

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini mengemukakan beberapa teori dan generalisasi hasil penelitian lain yang mempunyai hubungan dengan variabel yang diteliti untuk dijadikan landasan teori dalam pelaksanaan penelitian ini. Adanya landasan teori ini merupakan ciri bahwa penelitian ini merupakan penelitian yang dilakukan secara ilmiah dalam mendapatkan data.

2.1.1 *Green Invesment*

2.1.1.1 Pengertian *Green Invesment*

Investasi ramah lingkungan atau yang sering dikenal dengan *Green investment* adalah hal penting bagi keberhasilan sebuah perusahaan dalam jangka panjang di setiap negara termasuk di Indonesia. *Green investment* ini tidak hanya mengutamakan keuntungan finansial, namun juga mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, atau etika dalam membuat sebuah keputusan untuk melakukan investasi (Czerwonka, 2014). Perusahaan yang mempunyai komitmen dalam menjaga kelestarian lingkungan terutama dalam operasional mereka, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan karena dapat melakukan penyesuaian pada kondisi kerja yang mengutamakan keberlanjutan.

Menurut Rizello (2022:2) mendefinisikan *green investment* sebagai dasar pembiayaan hijau yang berkaitan dengan proyek atau usaha yang bertujuan

memberikan dampak positif terhadap lingkungan, atau secara lebih umum digunakan untuk meningkatkan skor ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dari perusahaan pencari dana melalui perubahan dalam operasional bisnis. Sedangkan menurut Zhang (2011) *Green investment* adalah bentuk investasi yang diarahkan pada kegiatan ramah lingkungan, termasuk energi terbarukan, efisiensi energi, dan teknologi bersih yang mendukung pembangunan berkelanjutan.

Dani & Harto (2022) mengungkapkan *green investment* merujuk pada upaya proaktif perusahaan untuk melindungi lingkungan dan mengurangi dampak negatif dari operasinya terhadap lingkungan tersebut. Sedangkan menurut Menurut Eyraud, Clements, dan Wane (2013:53), *green investment* merujuk pada investasi yang diperlukan untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan polutan udara tanpa secara signifikan menurunkan produksi dan konsumsi barang-barang non-energi. Hal ini menunjukkan bahwa pendekatan investasi hijau bukan berarti menurunkan produktivitas, tetapi mencari keseimbangan antara keberlanjutan lingkungan dan pertumbuhan ekonomi.

Dari pemaparan para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *Green investment* atau investasi hijau yang termasuk dalam keuangan hijau merupakan transformasi industri keuangan yang beralih ke bisnis yang lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan yang dilakukan dengan tujuan mengurangi emisi gas rumah kaca dan polusi udara dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Investasi hijau mengacu pada perusahaan yang melakukan praktik bisnis yang

ramah lingkungan, faktor lingkungan menjadi kriteria dalam mengambil keputusan investasi.

2.1.1.2 Regulasi *Green Invesmet*

Amanat Undang-Undang Penanaman Modal Nomor 25 Tahun 2007 terkait lingkungan hidup mengarahkan untuk melakukan penanaman modal diselenggarakan berdasarkan asas berwawasan lingkungan. Peraturan Presiden No. 16 Tahun 2012 mengarahkan kebijakan penanaman modal yang berwawasan lingkungan (*Green investment*). Kebijakan *Green investment* mengharuskan sinergi dengan kebijakan dan program pembangunan lingkungan hidup, seperti program pengurangan emisi gas, transportasi, industri, energi, dan limbah, serta program pencegahan kerusakan keanekaragaman hayati.

Green investment terbangun atas beroperasinya industri hijau. Kementerian Perindustrian Nomor 88/BPPI/PER/3/20818 menjelaskan bahwa aspek *Green investment* harus memiliki aspek:

1. Penggunaan material input ramah lingkungan.
2. Intensitas material input rendah.
3. Penerapan konsep *reduce, reuse, recycle, dan recovery*.
4. Intensitas energi rendah.
5. Sumber Daya Manusia (SDM) yang memiliki tingkat kompetensi dibidangnya dan memiliki wawasan lingkungan.
6. Volume air yang digunakan lebih rendah dan memenuhi baku mutu lingkungan.
7. *Low carbon technology*.

8. Penggunaan energi alternatif.

2.1.1.3 Pengukuran *Green Investment*

Penelitian lain dilakukan oleh Syabilla, Wijayanti, dan Fahria (2021) dalam jurnalnya, pengukuran investasi hijau dihitung dengan menggunakan peringkat PROPER. Peringkat PROPER merupakan sebuah penghargaan yang diberikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) kepada perusahaan yang bersungguh-sungguh memperhatikan pengelolaan lingkungan. Selaras dengan aspek yang harus ada dalam *Green investment*, kriteria penilaian PROPER terdiri dari dua kategori, yaitu kriteria penilaian ketaatan seperti persyaratan dokumen lingkungan dan pelaporannya, pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3), pengendalian pencemaran air laut, dan potensi kerusakan hutan. Kriteria kedua adalah *beyond compliance* yang bersifat dinamis karena disesuaikan dengan perkembangan teknologi dan penerapan pengelolaan lingkungan. Aspek yang dinilai menurut Sutrisno (2012) adalah:

1. Penerapan sistem manajemen lingkungan, mengenai bagaimana perusahaan memiliki sistem untuk melaksanakan pengelolaan lingkungan dengan baik.
2. Upaya efisiensi energi, yaitu meningkatkan efisiensi energi dari proses produksi dan utilitas pendukung, penggantian mesin atau proses yang lebih ramah lingkungan, efisiensi dari bangunan dan sistem transportasi.
3. Upaya penurunan emisi.

4. Implementasi *reduce, reuse, recycle* limbah B3 dan non B3.
5. Konservasi air dan penurunan beban pencemaran air limbah.
6. perlindungan keanekaragaman hayati.
7. program pengembangan masyarakat.

Kriteria dalam pemeringkatan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia (2022) sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kriteria Pemeringkatan PROPER

Peringkat Warna	Keterangan
Emas	Perusahaan yang secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam menjalankan usaha dan/atau aktivitasnya (proses produksi/jasa) juga telah melaksanakan proses bisnis yang beretika dan bertanggung jawab.
Hijau	Perusahaan yang dalam menjalankan usaha dan/atau aktivitasnya telah melakukan pengelolaan lingkungan melebihi syarat dalam peraturan (beyond compliance) yang melalui system tata Kelola lingkungan, efisiensi penggunaan sumber daya, dan pelaksanaan tanggung jawab social yang baik
Biru	Perusahaan yang dalam menjalankan usaha dan/atau aktivitasnya telah melakukan pengelolaan lingkungannya sesuai dengan persyaratan dan peraturan perundangundangan yang berlaku

Merah	Perusahaan yang dalam menjalankan usaha dan/atau aktivitasnya belum melakukan pengelolaan lingkungannya sesuai dengan persyaratan dan peraturan perundangundangan yang berlaku
Hitam	Perusahaan yang dalam menjalankan usaha dan/atau aktivitasnya yang secara sengaja tidak melakukan pengelolaan lingkungan yang sesuai dengan persyaratan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku atau membayar sanksi administrasi

Sumber: Kementerian Lingkungan Hidup

Pengukuran dilakukan dengan memberikan skor 1 sampai 5 pada setiap peringkat penghargaan PROPER sesuai warna yang didapatkan oleh perusahaan dengan keterangan sebagai berikut: Skor 1 = peringkat hitam Skor 2 = peringkat merah Skor 3 = peringkat biru Skor 4 = peringkat hijau Skor 5 = peringkat emas.

