaan, 3) normatif; pembahasan tentang tujuan bisnis dan justifikasi moral *stakeholder theory*. Dalam *stakeholder theory*, organisasi bertujuan untuk menyeimbangkan harapan semua kelompok *stakeholder* melalui aktivitas perusahaan dalam proses pengambilan keputusan (Linh *et al.*, 2022).

Stakeholder theory merupakan salah satu cara untuk memadukan konsep inti bisnis dengan konsep etika (Freeman, 1994). Etika bisnis yang ditawarkan dalam *stakeholder theory* menjalankan bisnis berfokus pada kebijaksanaan (Parmar *et al.*, 2010). Dalam upaya untuk mempertahankan hubungan dengan *stakeholder* perusahaan dapat menerbitkan laporan yang akurat dan transparansi. Salah satu diantaranya *sustainability report*, *stakeholder* dapat menilai kinerja perusahaan secara langsung (Horisch *et al.*, 2020). Tujuan utama dari teori ini adalah memastikan bahwa kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan secara optimal dan mencapai tujuan perusahaan (Ningsih *et al.*, 2022).

2.1.3 Legitimacy Theory

Legitimacy theory menegaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan mematuhi norma dan harapan sosial masyarakat (Dowling dan Pfeffer, 1975). Legitimasi dapat didefinisikan sebagai persepsi umum atau keyakinan bahwa tindakan suatu organisasi yang diinginkan benar atau sesuai dengan beberapa sistem norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang dibangun secara sosial (Suchman, 1995). Menurut O'Donovan (2002) dua aspek legitimasi organisasi adalah apa yang diberikan perusahaan kepada

masyarakat dan apa yang dicari perusahaan dari masyarakat. Dalam *legitimacy theory*, masyarakat adalah komponen penting untuk pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Kemudian Dowling dan Pfeffer (1975) mengungkapkan bahwa legitimasi organisasi terbentuk melalui proses internal organisasi dan interaksi dengan kelompok eksternal, dimana norma serta nilai sosial yang dinamis mendorong adaptasi dan perubahan berkelanjutan dalam organisasi. *Legitimacy theory* mengatakan bahwa tidak ada organisasi yang memiliki hak abadi untuk bertahan hidup; namun, setiap tindakan bisnis memerlukan penerimaan masyarakat yang lebih besar (Meutia, 2022:17). Legitimasi dapat mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik *sustainability report* dan tanggung jawab sosial yang sejalan dengan nilai-nilai dalam masyarakat (Yuliyanto dan Oktris, 2023).

Suchman (1995) menjelaskan strategi yang dapat diikuti oleh organisasi untuk meningkatkan legitimasinya; 1) menyesuaikan diri dengan lingkungan, 2) memilih lingkungan, dan 3) memanipulasi lingkungan. Legitimasi dapat dianggap sebagai keuntungan atau cara potensial bagi perusahaan untuk tetap beroperasi. Organisasi mencari legitimasi karena mempengaruhi pemahaman dan tindakan individu terhadap organisasi (Suchman, 1995). Legitimasi tidak hanya dibangun dari yang diungkapkan, akan tetapi terakumulasi melalui proses pengumpulan cerita dari pemangku kepentingan eksternal dan direfleksikan dalam bentuk sosial (Killian dan O'Regan, 2016). Dengan demikian, *legitimacy theory* akan mendorong perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan bertindak sesuai dengan norma dan kinerja akan diterima oleh masyarakat.

Deegan dan Rankin (1996) mengungkapkan bahwa praktik tanggung jawab sosial perusahaan bersifat responsif terhadap tekanan lingkungan (termasuk tekanan politik, sosial, dan ekonomi). Laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah diterbitkan perusahaan menunjukkan bahwa aktivitas sosial

tersebut dapat diterima oleh masyarakat dan organisasi yang bersangkutan. Dalam upaya mengembangkan perusahaan pada masa yang akan datang, legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis. Hal ini dapat digunakan sebagai wahana untuk mengembangkan strategi perusahaan karena *legitimacy theory* menyatakan bahwa individu dan organisasi lebih bersedia untuk berbagi sumber daya kepada organisasi yang memiliki sudah legitimasi tinggi (Aart, 2015). *Legitimacy theory* menyatakan bahwa perusahaan harus memastikan operasionalnya sesuai dengan nilai-nilai yang berlaku di masyarakat untuk mendapatkan legitimasi.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah total kekayaan dan potensi keuangan perusahaan yang berupa: jumlah seluruh aset, arus kas, dan pendapatan yang dapat dicapai oleh perusahaan (Yuliyanto dan Oktris, 2023). Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai yang akan dibayar investor saat perusahaan dijual (Prasetyorini, 2013) dan merupakan salah satu bentuk penilaian kinerja bagi manajemen perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Nilai perusahaan menjadi tolok ukur dalam mengevaluasi kinerja bisnis yang digunakan perusahaan untuk membangun reputasi dan menarik investor di pasar modal (Dang *et al.*, 2023).

