

**PERAN *CARBON EMISSION DISCLOSURE* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

SKRIPSI

Disusun untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



**THE WECHEN ABRAHAM TEDJA
NIM: 122110021**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS MA CHUNG
MALANG
2025**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi berjudul:

“PERAN CARBON EMISSION DISCLOSURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PROFITABILITAS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA”

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : The Wechen Abraham Tedja
NIM : 122110021
Program Studi : Akuntansi

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung, pada tanggal 30 April 2025 dan memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Strata Satu (S1).

Dosen Pembimbing Utama



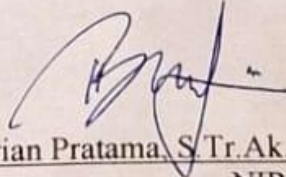
Daniel Sugama Stephanus, S.E., M.M., M.S.A., Ak., CA.
NIP. 20070029

Dosen Ketua Penguji



Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si., Ph.D., CRA., CIC.
NIP. 20080021

Dosen Anggota Penguji



Bagas Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak.
NIP. 20230002

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si., Ph.D., CRA.
NIP. 20080021

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

“Peran *Carbon Emission Disclosure* Sebagai Variabel Moderasi Pada Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”

merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan karya plagiat yang sudah dipublikasikan atau yang pernah dipakai untuk mendapatkan gelar sarjana di universitas lain, kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi sebagaimana semestinya, baik sebagian maupun seluruhnya. Semua sumber – baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila terdapat kekeliruan, saya bersedia menerima sanksi sesuai aturan yang berlaku.

Malang, 30 April 2025



The Wechen Abraham Tedja

UNIVERSITAS
MA CHUNG

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya haturkan kehadiran Tuhan Yang Maha Kuasa atas berkat dan rahmat-Nya penulis mampu menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Peran *Carbon Emission Disclosure* sebagai Variabel Moderasi pada Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”**. Penulis menyusun skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Ma Chung Malang.

Dalam penulisan proposal ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Stefanus Yufra Menahen Taneo, MS., M.Sc., selaku Rektor Universitas Ma Chung.
2. Bapak Tarsisius Renald Suganda, SE., M.Si., Ph.D., CRA., CIC., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis sekaligus dosen ketua penguji yang telah membantu dan memberikan masukan dalam menyelesaikan proposal ini.
3. Bapak Rino Tam Cahyadi, SE., MSA., selaku Kepala Program Studi Akuntansi.
4. Bapak Daniel Stephanus Sugama, SE., MM., MSA., Ak., CA., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan motivasi, inspirasi, dan bantuan dalam penulisan proposal ini.

5. Bapak Bagus Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak., selaku anggota dosen penguji yang telah membantu dan memberikan masukan dalam menyelesaikan proposal ini.
6. Orangtua penulis yang senantiasa memberikan dukungan baik dalam bentuk materi maupun non-materi selama pembuatan proposal ini.
7. Rekan-rekan penulis, khususnya teman-teman program studi Akuntansi angkatan 2021 yang telah memberikan semangat dan dukungan moral kepada penulis.
8. Semua pihak yang tidak mampu penuliskan sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari adanya keterbatasan kemampuan dan pengetahuan dalam penulisan skripsi ini, sehingga masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Akhir kata, penulis memohon maaf jika terdapat kata atau kalimat yang kurang tepat dan berkenan. Terima kasih.

UNIVERSITAS
MALANG, 30 April 2025
MA CHUNG

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademika Universitas Ma Chung, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : The Wechen Abraham Tedja
NIM : 122110021
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** kepada Universitas Ma Chung atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Peran *Carbon Emission Disclosure* sebagai Variabel Moderasi pada Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, Universitas Ma Chung berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Di buat di : Malang
Pada tanggal : 30 April 2025