Menurut Chang, Zeng, dan Ma (2021), *green investment* dapat diukur melalui perbandingan antara total investasi hijau dengan total aset perusahaan. Dengan kata lain, GI merupakan proporsi aset perusahaan yang dialokasikan untuk mendukung aktivitas yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan. Formula ini memberikan dasar yang jelas untuk menilai komitmen perusahaan terhadap penerapan *green economy*.

Konsep serupa juga ditemukan dalam kerangka kebijakan *internasional*. *European Banking Authority* (EBA, 2021) memperkenalkan indikator *Green Asset Ratio* (GAR) yang digunakan oleh lembaga keuangan di Uni Eropa. GAR

mengukur proporsi aset yang dikategorikan “hijau” berdasarkan EU Taxonomy terhadap total aset lembaga keuangan. Dengan cara ini, GAR dijadikan sebagai instrumen transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa pengukuran berbasis rasio investasi hijau terhadap total aset memiliki legitimasi akademis maupun praktis.

Rumus *Green investment* menurut Chang, Zeng, dan Ma (2021), sebagai berikut:

$$GIR = \frac{\text{Total Investasi Hijau}}{\text{Total Assets}}$$

Secara praktis, perusahaan yang memiliki GI tinggi dapat dipandang lebih bertanggung jawab dalam mengelola dampak lingkungan, sehingga meningkatkan reputasi, memperkuat daya saing, dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Sebaliknya, GI yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan masih memandang aspek lingkungan sebagai beban, bukan sebagai peluang strategis. Dengan demikian, GI tidak hanya relevan untuk menilai keberlanjutan perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai variabel penting dalam penelitian-penelitian akuntansi, manajemen, dan keuangan, terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaan, profitabilitas, maupun *corporate governance*.

2.1.1.4 Indikator *Green Investment*

Beberapa indikator untuk mengukur *green investment*, seperti yang dikemukakan oleh (Murwaningsari & Riyanti, 2023) antara lain:

1. Total Pengeluaran untuk Lingkungan

Total pengeluaran untuk lingkungan adalah jumlah dan yang dialokasikan oleh perusahaan untuk mendukung program, proyek, atau aktivitas yang bertujuan melestarikan dan melindungi lingkungan. Pengeluaran ini mencakup berbagai inisiatif seperti investasi dalam teknologi hemat energi, implementasi sumber energi terbarukan, pengelolaan limbah, konservasi sumber daya alam, serta kegiatan restorasi ekosistem. Dalam konteks laporan keuangan, total pengeluaran untuk lingkungan dapat diidentifikasi sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan atau biaya operasional yang didedikasikan untuk keberlanjutan. Pengeluaran ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan memberikan dasar bagi pengukuran kontribusi perusahaan terhadap tujuan lingkungan.

2. Total aktiva

Total aktiva merupakan angka numerik yang mencerminkan agregat dari semua aset yang dimiliki oleh suatu entitas pada suatu titik waktu, seperti pada akhir periode akuntansi. Angka total aktiva ini mencakup segala jenis aset yang dimiliki oleh entitas, termasuk namun tidak terbatas kas, piutang, inventaris, properti, peralatan, investasi, dan aset-aset lainnya. Dengan indikator *green investment* yang diselidiki berasal dari perspektif pendapat atau sudut pandang tertentu yang sudah dijelaskan diatas.

Menurut Chien et al. (2021): menekankan bahwa indikator *green investment* dapat diukur melalui:

1. Emisi Karbon Perusahaan (*CO₂ Emissions*)

Indikator ini mengukur jumlah emisi karbon yang dihasilkan oleh aktivitas operasional perusahaan. Semakin rendah emisi, semakin baik kinerja investasi hijau. *Green investment* dianggap berhasil jika ada penurunan signifikan dalam total emisi gas rumah kaca.

2. Investasi Energi Terbarukan (*Renewable Energy Investment*)

Merujuk pada besarnya dana yang dialokasikan untuk energi alternatif seperti tenaga surya, angin, biomassa, dan hidro. Semakin besar proporsi dana yang dialokasikan, semakin tinggi tingkat green investment.

3. Dana CSR untuk Lingkungan (*Environmental CSR Budget*)

Perusahaan yang mengalokasikan dana CSR secara khusus untuk program lingkungan (misal: reboisasi, edukasi lingkungan, pengolahan limbah) menunjukkan komitmen pada investasi hijau.

4. Sertifikasi Lingkungan (*Environmental Certification*)

Misalnya ISO 14001 atau sertifikasi ramah lingkungan lain yang diakui internasional. Sertifikasi ini menunjukkan bahwa perusahaan memenuhi standar tertentu dalam pengelolaan lingkungan.

2.1.2 Leverage

2.1.2.1 Pengertian Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham karena para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Semakin besar rasio leverage menunjukkan porsi penggunaan

utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, dan sebaliknya (Hery, 2020:12).

Menurut Rudangga & Sudiarta (2016:405) *Leverage* adalah gambaran dari pemakaian utang oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. Selain itu, Sartono (2016:88) menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana dari pihak luar (utang) dibandingkan dengan modal sendiri, dan rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai risiko finansial perusahaan. Kasmir (2021:142) menambahkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi salah satu alat ukur *leverage* yang digunakan investor untuk memahami struktur modal dan potensi risiko kebangkrutan.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan untuk suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva serta menanggung beban tetapi juga untuk memperbesar penghasilan. *Leverage* suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara jumlah aktiva di satu pihak dengan jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) di pihak lain. Dengan demikian *leverage* menunjukan risiko yang akan dihadapi perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Leverage*

Menurut Yuliana dan Yuyetta (2017:3-4), *leverage* perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain :

1. Ukuran Perusahaan, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pembiayaan eksternal, sehingga potensi penggunaan utang (*leverage*) lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Hal ini disebabkan oleh reputasi, kapasitas, dan kestabilan operasional perusahaan besar yang lebih dipercaya oleh kreditur.
2. Profitabilitas, tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap leverage karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi dianggap lebih mampu membayar utang. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung menggunakan lebih sedikit utang karena dapat membiayai investasi dari laba ditahan.
3. Struktur Modal, komposisi antara modal sendiri dan utang dalam struktur modal memengaruhi keputusan *leverage*. Perusahaan yang ingin memaksimalkan manfaat pajak dari utang akan cenderung meningkatkan leverage, sementara perusahaan yang ingin menjaga risiko keuangan akan membatasi proporsi utang.
4. Risiko Usaha, semakin tinggi risiko usaha atau volatilitas pendapatan perusahaan, semakin hati-hati perusahaan dalam menggunakan utang. Hal ini karena leverage yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan jika arus kas tidak mampu menutup kewajiban bunga dan pokok utang.
5. Kebijakan Dividen dan Likuiditas (opsional, jika relevan), perusahaan yang membayar dividen tinggi atau memiliki likuiditas rendah mungkin membatasi penggunaan utang untuk menjaga kestabilan keuangan,

sedangkan perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat menambah *leverage* untuk ekspansi.