Nilai perusahaan tidak sekadar dibangun dari kinerja finansial, melainkan juga terbentuk melalui transparansi manajemen, akuntabilitas yang berkelanjutan, dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan (Ammer *et al.*, 2020). Nilai perusahaan ditandai dengan citra masyarakat yang baik, yang dapat memberikan legitimasi untuk mendukung operasinya (Effendi, 2021). Peningkatan nilai perusahaan menjadi target utama para pemangku kepentingan guna mengoptimalkan keuntungan pemilik.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai kekayaan dan mempertahankan kinerjanya. Nilai perusahaan menjadi penilaian komprehensif

investor terhadap kinerja perusahaan melalui harga saham, struktur ekuitas, dan tingkat profitabilitas (Rahmantari, 2020). Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi akan memiliki kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian strategis investor terhadap potensi dan kinerja suatu entitas bisnis, yang akan tercermin dalam valuasi sahamnya (Kurnia, 2019). Selain itu, investor akan memilih perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan yang berkelanjutan selain mengejar keuntungan finansial (Febryanti, 2021). Tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, jika harga saham perusahaan meningkat, nilainya juga meningkat.

Nilai perusahaan dapat dievaluasi melalui rasio *price to book value* (PBV), yang menunjukkan hubungan antara nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Gapenski, 2006). Selain itu nilai perusahaan juga dapat diukur dengan Rasio *Tobin's Q* yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang tercatat (Hermuningsih, 2013). Dalam penelitian ini digunakan PBV karena merupakan rasio yang langsung mencerminkan nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai bukunya, sehingga lebih mudah diinterpretasikan. Rasio ini juga lebih relevan untuk mengukur dampak pengungkapan *sustainability report* dan *environmental performance* karena lebih mencerminkan persepsi pasar terhadap keberlanjutan dan kinerja lingkungan perusahaan dalam jangka panjang selain itu untuk menghindari pengulangan

Nilai buku perusahaan yang tinggi akan menunjukkan keuntungan pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Harinurdin, 2023). Menurut Hirdinis (2019) PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan sebuah bisnis dalam menciptakan nilai berdasarkan jumlah modalnya. Semakin tinggi rasionya, semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan

mengetahui rasio PBV investor akan mengidentifikasi harga saham dalam pengambilan keputusan karena kenaikan harga saham akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

2.1.5 Pengungkapan *Sustainability Report*

Pengungkapan *sustainability report* atau laporan keberlanjutan mulai dikenal melalui ide dan pemikiran dari Laporan Brundtland pada tahun 1987, yang telah berkembang selama dua puluh tahun terakhir. Meningkatnya kesadaran global menjadikan masalah keberlanjutan sebagai tema krusial dalam dinamika sosial. Keberlanjutan memerlukan pandangan tentang kebutuhan dan kesejahteraan manusia yang menggabungkan variabel non-ekonomi seperti pendidikan dan kesehatan yang dinikmati demi kepentingan sendiri, udara dan air bersih, dan perlindungan keindahan alam (Brundtland, WCED 1987). Kemudian *sustainability report* dikembangkan oleh Elkington dalam istilah *Triple Bottom Line* (TBL) pada akhir tahun 1990an yang merupakan seorang pendiri konsultan Inggris yang disebut SustainAbility pada tahun 1994. Mengungkapkan konsep TBL terdiri dari *profit, people dan planet* atau sosial, ekonomi, dan lingkungan (Elkington, 2004).

Sejak munculnya *Global Reporting Initiative* (GRI), pelaporan keberlanjutan menjadi lebih sistematis. Standar GRI internasional dibuat pada tahun 1997 oleh Tellus Institute dan *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES), yang didukung oleh Program Lingkungan Dunia (UNEP). Kantor pusat berlokasi di Amsterdam, Belanda. GRI adalah organisasi berbasis jaringan dengan banyak *stakeholder*, dan sekretariat berfungsi sebagai penghubung untuk mengkoordinasikan kegiatan banyak mitra jaringan. Organisasi dapat mengungkapkan dampak operasionalnya yang paling signifikan terhadap ekonomi, lingkungan, dan masyarakat sesuai dengan standar GRI (GRI 2021).