Yang menyatakan,



The Wechen Abraham Tedja

ABSTRAK

Isu perubahan iklim yang ditandai dengan memanasnya suhu bumi, membuat kepedulian terhadap isu lingkungan semakin meningkat, salah satunya dengan melakukan *carbon emission disclosure* (CED). CED yang bersifat sukarela menjadi penting bagi perusahaan, terutama di sektor energi yang merupakan penyumbang emisi terbesar. Pengungkapan ini tidak hanya berfungsi untuk mengurangi emisi karbon, tetapi juga untuk meningkatkan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan dan menarik minat investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran CED sebagai variabel moderasi pada hubungan antara profitabilitas dan *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional (INS), kepemilikan manajerial, dan keberagaman gender, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. CED digunakan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen dan keberagaman gender berpengaruh secara negatif. Sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Lebih lanjut, hubungan antara komisaris independen, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi secara positif oleh CED. Akan tetapi, CED memoderasi secara negatif terhadap hubungan profitabilitas dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam menyikapi pengungkapan tanggung jawab lingkungan, serta memberikan saran kepada pemerintah untuk mempertimbangkan kebijakan mengenai CED dalam pelaporan keberlanjutan.

kata-kata kunci: emisi karbon, *carbon emission disclosure*, profitabilitas, *good corporate governance*, nilai perusahaan

ABSTRACT

The issue of climate change, marked by the rising global temperature, has increased awareness of environmental concerns, one of which is carbon emission disclosure (CED). Voluntary CED has become crucial for companies, especially in the energy sector, which is the largest contributor to emissions. This disclosure not only helps reduce carbon emissions but also enhances corporate legitimacy in the eyes of stakeholders and attracts investor interest. This study aims to analyze the role of CED as a moderating variable in the relationship between profitability and good corporate governance (GCG) on firm value in Indonesia's energy sector. The independent variables in this study include profitability, independent commissioners, institutional ownership, managerial ownership, and gender diversity, while the dependent variable is firm value, measured using Tobin's Q. CED is used as a moderating variable. This study employs a panel data regression method with a sample of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The results indicate that profitability has a significant positive effect on firm value, while independent commissioners and gender diversity have negative effects. Meanwhile, institutional ownership and managerial ownership show no effect. Furthermore, the relationship between independent commissioners, institutional ownership, and gender diversity with firm value is positively moderated by CED. However, CED negatively moderates the relationship between profitability and managerial ownership with firm value. The findings of this study can serve as a reference for companies in addressing environmental responsibility disclosures and provide recommendations for the government to consider policies regarding CED in sustainability reporting.

keywords: carbon emission, carbon emission disclosure, profitability, good corporate governance, firm value

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
KATA PENGANTAR	iii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR RUMUS	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoretis	8
1.4.2 Manfaat Praktis	9
BAB II LANDASAN TEORI	10
2.1 Teori Legitimasi	10
2.2 Nilai Perusahaan	11
2.3 Profitabilitas	12
2.4 Good Corporate Governance	12
2.4.1 Komisaris Independen	13
2.4.2 Kepemilikan Institusional	13
2.4.3 Kepemilikan Manajerial	14
2.4.4 Keberagaman Gender	14
2.5 Carbon Emission Disclosure	15

2.6	Ukuran Perusahaan	16
2.7	Leverage	17
2.8	Penelitian Terdahulu	18
2.9	Urgensi Penelitian	23
2.10	Rerangka Teoretis	24
2.11	Model Penelitian	25
2.12	Hipotesis Penelitian	26
2.12.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	26
2.12.2	Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.12.3	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan ..	27
2.12.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.12.5	Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.12.6	Pengaruh Profitabilitas dengan CED sebagai Variabel Moderasi .	29
2.12.7	Pengaruh GCG dengan CED sebagai Variabel Moderasi	30
BAB III METODE PENELITIAN		32
3.1	Jenis Penelitian	32
3.2	Jenis dan Sumber Data'	32
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian	33
3.4	Teknik Pengambilan Data	33
3.5	Definisi Operasional Variabel	33
3.5.1	Variabel Dependen	34
3.5.2	Variabel Independen.....	34
3.5.3	Variabel Moderasi	36
3.5.4	Variabel Kontrol	38
3.6	Uji Pemilihan Data	39
3.6.1	Uji Chow	40
3.6.2	Uji Hausman	40
3.6.3	Uji Langrange Multipler	40
3.7	Uji Kualitas Data.....	41
3.7.1	Analisis Statistik Deskriptif	41
3.7.2	Uji Asumsi Klasik	41