Secara keseluruhan, keputusan penggunaan *leverage* merupakan keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan risiko kebangkrutan. Pengelolaan leverage yang tepat akan mendukung peningkatan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor serta kreditur.

2.1.2.3 Pengukuran *Leverage*

Leverage suatu perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana eksternal (utang) dalam membiayai aset dan operasionalnya. Menurut Kasmir (2021:145) rasio-rasio yang umum digunakan antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur sejauh mana total utang perusahaan digunakan dalam membiayai total aset. Rasio ini menggambarkan proporsi penggunaan dana eksternal dibandingkan dengan aset perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi DAR, semakin besar proporsi utang yang digunakan, sehingga risiko keuangan perusahaan meningkat. DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran proporsi modal yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan pemilik perusahaan. DER yang tinggi

menunjukkan *leverage* tinggi dan risiko finansial yang lebih besar, namun dapat meningkatkan laba jika digunakan secara efisien, rumusnya:

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

3. *Times Interest Earned (TIE)*

Times Interest Earned (TIE) mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dari laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rasio ini menunjukkan seberapa aman perusahaan dalam menanggung kewajiban bunga dari utang yang dimilikinya. Semakin tinggi TIE, semakin kecil risiko gagal bayar bunga, dan semakin tinggi tingkat keamanan bagi kreditur.

Rumus TIE adalah:

$$TIE = \frac{laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak\ (EBIT)}{Beban\ Bunga}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* untuk mengukur leverage perusahaan. Pemilihan DAR didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini mampu menunjukkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan menggunakan utang. Dengan demikian, DAR dianggap sebagai ukuran yang jelas dan sederhana untuk menilai proporsi penggunaan dana eksternal dalam struktur aset perusahaan.

DAR dinilai memiliki keunggulan karena memberikan gambaran yang langsung mengenai risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam membiayai aset, sehingga investor dan kreditur dapat menilai risiko kebangkrutan serta kemampuan perusahaan dalam menanggung beban hutang. Selain itu, DAR relatif mudah

dihitung dan dapat digunakan sebagai alat perbandingan antarperusahaan dalam industri yang sama.

Namun demikian, DAR juga memiliki sejumlah kelemahan. Rasio ini tidak membedakan jenis utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dan tidak memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk menutup kewajiban utang. DAR hanya menunjukkan proporsi utang terhadap aset tanpa menilai seberapa efektif penggunaan utang tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, penggunaan DAR dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan keunggulannya dalam mengukur leverage, meskipun penulis tetap menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio tersebut.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggan. Tujuan operasional dari sebagian perusahaan adalah untuk menghasilkan *profit*. Manajemen dituntut untuk meningkatkan umbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya (Hery, 2020).

Menurut Brigham & Houston (2019:126) “Profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan; menunjukkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, aset, dan ekuitas”.

Menurut Weston dan Kasmir (2018) bahwa “profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi”.

Menurut Wibowo & Andayani (2021: 4), “Menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Perolehan laba yang mampu dihasilkan perusahaan dapat menjamin kelangsungan usaha dan mampu bersaing dalam dunia usaha”.

Sedangkan Menurut Sawir (2018:18) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”.

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang dihasilkan laba tersebut.

2.1.3.2 Tujuan Profitabilitas

Tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2014: 197), yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. Dan tujuan lainnya.

Menurut Hery (2020), Profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Berikut adalah tujuan profitabilitas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset;
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas;
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih;
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih;

8. Untuk mengukur marjin laba bersih atas penjualan bersih.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan oleh pihak luar antara lain untuk mengukur laba perusahaan dalam satu periode, menilai posisi laba dari waktu ke waktu, mengukur produktivitas dana yang digunakan, dan tujuan lainnya.

2.1.3.3 Manfaat Profitabilitas

Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014), adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Manfaat lainnya.

Menurut Hery (2020) Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas adalah :

1. Mengukur efisiensi dan efektivitas kinerja keuangan, Rasio profitabilitas menunjukkan apakah aset dan modal perusahaan digunakan secara optimal.
2. Sebagai indikator kinerja manajerial, Laba menjadi tolak ukur utama dalam mengevaluasi keberhasilan manajemen.

3. Menjadi informasi bagi investor dan kreditor, Pihak eksternal menggunakan rasio ini untuk menilai kelayakan investasi atau pemberian pinjaman.
4. Dasar perencanaan strategi ke depan, Profitabilitas memberi arah bagi strategi ekspansi atau efisiensi biaya operasional.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas adalah memperoleh informasi mengenai besarnya tingkat laba, posisi laba dari waktu ke waktu, produktivitas dana yang digunakan, dan manfaat lainnya.

2.1.3.3 Pengukuran Profitabilitas

Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur berhasil tidaknya keputusan-keputusan strategi, operasi, dan juga pembiayaan yang diambil manajemen (dalam hal ini manajemen keuangan) adalah rasio Profitabilitas.

Fahmi (2018) menjelaskan bahwa Rasio Profitabilitas memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya,

semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan.

Gross Profit Margin dihitung dengan formula:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin on Sales*)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

Net Profit Margin dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

3. Rentabilitas Ekonomi / Daya Laba Dasar (*Basic Earning Power*)

Basic Earning Power mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan. Dengan kata lain rentabilitas ekonomi menunjukkan total asset dalam menghasilkan laba. Rentabilitas ekonomi dihitung dengan rumus:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

4. Hasil Pengembalian atas Total Aktiva atau ROA (*Return on Assets*)

ROA adalah Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambahkan bunga setelah pajak dalam pembelian dari rasio tersebut. Teori ini didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditor, maka rasio harus memberikan

ukuran Profitabilitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada kedua penanam modal itu.

Return on Assets dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

5. Hasil Pengembalian atas Ekuitas atau ROE (*Return on Equity*)

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*Net Worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan Rentabilitas Modal Sendiri atau yang sering disebut sebagai Rentabilitas usaha. *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

Return on equity dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

6. *Earning Power*

Earning power merupakan tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang Nampak pada tingkat perputaran aktiva.

Apabila perputaran aktiva meningkat dan net profit margin tetap maka earning power juga akan meningkat.

Earning power dihitung dengan rumus:

$$Earning\ power = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Penjualan}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)* untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Pemilihan ROA didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini mampu menunjukkan sejauh mana perusahaan efektif dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Dengan demikian, ROA dianggap sebagai ukuran yang lebih komprehensif dibandingkan rasio lain yang hanya menitikberatkan pada penjualan atau ekuitas, karena ROA menghubungkan kemampuan laba dengan total aset perusahaan.