Pada tahun 2000 diterbitkan GRI G1 yang dibangun di atas fondasi TBL. Berbagai kerangka pelaporan dan inisiatif keberlanjutan terus berkembang. GRI mengalami beberapa kali pembaruan panduan pelaporan berkelanjutan sejak 2002, dimulai dengan keluarnya GRI G2 yang direvisi oleh dewan direksi. Selanjutnya, organisasi ini secara berkala memperbarui standarnya, mencakup GRI G3 pada 2006, GRI G3.1 pada 2011, GRI G4 pada 2013, hingga akhirnya merilis GRI Standards pada 2016 dengan sejumlah penyempurnaan. Selanjutnya pada akhir tahun 2021, GRI telah melakukan pembaruan menjadi GRI Standards 2021. Dengan adanya pembaruan ini, perusahaan yang akan melaporkan laporan keberlanjutan harus menerapkan standar GRI Standards 2021.

Menurut GRI, tujuan *sustainability report* menggunakan Standar GRI adalah untuk memastikan transparansi tentang cara organisasi berupaya berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan. Pembangunan berkelanjutan berarti bahwa konstruksi dilakukan sambil memungkinkan generasi masa depan untuk memenuhi kebutuhan generasi saat ini (Brundtland, WCED 1987). Adapun item-item yang digunakan dalam pengungkapan *sustainability report* (GRI 2021) antara lain:

1. Aspek ekonomi termasuk: (1) kinerja ekonomi, (2) keberadaan di pasar, 3) dampak ekonomi tidak langsung, 4) praktik pengadaan, (5) anti korupsi, (6) perilaku antipersaingan, dan (7) pajak.
2. Aspek lingkungan termasuk: (1) Material, (2) energi, (3) air dan efluen, (4) keanekaragaman hayati, (5) emisi, (6) efluen dan limbah, (7) limbah 2020, dan (8) penilaian lingkungan pemasok.
3. Aspek sosial termasuk (1) kepegawaian, (2) hubungan tenaga kerja/manajemen, (3) kesehatan dan keselamatan kerja, (4) pelatihan dan pendidikan, 5) keberagaman dan kesetaraan peluang, (6) non-diskriminasi, (7) kebebasan berserikat dan perundingan kolektif, (8)

pekerja anak, (9) kerja paksa atau wajib kerja, 10) praktik keamanan, (11) hak masyarakat adat, (12) masyarakat setempat, (13) penilaian sosial pemasok, (14) kebijakan publik, (15) pemasaran dan pelabel, (16) privasi pelanggan.

Melalui *sustainability report*, perusahaan dapat mempunyai banyak peluang besar dalam menarik modal investasi dari investor yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, sehingga memperkuat kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Linh *et al.*, 2022). *Sustainability report* diakui sebagai sarana untuk meminimalkan asimetri informasi. Keberlanjutan perusahaan menunjukkan komitmen terhadap ekonomi global dalam meningkatkan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan secara lebih efektif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *sustainability report* adalah alat untuk komunikasi dan keterlibatan antara perusahaan dan pemangku kepentingannya (Fuadah *et al.*, 2018). *Sustainability report* didistribusikan sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan kepada para pemangku kepentingannya, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk berkembang secara konsisten.

2.1.6 Environmental Performance

Environmental performance atau kinerja lingkungan merupakan Kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang ramah lingkungan sesuai dengan harapan pemangku kepentingan. Komitmen perusahaan terhadap praktik lingkungan berkelanjutan dapat meningkatkan *environmental performance* dan secara signifikan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Nguyen dan Adomako, 2022). Jika *environmental performance* suatu perusahaan baik maka masyarakat akan berpandangan positif terhadap perusahaan, begitu pula sebaliknya (Hidayat *et al.*, 2023). Praktik pelaporan *environmental performance*

menjadi sarana penting untuk meningkatkan transparansi perusahaan dan mengkomunikasikan strategi serta aturan lingkungan kepada publik. Manajemen perlu merancang kebijakan operasional yang mengoptimalkan penggunaan sumber daya, meminimalkan dampak lingkungan, dan menjalankan tanggung jawab sosial secara konsisten guna meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan.