3.8	Teknik Analisis Data	43
3.7.1	Analisis Regresi Data Panel	43
3.7.2	Regresi Data Panel Moderasi	44
3.7.3	<i>Goodness of Fit Test</i>	45
3.7.4	Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	45
3.7.5	Uji Hipotesis (Uji t)	46
3.9	Hipotesis Statistik Penelitian	46
BAB IV PEMBAHASAN		48
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian	48
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	49
4.3	Regresi Data Panel	51
4.3.1	Hasil Uji <i>Goodness of Fit</i> dan Uji R ²	51
4.3.2	Hasil Uji Hipotesis	52
4.4	Persamaan Regresi Data Panel Moderasi	54
4.4.1	Hasil <i>Goodness of Fit Test</i> dan Uji R ² (Moderasi)	54
4.4.2	Hasil Uji T Moderasi	54
4.5	Pembahasan Hasil Hipotesis	57
4.5.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	57
4.5.2	Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan	58
4.5.3	Pengaruh CED sebagai Moderasi antara Hubungan Profitabilitas dan GCG terhadap Nilai Perusahaan	59
4.6	Implikasi Penelitian	61
4.7.1	Implikasi Teoritis	61
4.7.2	Implikasi Praktis	65
BAB V PENUTUP		66
5.1	Simpulan	66
5.2	Keterbatasan	67
5.3	Saran	67
DAFTAR PUSTAKA		69
LAMPIRAN		79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Rerangka Teoretis.....	25
Gambar 2. Model Penelitian	25



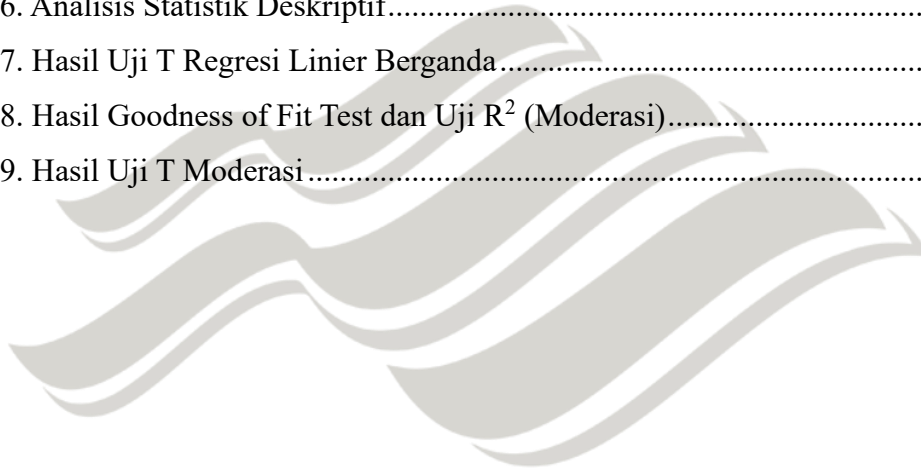
UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR RUMUS

Rumus 1. Tobins'Q	34
Rumus 2. Return on Asset.....	35
Rumus 3. Komisaris Independen	35
Rumus 4. Kepemilikan Institusional.....	35
Rumus 5. Kepemilikan Manajerial	36
Rumus 6. Keberagaman Gender	36
Rumus 7. Carbon emission disclosure	38
Rumus 8. Leverage.....	39
Rumus 9. Ukuran Perusahaan	39
Rumus 10. Model Persamaan Regresi	43
Rumus 11. Model Regresi Penelitian.....	43
Rumus 12. Model Persamaan MRA.....	44
Rumus 13. Persamaan Regresi Moderasi.....	44
Rumus 14. Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Tanpa Moderasi)	51

DAFTAR TABEL

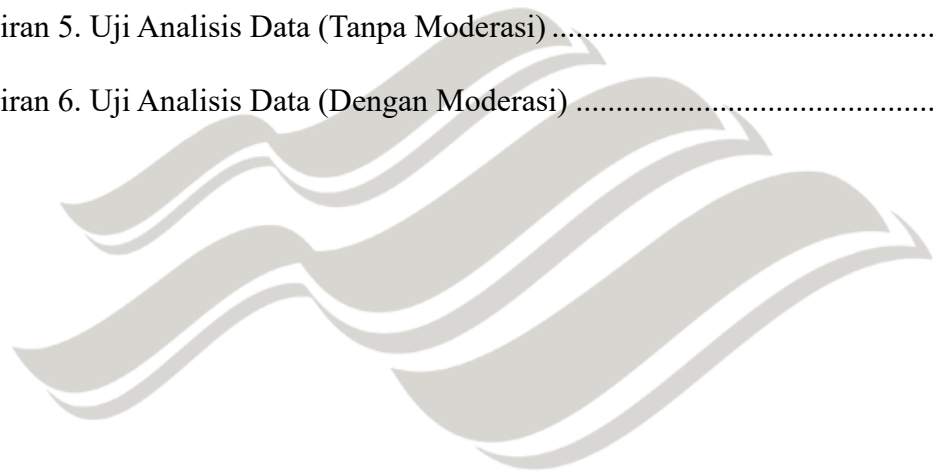
Tabel 1. Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 2. Checklist Item Carbon Emission Disclosure.....	37
Tabel 3. Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson	43
Tabel 4. Sampel Penelitian.....	48
Tabel 5. Kode dan Nama Perusahaan.....	48
Tabel 6. Analisis Statistik Deskriptif.....	49
Tabel 7. Hasil Uji T Regresi Linier Berganda.....	52
Tabel 8. Hasil Goodness of Fit Test dan Uji R^2 (Moderasi).....	54
Tabel 9. Hasil Uji T Moderasi.....	55



UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Uji Chow.....	79
Lampiran 2. Uji Hausman.....	79
Lampiran 3. Uji Langrange Multipler.....	79
Lampiran 4. Statistik Deskriptif.....	80
Lampiran 5. Uji Analisis Data (Tanpa Moderasi)	80
Lampiran 6. Uji Analisis Data (Dengan Moderasi)	81



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pengakuan, pengukuran, dan pengungkapan provisi, liabilitas kontinjensi, dan aset kontinjensi diatur oleh PSAK 237. PSAK ini terkait dengan kebijakan perusahaan mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan karena berkaitan dengan beban yang belum dapat dipastikan terwujud sebagai kewajiban perusahaan saat ini karena kejadian sebelumnya (Rengganis *et al.*, 2023). Hal ini menandakan pengungkapan terkait tanggung jawab sosial didasari oleh PSAK ini.

Salah satu bentuk pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan adalah *carbon emission disclosure* (CED) (Bahriansyah & Ginting, 2022). CED mencakup perhitungan atas energi, biaya lingkungan yang digunakan, emisi dan reduksi yang dihasilkan serta regulasi mengenai penggunaan energi di perusahaan (Pujiati, 2022). Namun, belum semua perusahaan mengungkapkan emisi karbonnya karena praktik tersebut masih bersifat sukarela (Handayani *et al.*, 2023). Pada umumnya, pengungkapan ini terdapat pada laporan keberlanjutan perusahaan, yang ~~dimana~~ laporan ini sudah bersifat *mandatory* sesuai dengan POJK Nomor 51/2017. Dengan demikian, pengungkapan ini menjadi langkah bagi perusahaan untuk berkontribusi mengurangi emisi karbon.

Pengungkapan ini merupakan tindak lanjut dari janji pemerintah Indonesia untuk mencapai *net zero emission* pada tahun 2060. (Kementerian ESDM, 2022). Komitmen ini perlu dukungan dan kepedulian dari semua pihak, khususnya

perusahaan. CED menjadi salah satu bentuk kepedulian perusahaan yang sebagian aktivitas perusahaan menyumbang emisi terbesar di Indonesia. Sektor penyumbang emisi terbesar di Indonesia adalah sektor energi. Menurut data Kementerian PPN (2022), pada tahun 2022 sektor energi di Indonesia menyumbang 50,6% dari total emisi dan mengalahkan sektor kehutanan yang menjadi penyumbang emisi karbon terbesar di Indonesia pada tahun sebelumnya.

Selanjutnya, CED ini juga menjadi langkah untuk mencegah pemanasan global. Berdasarkan data yang diterbitkan oleh *Copernicus Climate Change Service* (2024), pada tahun 2023 suhu rata-rata bumi mencapai tingkat terpanas sepanjang sejarah hingga mencapai 14,98 °C. Pemanasan global sendiri menjadi permasalahan serius yang disebabkan oleh meningkatnya emisi karbon. Emisi karbon pada tahun 2023 di atmosfer mencapai level tertinggi dibandingkan tahun sebelumnya (Copernicus Climate Change Service, 2024; Dlugokencky, 2024). Sedangkan di tahun sebelumnya, emisi karbon juga mengalami peningkatan, khususnya di Indonesia dengan jumlah karbon yang meningkat sebesar 18,3% (*Global Carbon Project*, 2023). Maka dari itu, suhu bumi meningkat seiring dengan meningkatnya emisi karbon.