ROA dinilai memiliki keunggulan dalam mencerminkan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola aset. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Selain itu, ROA juga bermanfaat sebagai alat analisis perbandingan antarperusahaan dalam industri yang sama, karena dapat menggambarkan produktivitas aset secara menyeluruh.

Namun demikian, ROA juga memiliki sejumlah kelemahan. Salah satunya adalah sensitivitasnya terhadap besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar tetapi tidak diimbangi dengan laba yang tinggi dapat menghasilkan nilai ROA yang rendah, sehingga penilaian profitabilitas bisa menjadi kurang tepat. Selain itu, ROA kurang memperhitungkan struktur modal perusahaan, sehingga rasio ini tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan

yang menggunakan utang dalam proporsi besar. Perbedaan karakteristik antar industri, misalnya antara industri padat aset dan industri jasa, juga membuat ROA kurang relevan digunakan sebagai alat perbandingan lintas industri.

Dengan demikian, penggunaan ROA dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan keunggulannya dalam mengukur efektivitas penggunaan aset, meskipun penulis tetap menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio tersebut.

2.1.4 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

2.1.4.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut (Aliana, 2017) *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau disebut dengan Pertanggungjawaban sosial perusahaan merupakan suatu mekanisme yang memungkinkan organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap aspek lingkungan dan sosial ke dalam kegiatan operasional serta interaksinya dengan para stakeholder. CSR dilakukan melebihi tanggung jawab organisasi yang bersifat hukum semata.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* *Corporate Social Responsibility* adalah sebagai berikut : “*Corporate Social Responsibility is the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well of the local community and society at large.*”

Berdasarkan pengertian diatas disebutkan bahwa, tanggung jawab social adalah komitmen bisnis yang berkelanjutan untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan

mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik untuk bisnis sendiri maupun untuk masyarakat luas. Tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu konsep bahwa organisasi, khususnya perusahaan adalah memiliki suatu tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan seperti terhadap masalah-masalah yang berdampak pada lingkungan seperti polusi, limbah, keamanan produk dan tenaga kerja. CSR tidak hanya terbatas pada konsep pemberian bantuan dana kepada lingkungan sosial, namun juga bagaimana perusahaan memperlakukan karyawannya dengan tidak diskriminatif, menjaga hubungan baik dengan pemasok (Epyfami, 2023).

Menurut Putri (2020:19), kontribusi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam perusahaan sangat luas dan memiliki dampak baik secara internal (terhadap perusahaan itu sendiri) maupun eksternal (terhadap masyarakat dan lingkungan). Berikut penjelasan lengkapnya.

1. Kontribusi CSR bagi Perusahaan (Internal)

CSR bukan sekadar kewajiban sosial, tetapi strategi bisnis yang memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

- a. Meningkatkan Reputasi dan Citra Perusahaan, CSR membantu membangun kepercayaan publik dan brand image yang positif. Konsumen cenderung memilih produk atau jasa dari perusahaan yang memiliki komitmen sosial dan lingkungan.

- b. Meningkatkan Loyalitas dan Motivasi Karyawan, Karyawan cenderung lebih bangga dan termotivasi bekerja di perusahaan yang memiliki nilai sosial tinggi. CSR yang berfokus pada kesejahteraan karyawan (seperti pelatihan, kesehatan, dan keamanan kerja) dapat meningkatkan retention rate serta produktivitas tenaga kerja.
 - c. Menarik Investor dan Mempermudah Akses Pendanaan, Investor global kini memperhatikan aspek ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang aktif dalam CSR lebih mudah mendapatkan kepercayaan investor serta akses pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah.
 - d. Mengurangi Risiko Bisnis dan Hukum, Pelaksanaan CSR membantu perusahaan menghindari konflik sosial dengan masyarakat sekitar serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan dan ketenagakerjaan. Dengan demikian, potensi kerugian akibat demonstrasi, tuntutan hukum, atau pencabutan izin dapat diminimalkan.
 - e. Mendorong Inovasi dan Keberlanjutan Bisnis, CSR yang berfokus pada efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan inovasi ramah lingkungan mendorong terciptanya sustainability serta efisiensi biaya jangka panjang.
2. Kontribusi CSR bagi Masyarakat dan Lingkungan (Eksternal)
- a. Peningkatan Kesejahteraan Masyarakat, Program CSR seperti pelatihan UMKM, pemberian beasiswa, layanan kesehatan, atau pembangunan

infrastruktur desa secara langsung meningkatkan kualitas hidup masyarakat dan menciptakan hubungan harmonis antara perusahaan dan komunitas lokal.

- b. Pelestarian Lingkungan, CSR membantu menjaga kelestarian alam melalui kegiatan seperti reboisasi, pengelolaan limbah, dan konservasi energi sehingga mengurangi dampak negatif kegiatan industri terhadap ekosistem.
- c. Pemberdayaan Ekonomi Lokal, Perusahaan yang melibatkan masyarakat sekitar dalam kegiatan bisnis (misalnya sebagai pemasok atau tenaga kerja lokal) turut mendorong pertumbuhan ekonomi daerah.
- d. Peningkatan Hubungan Sosial dan Legitimas, CSR memperkuat social license to operate, yaitu izin sosial dari masyarakat agar perusahaan dapat beroperasi dengan aman dan diterima secara luas.

3. Kontribusi CSR terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks akademik dan penelitian manajemen, CSR terbukti meningkatkan nilai perusahaan melalui citra positif dan loyalitas pemangku kepentingan. CSR juga menjadi salah satu faktor penentu keberlanjutan jangka panjang (*sustainability*). Secara empiris, CSR sering berpengaruh positif terhadap profitabilitas, nilai pasar, dan kinerja keuangan perusahaan.

2.1.4.2 Ruang Lingkup *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Ruang lingkup CSR dalam buku ini dibagi menjadi tiga, ruang lingkup CSR dalam arti sempit, ruang lingkup CSR dalam arti luas dan ruang lingkup CSR

menurut perusahaan-perusahaan di Indonesia. Menurut Rahmawati, R., & Santosa, P. W. (2021) dalam lingkup yang sempit CSR mencakup antara lain:

1. tanggung jawab sosial kepada karyawan;
2. tanggung jawab sosial kepada stakeholder, yakni pihak-pihak eksternal yang ikut mempengaruhi jalannya korporasi. Pihak-pihak tersebut baik langsung maupun tidak mempunyai hubungan hukum baik secara kontraktual maupun karena undang-undang dengan korporasi, yaitu konsumen dan mitra kerja;
3. Tanggung Jawab Sosial kepada Masyarakat Umum. Ruang lingkup CSR pada masyarakat umum pembangunan masyarakat lokal (masyarakat yang ada di sekitar korporasi) dan atau masyarakat umum (sekelompok masyarakat yang tidak mempunyai hubungan secara kontraktual dengan korporasi. Masyarakat umum bukan termasuk konsumen, karyawan atau pihak ketiga lainnya).