Environmental performance merupakan salah satu langkah penting bagi perusahaan untuk mencapai keberhasilan bisnis (Effendi, 2021). Perusahaan menunjukkan kinerja lingkungannya dengan mengurangi kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh aktivitas bisnis dan mempertahankan lingkungan alam (Manrique dan Ballester, 2017). *Environmental performance* yang baik sering kali mencerminkan manajemen yang efektif dan tanggung jawab sosial perusahaan, yang dapat menarik investor dan meningkatkan reputasi perusahaan di pasar (Nguyen dan Adomako, 2022).

Kementerian Lingkungan Hidup melakukan evaluasi *environmental performance* dengan menilai kinerja perusahaan melalui penilaian PROPER. Adapun kriteria penilaian PROPER menerapkan dua kriteria penilaian lingkungan, yaitu kriteria ketaatan peraturan dan kriteria kinerja di luar standar regulasi (*beyond compliance*). Menurut Reliantoro (2012), enam aspek utama yang menjadi dasar penilaian meliputi: dokumen dan laporan lingkungan, pengendalian pencemaran (air, udara, air laut), pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun (B3), serta potensi kerusakan lahan.

Kemudian aspek-aspek yang dinilai dalam kriteria penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan menurut Reliantoro (2012) adalah sebagai berikut:

1. Sistem manajemen lingkungan terintegrasi: perusahaan mengembangkan sistem manajemen lingkungan yang komprehensif,

mencakup upaya mempengaruhi supplier dan konsumen untuk mengadopsi praktik pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan.

2. Strategi efisiensi energi holistik upaya efisiensi energi dilaksanakan melalui empat pendekatan utama: optimalisasi proses produksi dan utilitas, penerapan teknologi ramah lingkungan, efisiensi infrastruktur bangunan, dan transformasi sistem transportasi
3. Manajemen emisi dan energi berkelanjutan perusahaan fokus pada pengurangan emisi polutan, bahan perusak ozon, dan gas rumah kaca, dengan mengukur persentase penggunaan energi terbarukan dalam produksi dan jasa serta penerapan bahan bakar berkelanjutan..
4. Implementasi 3R untuk limbah B3, penilaian kinerja lingkungan dilakukan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi, memanfaatkan kembali, dan mendaur ulang limbah B3, dengan skor yang semakin tinggi seiring meningkatnya upaya pencegahan sampah dan pemanfaatan limbah.
5. Pengelolaan 3R Limbah Padat Non B3, menerapkan prinsip *Reduce*, *Reuse*, dan *Recycle* pada limbah padat non B3 dengan kriteria penilaian yang serupa dengan penanganan limbah B3.
6. Konservasi air dan pengendalian pencemaran penilaian kinerja air berbasis intensitas pemakaian air per produk, dengan skor yang semakin tinggi pada tingkat konsumsi air yang semakin rendah dan upaya penurunan beban pencemaran air limbah.
7. Perlindungan keanekaragaman hayati, nilai yang diperoleh tidak tergantung pada jumlah pohon yang dinilai, tetapi pada upaya untuk mempertahankan dan memelihara.
8. Program pengembangan masyarakat strategis, perusahaan merancang program pengembangan masyarakat yang komprehensif

dan strategis, yang secara langsung menjawab kebutuhan masyarakat sekitar untuk mendapatkan penilaian kinerja sosial yang optimal.

Berdasarkan kriteria penilaian untuk PROPER, berikut adalah pemeringkatan PROPER.

Tabel 2.1 Indikator Peringkat Kinerja PROPER

No	Peringkat	Keterangan
1.	Emas	Perusahaan yang menunjukkan keunggulan lingkungan berkelanjutan, menerapkan etika bisnis, dan bertanggung jawab sosial secara komprehensif.
2.	Hijau	Perusahaan yang melampaui standar pengelolaan lingkungan melalui sistem manajemen lingkungan efisien dan implementasi tanggung jawab sosial yang berkelanjutan.
3.	Biru	Perusahaan yang mematuhi seluruh persyaratan pengelolaan lingkungan sesuai peraturan perundangan yang berlaku.
4.	Merah	Perusahaan yang belum memenuhi ketentuan pengelolaan lingkungan sebagaimana diatur dalam peraturan.
5.	Hitam	Perusahaan yang sengaja melakukan pelanggaran lingkungan, mengakibatkan pencemaran, kerusakan lingkungan, dan mengabaikan sanksi administratif.