Selain untuk mencegah pemanasan global, pengungkapan atas emisi karbon dilakukan untuk mendapatkan sebuah legitimasi. Perusahaan dapat memanfaatkan CED sebagai sebuah alat untuk mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan. Menurut Probosari & Kawedar (2019), CED merupakan ukuran komitmen perusahaan dalam mengatasi masalah pemanasan global yang disebabkan oleh

emisi gas rumah kaca. Oleh karena itu, nama baik perusahaan di mata masyarakat akan semakin baik ketika perusahaan melakukan CED.

Perusahaan yang melakukan CED tidak hanya mendapat legitimasi, tetapi nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang mengelola perusahaan dengan baik dapat menggunakan CED untuk menarik investor. Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dapat menarik investor untuk berinvestasi (Ramadhan *et al.*, 2023). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Hardiyansah & Agustini (2021) & Ramadhan *et al.*, (2023), yang menunjukkan bahwa bisnis yang menggunakan CED mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaannya. Namun, temuan ini bertentangan dengan temuan Kurnia *et al.*, (2021), yang menyimpulkan bahwa CED tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CED menjadi sesuatu yang positif bagi perusahaan karena perusahaan secara tidak langsung tidak hanya mendapatkan legitimasi dari masyarakat tetapi juga dari investor. Respon investor positif dan nilai perusahaan meningkat karena investor sekarang lebih fokus pada masalah lingkungan (Kurnia *et al.*, 2020). Pengungkapan sukarela ini menjadi faktor penting dalam nilai perusahaan dan dipertimbangkan menjadi variabel moderasi karena akan meningkatkan respon positif dari investor dan membuat nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas (Bon & Hartoko, 2022). Profitabilitas adalah alat untuk mengukur performa perusahaan dengan menghitung keuntungan dari total aset atau ekuitas yang dimiliki. Investor akan tertarik dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Oleh karena itu, laba yang lebih tinggi akan menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini diperkuat oleh sejumlah penelitian terdahulu yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (Bon & Hartoko, 2022; Mubyarto, 2020; Safitri *et al.*, 2022). Temuan ini memperjelas bahwa nilai perusahaan meningkat seiring dengan tingkat profitabilitasnya. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian Hapsoro & Falih (2020); Sihombing *et al.*, (2023) yang memberikan hasil yang bahwa profitabilitas memengaruhi terhadap besarnya nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, GCG juga menjadi penentu dalam nilai perusahaan. GCG dapat menguntungkan perusahaan dalam banyak hal karena dapat mengurangi berbagai kepentingan dari tata kelola perusahaan (Bawai & Kusumadewi, 2021). Nilai suatu perusahaan akan turun jika tata kelolanya tidak berfungsi dengan baik. Biasanya hal ini terjadi karena manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi dan membuat laba perusahaan turun sehingga berdampak kepada nilai perusahaan.

GCG dapat dilihat dari jumlah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberagaman gender (Monica *et al.*, 2021; Permana *et al.*, 2023). Komisaris independen memiliki tanggungjawab untuk mengawasi manajemen dan meningkatkan kepercayaan dari *stakeholders* (OECD, 2004). Semakin tinggi jumlah komisaris independen maka akan nilai perusahaan akan semakin bertumbuh (Setiadi *et al.*, 2020). Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi (Susilowati *et al.*, 2022). Kepemilikan saham institusional yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memastikan manajemen diawasi secara ketat (Suwisma *et al.*, 2023). Menurut Sutrisno (2020), kepemilikan manajerial menjadi bentuk pencegahan agar

tidak terjadi keputusan yang merugikan perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan meningkatkan pengawasan manajemen dan meningkatkan nilai perusahaan. Monica *et al.*, (2021), menggunakan keberagaman gender dalam dewan direksi untuk mengukur tata kelola perusahaan. Perempuan dalam dewan direksi membuat perusahaan dianggap tidak melakukan diskriminasi dan perempuan memiliki pengaruh yang positif dalam pengambilan keputusan (Handayani *et al.*, 2023).