Ruang lingkup CSR dalam arti luas meliputi antara lain:

1. Tanggung jawab sosial terhadap lingkungan;
2. Tanggung jawab sosial terhadap hak asasi manusia;
3. Tanggung jawab sosial perusahaan dan anti korupsi.

Pandangan perusahaan-perusahaan di Indonesia tentang ruang lingkup CSR tidak seragam, ada yang memandang CSR sebagai kegiatan *philantropy* atau kedermawanan sosial dari korporasi untuk membantu orang miskin. Ada juga perusahaan yang memandang CSR sebagai keikutsertaan korporasi dalam pembangunan bangsa bersamasama pemerintah.

Bagi Bakrie & Brothers dalam Sutedi, A. (2011) misalnya, CSR bukan hanya merupakan aksesoris, pelengkap atau sekedar kepatutan, namun lebih jauh dari itu harus menjadi komitmen dalam bisnis yang dijalankan. Karena itu, ruang lingkup CSR bagi Bakrie & Barothers mencakup empat hal, yaitu:

1. tanggung jawab sebagai warga negara yang baik;
2. tanggung jawab etis;
3. tanggung jawab dalam menjunjung hukum dan;
4. tanggung jawab terhadap nilai ekonomi dari bisnis.

2.1.4.3 Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untuk pelaporan atau pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan disajikan dalam laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) pada situs web perusahaan masing-masing. Berdasarkan peraturan yang diterbitkan oleh Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16/ SEOJK.04/2021 tentang bentuk dan isi laporan tahunan emiten atau perusahaan publik yang isinya terdapat salah satu menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan emiten atau perusahaan publik, informasi yang diungkapkan dalam bagian tanggung jawab sosial dan lingkungan terdapat di dalam laporan keberlanjutan/*Sustainability Report* (Santoso, Basuki & Isnalita, 2023).

Tidak terlepas pada ketentuan yang telah diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) saja, standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia adalah merujuk pada standar universal yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI) yang sudah memasuki standar tahun 2021. *Global Reporting Initiatives* (GRI) adalah organisasi internasional independen yang membantu dunia

usaha dan organisasi lain untuk mengambil tanggung jawab atas dampak yang mereka timbulkan dengan menyediakan bahasa umum global untuk mengkomunikasikan dampak tersebut. Standar GRI dipilih karena lebih menfokuskan pada operasi perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan, dan sosial pada bagian *standards disclosures* (Solikin, 2019).

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sering kali digunakan ialah dengan standar *Global Reporting Initiatives* (GRI). Standar GRI merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan di dunia. Prinsip-prinsipnya telah diadopsi secara luas oleh perusahaan-perusahaan terkemuka pada banyak negara, dan menjadi referensi bagi instrumen kebijakan dan panduan bursa di seluruh dunia. Menurut *Global Reporting Initiatives* tahun (2021): dalam kategori pengungkapan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) terbagi menjadi kategori indikator standar 200 untuk ekonomi, standar 300 lingkungan hidup, dan standar 400 isu sosial. Dalam indikator tersebut terdapat jumlah kategori sebanyak 117 item (ekonomi 30 kategori pada standar 200, lingkungan hidup 34 kategori pada standar 300, dan isu sosial 53 kategori pada standar 400). Setiap kategori dan jenisnya berisi detail tentang area pengungkapan yang spesifik dengan menggunakan kode 0 jika tidak mengungkapkan dan kode 1 jika mengungkapkan.

Pengukuran SR bertujuan untuk menilai sejauh mana komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan, yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Semakin tinggi skor SR yang dicapai, maka semakin tinggi pula tingkat

transparansi perusahaan dalam melaporkan aktivitas keberlanjutan kepada pemangku kepentingan (GRI, 2021; Dewi & Nurlis, 2022).

Rumus pengukuran *Sustainability Report* (SR) secara kuantitatif adalah sebagai berikut:

$$SR_i = \frac{\sum XY_i}{n_i}$$

Keterangan :

SR_i = Skor pengungkapan keberlanjutan perusahaan ke-i

$\sum XY_i$ = Skor pengungkapan (1=diungkapkan, 0= tidak diungkapkan)

Y_i = Bobot indikator (dapat dianggap 1 jika tidak dibedakan)

N_i = Jumlah indikator dalam kategori GRI yang diukur

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Brigham & Houston (2018:19) bahwa: "Nilai yang ditetapkan oleh pasar terhadap perusahaan sebagai entitas yang berkelanjutan (*going concern*), yang mencerminkan nilai sekarang (*present value*) dari arus kas masa depan yang diharapkan dapat dihasilkan oleh perusahaan". Menurut Salvatore dalam Sari (2013:49) bahwa: "Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan".

Menurut Husnan (2015:294) bahwa: "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual". Sedangkan menurut Keown (2016:470) menyatakan bahwa: "Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar". Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Susanti & Restiana, 2018).

Dari beberapa pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

2.1.5.2 Pentingnya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Dewi dkk, 2014).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2022), nilai perusahaan akan memengaruhi keputusan investasi, khususnya dalam pasar modal. Sejalan dengan itu, Brigham dan Daves (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kelayakan dan kelangsungan bisnis jangka panjang. Dalam perspektif manajemen

keuangan, nilai perusahaan merupakan tujuan utama karena mencerminkan keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Tandelilin, 2017; Sartono, 2020).

Terdapat beberapa fungsi nilai perusahaan yang relevan. Fungsi tersebut diantaranya (Farida dalam Ningrum, 2022):

1. Meningkatkan harga saham
2. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham
3. Menjadi tolak ukur atas prestasi kerja para manajer
4. Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum
5. Membantu proyeksi keuntungan di masa yang akan datang.

2.1.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan.

Terdapat beberapa rasio yang bisa mengukur nilai perusahaan terdiri dari: (Brigham dan Houston, 2019)

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang diperoleh dengan membandingkan harga saham per lembar (yang ditentukan di pasar modal) dengan laba per lembar saham atau *earnings per share* (EPS). Semakin tinggi PER, para pemodal memperkirakan pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price Book Value* (PBV)

Price book value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan penilaian para pemodal yang makin baik terhadap suatu perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Rumus *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar saham}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan sebagai biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini (Margaretha, 2014).

Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

ME = (Jumlah saham beredar x Closing Price)

DEBT = Nilai buku dari total hutang

TA = Nilai buku dari total aset

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Pemilihan Tobin's Q didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif dibandingkan dengan rasio pasar lainnya, seperti Price to Book Value (PBV). Hal ini karena Tobin's Q tidak hanya memperhitungkan nilai buku perusahaan, tetapi juga memperhitungkan nilai pasar ekuitas dan total utang, sehingga lebih mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh.

Tobin's Q juga dinilai lebih unggul karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka semakin besar pula penilaian pasar terhadap potensi dan kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk tumbuh dan menciptakan nilai tambah. Dengan demikian, Tobin's Q menjadi indikator yang relevan dan representatif dalam menilai nilai perusahaan secara relatif terhadap aset yang dimilikinya (Margaretha, 2014).