Sumber: PROPER 2012

2.1.7 Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan perbandingan pembiayaan perusahaan melalui perpaduan antara utang (modal asing) dan ekuitas (modal sendiri) dalam mendukung kegiatan operasional bisnis (Kontus *et al.*, 2022). Menurut Arniwita *et al.*, (2021:30) utang adalah pinjaman berjangka yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja jangka panjang. Ekuitas merupakan dana milik perusahaan atau pemegang saham yang digunakan untuk mendanai operasional bisnis. Struktur modal sangat mempengaruhi nilai perusahaan (Bui *et al.*, 2023).

Beberapa komponen yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu organisasi adalah; profitabilitas, ukuran, wujud aset, pertumbuhan, likuiditas, perlindungan pajak nonutang, usia dan volatilitas laba (Boateng *et al.*, 2022).

Struktur modal mencerminkan risiko operasional perusahaan dan dianggap sebagai faktor penentu kinerja yang penting (Nguyen dan Adomako, 2022). Setiap perubahan yang dilakukan pada tingkat utang atau ekuitas akan mengubah biaya modal (Vatavu, 2015). Evaluasi struktur modal dapat didasarkan nilai buku atau nilai pasar aset, kewajiban, dan ekuitas dalam struktur modal membedakan utang jangka panjang dan jangka pendek (Bui *et al.*, 2023). Menurut Kontus *et al.*, (2023) struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan pemilihan strategi yang meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi struktur modal lebih lanjut dijelaskan oleh Kontus *et al.*, (2023) bahwa dalam strategi meminimalkan biaya modal dapat mempertimbangkan faktor berikut: menentukan biaya yang efektif untuk masing-masing komponen struktur modal; mempertimbangkan ketidaksempurnaan utama yang mempengaruhi struktur modal, (seperti pajak, biaya kebangkrutan, masalah keagenan, dan asimetri informasi); membuat pilihan komponen struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal keseluruhan.

Struktur modal memiliki implikasi kuat terhadap kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Ahmad *et al.*, 2024 struktur modal memainkan peran penting dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang ada sekaligus meningkatkan aliran pendapatan bagi para pemangku kepentingan. Menurut Kurniasari dan Wibowo (2017), terdapat empat faktor strategis yang menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan, yakni: risiko bisnis, posisi perpajakan, fleksibilitas keuangan, dan tingkat konservatisme atau agresivitas manajemen. Kualitas pengelolaan struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

mengelola keuangan secara optimal. Tujuan utama pengelolaan struktur modal, mengintegrasikan sumber dana permanen guna memaksimalkan nilai perusahaan melalui kegiatan operasional yang efisien.

Dalam Kurniasari dan Wibowo, (2017;1) menyebutkan faktor-faktor pertimbangan strategis manajemen dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan. struktur modal adalah: 1) risiko bisnis; 2) posisi perpajakan; 3) fleksibilitas keuangan; 4) konservatisme atau keagresifan manajemen. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki pengelolaan struktur modal yang baik menunjukkan pengelolaan keuangan yang baik. Tujuan dari pengelolaan struktur modal adalah untuk memadukan sumber dana permanen untuk kegiatan operasional yang akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan instrumen fundamental dalam mengukur struktur modal perusahaan. Menurut Hirdinis (2019), peningkatan DER dapat berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan sepanjang tidak melampaui titik optimal. Sebagai alat analisis komparatif, DER membandingkan besaran utang dengan ekuitas, di mana peningkatan rasio mengindikasikan semakin besarnya ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal, seperti yang dikemukakan Harinurdin (2023). Ketika DER terlalu tinggi, kinerja perusahaan menurun (Bui *et al.*, 2021). Sehingga Harinurdin (2023), menjelaskan lebih lanjut bahwa terdapat dua pandangan yang dapat diambil oleh investor terkait pengaruh rasio DER terhadap nilai perusahaan. Pertama, investor dapat berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi akan menyebabkan kerugian bagi investor di masa mendatang. Kedua, berasumsi bahwa utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk pertumbuhan di masa mendatang. Dalam hal ini perusahaan membutuhkan dana operasional yang cukup besar yang tidak dapat dipenuhi hanya dari modal perusahaan sendiri.

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki (Chasanah, 2018; Kampo, 2024), sehingga perusahaan yang profitable memiliki kapasitas lebih besar untuk mengintegrasikan praktik *sustainability* dalam strategi bisnis. Kemampuan menghasilkan laba yang konsisten memberikan keleluasaan dalam alokasi sumber daya untuk inisiatif jangka panjang, termasuk investasi dalam pengungkapan *sustainability report* dan *environmental performance* yang berkualitas. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa perusahaan yang menguntungkan akan menarik minat investor untuk berinvestasi (Mardiana dan Wuryani, 2019), profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menutupi biaya operasional, memberikan dividen, dan mengalokasikan dana ekspansi (Yuliyanto dan Oktris, 2023).