Namun, Tobin's Q juga tidak terlepas dari kelemahan. Salah satunya adalah tingkat fluktuasi yang tinggi karena sangat bergantung pada perubahan harga pasar saham, sehingga nilainya bisa berubah secara signifikan dalam jangka pendek. Selain itu, rasio ini juga tidak selalu relevan untuk perusahaan yang belum tercatat di bursa atau perusahaan dengan likuiditas saham yang rendah, karena harga pasar ekuitasnya sulit mencerminkan kondisi riil. Perbedaan struktur industri dan kondisi ekonomi juga dapat memengaruhi keakuratan rasio ini dalam menilai nilai perusahaan.

Dengan demikian, penggunaan Tobin's Q dalam penelitian ini dipilih karena keunggulannya dalam memberikan gambaran menyeluruh mengenai nilai perusahaan dari perspektif pasar, meskipun keterbatasan dalam aspek fluktuasi harga saham dan perbedaan karakteristik industri tetap perlu diperhatikan.

2.1.6 Penelitian yang Relevan.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan berkembang baik di Indonesia maupun negara-negara lain sehingga dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan yang berkaitan dengan permasalahan penelitian saat ini.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Penulis Tahun Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Hirdinis, 2019, <i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Subjek penelitian pada perusahaan pertambangan	Variabel <i>Capital Structure and Firm Value</i> . Sebagai variabel independen. Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi.	<i>International Journal of Economics and Business Administration</i> , ISSN : 2241-4754
2	Rahman et al. 2022. <i>Leverage and Corporate Value: The Moderating</i>	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun CSR	Sama-sama meneliti leverage, CSR, dan nilai perusahaan di	CSR digunakan sebagai variabel moderasi melalui tingkat	<i>International Research Journal of Economics and Management Studies (IRJEMS)</i> , ISSN: 2582-6018

	<i>Role of CSR Disclosure in Mining Firms.</i>	disclosure memperkuat persepsi positif investor.	sektor pertambangan.	pengungkapan (disclosure).	
3	Ni Made Indah Mentari1, Kadek Indah Kusuma Dewi dkk, 2023, <i>Moderasi CSR Disclosure Terhadap Pengaruh Green investment Pada Nilai Perusahaan</i>	<i>green investment</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variabel CSR <i>disclosure</i> ditemukan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel <i>green investment</i> sebagai variabel independen Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen Variabel CSR Sebagai Variabel moderasi	Subjek penelitian industri dasar kimia Periode pengamatan perusahaan manufaktur hanya 3 tahun yaitu periode 2011-2013. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen	E-Jurnal Manajemen Unud, ISSN : 2302-8912
4	Rahmawati & Zulfikar, 2022, <i>Profitability, CSR Disclosure and Company Value</i>	CSR <i>disclosure</i> memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	CSR sebagai variabel moderasi, profitabilitas sebagai variabel independen.	CSR dilihat dari sisi pengungkapan, bukan implementasi program.	IRJEMS <i>International Research Journal of Economics and Management Studies</i> . ISSN: 2583-0198
5	Dendi Purnama, Amir Hamzah, 2023, Mengurai Rahasia Nilai Perusahaan: Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen Subjek penelitian pada perusahaan pertambangan.	Variabel struktur modal, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen	Jurnal Bina Bangsa Ekonomika. ISSN : 2721-7213
6	Sari & Dewi 2021. <i>The</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh	Sama-sama meneliti	Tidak menggunakan	<i>International Journal of</i>

	<i>Influence of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value.</i>	negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	CSR sebagai variabel moderasi dan tidak fokus pada sektor pertambangan.	<i>Economics and Business Administration (IJEBA)</i> . ISSN: 2241-4754
7	Ananda Putra Hardian, Nur Fadrih 2016, Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai Perusahaan, csr sebagai variabel moderasi	profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate social responsibility</i> tidak berdampak secara signifikan pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan..	Variabel <i>Corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Variabel Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, ISSN: 2460-0585
8	Catur Wulandari David Efendi, 2022, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan <i>Corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi	profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel profitabilitas sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel moderasi	Subjek penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2020	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi ISSN : 2460-0585
9	Andri Mandalika, 2016, Dampak	<i>Board Size, Board Independence, dan Green</i>	Variabel <i>Green investment</i> sebagai	Subjek penelitian pada	Jurnal Ekonomi Trisakti,

	<i>green governance, green investment, dan green Innovation</i> terhadap nilai perusahaan	<i>investment</i> memberi pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sementara variabel <i>Chief Sustainability Officer</i> dan <i>Green Innovation</i> tidak memberi pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	perusahaan sub sektor otomotif Variabel struktur <i>green governance</i> , dan <i>green Innovation</i> sebagai variabel independen	ISSN : 2339-0840
10	Wicaksono et al. 2023. <i>The Effect of Green Investment and Leverage on Firm Value in the Mining Sector.</i>	<i>Leverage</i> menurunkan nilai perusahaan, sedangkan <i>green investment</i> meningkatkannya.	Sama-sama meneliti <i>leverage</i> dan <i>green investment</i> terhadap firm value di sektor pertambangan.	Tidak memasukkan CSR sebagai variabel moderasi.	<i>International Journal of Energy Economics and Policy</i> ISSN: 2146-4553
11	Adinda Larasati, Nugroho, 2024, Pengaruh <i>green investment</i> dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2022	<i>green investment</i> tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Return On Asset</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Variabel <i>green investment</i> dan <i>Return On Asset</i> sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Subjek penelitian pada perusahaan sektor pertambangan	Periode pengamatan perusahaan pertambangan hanya 6 tahun yaitu periode 2017-2022.	Jurnal Manajemen Pratama ISSN : 3032 - 7040
12	Annisa Siti Rofiah1, Fitriani Komara,	<i>green investment</i> dan <i>good corporate governance</i>	Variabel <i>green investment</i> sebagai	Subjek penelitian pada perusahaan	<i>Journal of Economic, Business and Accounting,</i>

	2025, Pengaruh <i>green investment</i> dan <i>good corporate</i> terhadap nilai perusahaan: <i>return on asset</i> sebagai moderasi (studi kasus pada perusahaan indeks sri- kehati 2019- 2023)	berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. ROA mampu memoderasi pengaruh komite audit dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.	variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	properti dan <i>real estate</i> . Variabel <i>good corporate</i> sebagai variabel independen. Variabel <i>return on asset</i> sebagai moderasi	ISSN : 2597- 5234
13	Ni Kadek Raningsih1 Luh Gede Sri Artini, 2018, Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Dengan <i>corporate social responsibility</i> sebagai Variabel moderasi	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR Ekonomi dan Sosial memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR Lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Variabel profitabilitas sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi	Subjek penelitian perusahaan manufaktur	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, ISSN : 2337- 3067
14	Kurniawati & Saputra 2022. <i>Effect of Leverage, Firm Size, and CSR on Company Value in the Mining Industry.</i>	Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; CSR memperlemah efek negatif leverage.	Sama-sama meneliti leverage, CSR, dan nilai perusahaan di sektor pertambangan.	Tidak menggunakan profitabilitas dan <i>green investment</i> sebagai variabel tambahan.	<i>International Journal of Economics and Business Administration (IJEBA)</i> . ISSN: 2241- 4754

15	Wang & Lin, 2021, <i>Green Investment and Corporate Value: Empirical Evidence</i>	<i>Green investment</i> meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan di industri manufaktur.	<i>Green investment</i> sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai dependen.	Tidak menggunakan CSR sebagai variabel moderasi.	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research</i> , ISSN: 2614-1280
16	Widodo & Rahayu 2023. <i>The Moderating Role of CSR on the Relationship between Leverage and Firm Value.</i>	CSR secara signifikan memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti peran CSR sebagai variabel moderasi antara leverage dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti profitabilitas maupun green investment.	<i>International Journal of Economics, Business and Management Studies</i> . ISSN: 2790-9795
17	Ali & Rahman, 2020, <i>The Role of CSR in Enhancing Firm Value</i>	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi.	CSR dan nilai perusahaan menjadi variabel utama.	Tidak memasukkan <i>green investment</i> dan profitabilitas sebagai variabel.	IRJEMS <i>International Journal of Economics and Management Studies</i> , ISSN: 2583-0198
18	Zulfa, 2024, Pengaruh <i>Green investment, Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX ESG</i>	<i>Green investment</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel <i>Green Invesment</i> sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Variabel <i>Green Dividen, Dan Leverage</i> sebagai variabel independen variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi	<i>Journal of Islamic Finance and Accounting Research</i> , ISSN: 2963-4504

	<i>Leaders Tahun 2020-2023)</i>	Profitabilitas terbukti memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan			
19	Siregar dkk , 2023, <i>Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size</i> (2013-2022)	Kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan.	Variabel Profitabilitas sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Subjek penelitian pada perusahaan subsektor barang konsumsi Variabel kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel independen.	<i>Journal of economics and Business Letter</i> , ISSN: 2798-4885
20	Olivia Christabella Kusumah dan Augusta Paosa Nariman dkk, 2021, Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi	likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel moderasi Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Subjek penelitian di perusahaan sektor industri.	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, ISSN : 2089-5879
21	Hirdinis, 2019, <i>Capital Structure and Firm Size on</i>	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Variabel <i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value</i> . Sebagai variabel	<i>International Journal of Economics and Business Administration</i> ,

	<i>Firm Value Moderated by Profitability</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Subjek penelitian pada perusahaan pertambangan.	independen. Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi.	ISSN: 2241-4754
22	Hafizza Tasya Agatha, Titik Aryati, 2024, Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, <i>Green investment</i> dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pengungkapan emisi karbon, dewan komisaris independen, <i>green investment</i> serta komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel <i>green investment</i> sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Variabel Pengungkapan Emisi Karbon, dan Tata Kelola Perusahaan sebagai variabel independen.	<i>Journal Of Social Science Research</i> , ISSN : 2807-4238
23	Meshack dkk , 2022, <i>Intellectual Capital</i> Memoderasi Hubungan <i>Green Invesment</i> Dan <i>Green Strategic</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Green Invesment</i> memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara <i>Green Strategic</i> tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung melakukan <i>Green Invesment</i> sebagai bagian dari komitmen lingkungan mereka, sedangkan <i>Green Strategic</i> tidak selalu ditujukan untuk	Variabel <i>green investment</i> sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Variabel <i>Green Strategic</i> sebagai variabel independen. Variabel <i>Intellectual Capital</i> sebagai variabel moderasi	Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora, ISSN : 2522-3186

		meningkatkan nilai perusahaan			
24	Budiharjo dkk, 2023, <i>The Effect Of Sales Growth, Audit Committee, Operating Capacity And Return On Assets On Company Value Is Moderated By Company Size</i>	Kapasitas operasi, komite audit, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan, efektivitas komite audit, kapasitas operasi terhadap nilai perusahaan.	Variabel <i>Return On Assets</i> sebagai variabel independen Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Subjek pada perusahaan pertambangan	.	Variabel komite audit, kapasitas operasi sebagai variabel independen. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi
					<i>IRJEMS International Research Journal of Economics and Management Studies, ISSN : 2583-5238</i>
25	Rahmawati dkk, 2021, <i>Profitability, Capital Structure And Dividend Policy Effect On Firm Value Using Company Size As A Moderating Variable (In The Consumer Goods</i>	Profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi secara lemah hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel profitabilitas sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Subjek penelitian pada perusahaan subsektor barang konsumsi. Variabel Variabel struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research. ISSN : 2614-1280</i>

<i>Industry</i>	Ukuran
<i>Sector</i>	perusahaan tidak
<i>Companies</i>	mampu
<i>Listed On The</i>	memoderasi
<i>Indonesia</i>	pengaruh
<i>Stock</i>	profitabilitas dan
<i>Exchange</i>	struktur modal
<i>(IDX) During</i>	terhadap nilai
<i>2015 - 2019</i>	perusahaan.
<i>Periods)</i>	

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan pada era modern tidak hanya dituntut untuk mencapai keuntungan finansial, tetapi juga bertanggung jawab terhadap dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh operasionalnya. Oleh karena itu, pendekatan keberlanjutan menjadi strategi penting dalam menciptakan nilai jangka panjang, baik bagi pemegang saham maupun seluruh pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, dua faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *green investment*, *leverage* dan profitabilitas, yang dalam penelitian ini juga dianalisis bersama *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi.

Green investment merupakan bentuk investasi yang diarahkan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, seperti investasi pada energi terbarukan, efisiensi energi, dan pengurangan emisi karbon. *green investment* mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder lingkungan dan sosial. Penelitian mengenai *green investment* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil bahwa *green investment* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Syabilla dkk., 2021; Murwaningsari & Riyanti, 2023). Pengeluaran untuk pelestarian lingkungan serta kinerja PROPER

perusahaan menjadi salah satu indikator keberhasilan implementasi *green investment* dalam mendorong persepsi positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa *green investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif melakukan investasi ramah lingkungan dipersepsikan lebih bertanggung jawab, memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik, serta mampu mengurangi risiko lingkungan yang berpotensi menimbulkan biaya eksternalitas (Mentari & Dewi 2023). Dengan demikian, *green investment* tidak hanya meningkatkan citra perusahaan di mata stakeholder, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor yang pada akhirnya tercermin pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan *Triple Bottom Line Theory*, keputusan perusahaan dalam melakukan *green investment* tidak semata-mata bertujuan untuk memperoleh keuntungan ekonomi (*profit*), tetapi juga merupakan bentuk komitmen terhadap tanggung jawab sosial (*people*) dan pelestarian lingkungan (*planet*). Pendekatan ini menegaskan bahwa keberlanjutan perusahaan bergantung pada kemampuannya menjaga keseimbangan antara tiga dimensi tersebut. Dengan demikian, *green investment* menjadi strategi penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang yang berwawasan lingkungan dan sosial (Elkington, 1997; Syabilla dkk., 2021; Murwaningsari & Riyanti, 2023).