Lebih lanjut, investor cenderung lebih percaya pada komitmen *sustainability* perusahaan yang memiliki *track record* profitabilitas yang baik karena dipersepsikan memiliki pandangan baik dalam praktik *sustainability*, bukan sekedar *greenwashing*. Penelitian Putri dan Wirakusuma (2019) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin kuat hubungan pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan legitimasi pada praktik CSR dan *sustainability reporting*. Dalam konteks struktur modal, perusahaan dengan ROE tinggi memiliki laba ditahan yang cukup sebagai sumber dana internal (Colline, 2022), sehingga profitabilitas tinggi mengurangi ketergantungan pada utang sebagai sumber modal dan memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan struktur modal optimal.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjalankan dan mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya Chasanah, 2018; dan Kampo, 2024. Perusahaan secara konsisten melakukan pengelolaan sumber daya secara

efisien untuk menghasilkan laba dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan indikator untuk menilai kinerja dan kesehatan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang baik menjadi implikasi penting dalam proses pengambilan keputusan investor karena memberikan tingkat pengembalian dividen lebih baik. Profitabilitas digunakan karena semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan (Putri dan Wirakusuma, 2019).

2.2 Tinjauan Empiris

Beberapa penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini, meskipun terdapat beberapa kesamaan dalam variabel, metode analisis atau aspek tertentu lainnya hasil penelitian cukup bervariasi seperti penelitian yang dilakukan oleh (Linh *et al.*, 2022) menunjukkan pengungkapan *sustainability report* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan sangat diperlukan bagi organisasi dalam proses integrasi dengan pasar. Dalam penelitian (Lestari dan Khomsiyah 2023; Sevnia dan Mulyani 2023; serta Kusuma dan Priantinah 2018), mengungkapkan *sustainability report* berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Gazzola *et al.*, (2019) melakukan penelitian terkait praktik *sustainability report* di Lembaga Swadaya Masyarakat Italy mengungkapkan bahwa *sustainability report* menawarkan sejumlah keuntungan finansial dan sosial berupa kepercayaan terhadap masyarakat sipil dan para investor. Hal ini menunjukkan bahwa *sustainability report* dapat mempengaruhi nilai organisasi nirlaba. Tetapi beberapa sumber penelitian lainnya menunjukkan hasil penelitian yang berbeda diantaranya Yuliyanto dan Oktris, 2023; Najib *et al.*, 2022; dan Febriyanti, 2021 menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan proksi *Sustainability Report*

Disclosure Index (SRDI) dan nilai perusahaan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Lestari dan Khomsiyah, 2023; dan Fauzi, 2022, *environmental performance* menggunakan indikator PROPER dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q menunjukkan bahwa *environmental performance* berdampak positif pada nilai perusahaan. Ammer *et al.*, 2020; Aydogmus *et al.*, 2022; dan Yadav *et al.*, 2014 menunjukkan hubungan positif dan penting antara pengungkapan kelestarian lingkungan dan prinsip perusahaan. Kemudian dalam penelitian yang dilakukan oleh Manrique dan Ballester (2017) tentang dampak *environmental performance* terhadap kinerja keuangan perusahaan, adopsi praktik lingkungan berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Sevnia dan Mulyani, 2023; Hidayat *et al.*, 2023; serta Effendi 2020 menunjukkan bahwa *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan pengukuran, sampel penelitian, dan kondisi ekonomi saat penelitian dilakukan

Kemudian penelitian terkait struktur modal yang dilakukan oleh (Sevnia dan Mulyani 2023; Manurung dan Wildan, 2023; Bui *et al.*, 2023; serta Natalia dan Jonnardi, 2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari dan Astuti, 2023; Astari *et al.*, 2019; serta Chasanah 2018) mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi diantaranya; Marjohan, (2021) profitabilitas merupakan indikator kunci keberhasilan perusahaan, yang mengukur efisiensi penggunaan aset dalam kegiatan operasional dan menggambarkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba. Beberapa penelitian yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi diantaranya penelitian Pakiding *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan Mardiana dan Wuryani (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dhany *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi dan menekankan bahwa profitabilitas adalah faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun Almahadin dan Oroud (2019), menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi berdampak negatif pada struktur modal dan nilai perusahaan.