Selanjutnya, *leverage* merupakan salah satu faktor keuangan penting yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dalam struktur modalnya. Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan nilai

perusahaan melalui manfaat pajak dan efek pengganda keuntungan, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

Menurut *Trade-Off Theory*, perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal untuk menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang dan potensi biaya kebangkrutan. Sementara itu, berdasarkan *Signaling Theory*, *leverage* yang dikelola secara efisien dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan menghasilkan laba. Sebaliknya, *leverage* yang terlalu tinggi dapat menimbulkan persepsi risiko keuangan yang berlebihan sehingga menurunkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian empiris juga mendukung pandangan ini. Hasil penelitian Husna & Satria (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena tingkat utang yang tinggi meningkatkan risiko keuangan. Namun, penelitian Yolanda dkk. (2022) menemukan bahwa pengelolaan *leverage* yang efisien justru dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor. Demikian pula, Murwaningsari & Riyanti (2023) mengungkapkan bahwa *leverage* yang seimbang mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan.

Di sisi lain, profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga merupakan indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas digunakan untuk

mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2018:81). Profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA), yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas keseluruhan aset yang digunakan. ROA merupakan ukuran efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola aset untuk menciptakan keuntungan (Brigham & Houston, 2018). Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga mendorong peningkatan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan (Sirait & Siregar, 2017; Rahmawati dkk., 2021; Siregar dkk., 2023).

Namun, hubungan antara *green investment*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan menunjukkan komitmen sosialnya, yang tercermin melalui aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan representasi dari aspek people dalam *Triple Bottom Line Theory*. CSR mencakup berbagai program dan kebijakan yang menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan, baik melalui kegiatan sosial masyarakat, pelestarian lingkungan, maupun transparansi dalam tata kelola perusahaan. Dalam perspektif *Triple Bottom Line*, CSR tidak hanya menjadi kewajiban etis, tetapi juga

strategi bisnis untuk menciptakan keberlanjutan jangka panjang. CSR memperkuat hubungan perusahaan dengan stakeholder, meningkatkan legitimasi sosial, serta memperbaiki citra perusahaan di mata publik.

Sebagai variabel moderasi, CSR dapat memperkuat pengaruh green investment terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan bahwa investasi hijau tidak hanya simbolis, tetapi terintegrasi dalam strategi tanggung jawab sosial yang nyata. CSR juga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan cara meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat loyalitas pelanggan, dan mengurangi risiko sosial atau hukum yang mungkin mengganggu keberlanjutan laba.

Dengan demikian, hubungan antara *green investment*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kompleks dan kaya makna ketika diperhatikan dalam konteks CSR. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan berinvestasi pada program lingkungan serta memiliki kinerja CSR yang baik, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mendapat legitimasi dan dukungan dari investor, regulator, konsumen, serta masyarakat.

Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh berbagai variabel keuangan dan non-keuangan terhadap nilai perusahaan (Yolanda dkk., 2022; Solikin, 2019). Pengungkapan CSR melalui *Sustainability Report* memberikan gambaran utuh tentang bagaimana perusahaan menjalankan perannya secara etis dan bertanggung jawab.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan seberapa besar kepercayaan investor dan pasar terhadap prospek suatu perusahaan. Nilai

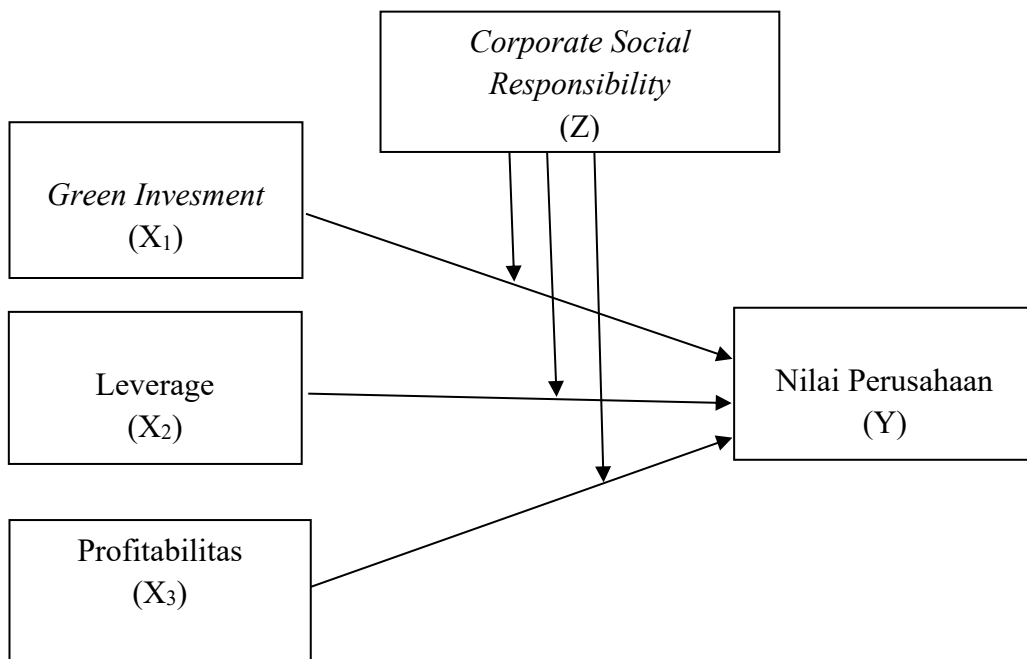
perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja saat ini, tetapi juga ekspektasi terhadap kinerja masa depan. Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai keputusan manajerial termasuk keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan rasio tobin's Q yang mencerminkan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan.

Hasil penelitian empiris juga mendukung hal tersebut. Mentari & Dewi (2023) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan *green investment* secara konsisten mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan citra dan kepercayaan investor. Penelitian Sirait & Siregar (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi memberikan sinyal kepercayaan kepada investor. Rahmawati dkk. (2021) juga menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan baik dan tingkat *leverage* yang terkendali memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Selanjutnya, Yolanda dkk. (2022) menambahkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperkuat hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan karena aktivitas sosial meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan di mata publik.

Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan semata, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi hijau, struktur modal, dan tanggung jawab sosial secara seimbang. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa keberlanjutan dan kepercayaan investor menjadi elemen penting dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang. Dalam upaya

meningkatkan nilai perusahaan, terdapat dua faktor utama yang menjadi perhatian dalam penelitian ini, yaitu *green investment*, *leverage* dan profitabilitas, serta satu variabel moderasi yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Dari landasan teori yang telah diuraikan, kemudian digambarkan dalam kerangka pemikiran yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan judul penelitian “Pengaruh *Green investment* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi (Survei pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023)”, hipotesis yang dapat diajukan adalah :

1. *Green investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Green investment*, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi pengaruh *green investment*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