Banyak penelitian terdahulu yang telah meneliti dampak GCG terhadap nilai perusahaan. Oktari *et al.*, (2018) & Permana *et al.*, (2023), telah melakukan penelitian terhadap komisaris independen yang menemukan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun temuan tersebut bertentangan dengan temuan Susilowati *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh komisaris independen. Hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek menguntungkan pada nilai perusahaan. (Permana *et al.*, 2023; Sutrisno, 2020). Sebaliknya, Sihombing *et al.*, (2023), menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial, yang menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih baik (Permana *et al.*, 2023). Akan tetapi, hal tersebut bertentangan dengan temuan Sutrisno (2020), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Keberagaman gender juga telah diteliti oleh El-Deeb *et al.*, (2022) & Monica *et al.*, (2021), yang

menghasilkan pernyataan yang berbeda terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Permana *et al.*, (2023) telah dimodifikasi dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan faktor independennya adalah keberagaman gender, profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini menambahkan CED sebagai variabel moderasi karena isu emisi karbon menjadi isu yang terjadi saat ini dan ingin melihat apakah pengungkapan ini dapat memperkuat korelasi antara variabel independen dan dependen. Studi ini mencakup sampel bisnis di sektor energi, yang menyumbang 50,6% dari seluruh emisi dan merupakan sumber emisi karbon terbesar di Indonesia. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Peran *Carbon Emission Disclosure* sebagai Variabel Moderasi pada Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”** berdasarkan pada uraian di atas.

UNIVERSITAS
MA CHUNG

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini didasarkan pada latar belakang yang telah dijelaskan di atas, yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah keberagaman gender berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah CED mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?"
7. Apakah CED mampu memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah CED mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah CED mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
10. "Apakah CED mampu memoderasi hubungan antara keberagaman gender terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Rumusan masalah berikut ini menjadi landasan tujuan penelitian:

1. Untuk membuktikan pengaruh positif dari profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Untuk membuktikan pengaruh positif komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Untuk membuktikan pengaruh positif kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Untuk membuktikan pengaruh positif kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. Untuk membuktikan pengaruh positif keberagaman gender berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6. Untuk membuktikan pengaruh CED dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
7. Untuk membuktikan pengaruh CED dalam memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan
8. Untuk membuktikan pengaruh CED dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan institusioanl terhadap nilai perusahaan
9. Untuk membuktikan pengaruh CED dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
10. Untuk membuktikan pengaruh CED dalam memoderasi hubungan antara keberagaman gender terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoretis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan ilmu akuntansi, khususnya mengenai pengaruh CED sebagai moderator profitabilitas dan GCG

pada nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, studi ini dapat memberi sumbangan pada kumpulan ilmu pengetahuan dan literatur yang sudah tersedia mengenai teori legitimasi berkenaan dengan hubungan pemangku kepentingan dan perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Peneliti mengharapkan jika temuan ini akan menjelaskan peran dari CED dalam hubungannya kepada nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan penelitian ini mampu memberikan pertimbangan bagi investor agar dapat memilih perusahaan yang lebih peduli lingkungan

b. Bagi perusahaan

Diharapkan bahwa temuan studi ini dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan permasalahan lingkungan di Indonesia, terutama terkait dengan CED secara menyeluruh.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan pemahaman tentang peran CED, profitabilitas, dan GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi penelitian-penelitian selanjutnya dengan topik serupa.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Legitimasi

Interaksi antara bisnis dan pemangku kepentingan, khususnya masyarakat, merupakan penekanan utama teori legitimasi. Gagasan bahwa legitimasi membantu bisnis berkembang pertama kali dicetuskan Dowling & Pfeffer (1975). Teori ini menerangkan bahwa masyarakat memegang peranan penting dalam menjamin kelangsungan hidup dan perluasan bisnis dalam jangka panjang. Teori legitimasi menyatakan bahwa bisnis dan organisasi berusaha memastikan operasi mereka mematuhi hukum dan norma sosial. (Dessy *et al.*, 2018).

Teori legitimasi memberikan penjelasan bahwa suatu perusahaan memiliki kontrak sosial dengan lingkungan tempat perusahaan beroperasi (Yusuf, 2020). Hal ini membuat perusahaan akan melakukan legitimasi dan memperkuat hubungan dalam lingkungan sosial. Apabila perusahaan tidak mematuhi ketentuan atau kontrak sosial yang sudah ditentukan, maka masyarakat dapat menarik legitimasinya sewaktu-waktu (Puspitaningrum & Indriani, 2021). Ketika hasil yang diharapkan perusahaan dan masyarakat sesuai, maka perusahaan akan mendapatkan legitimasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mematuhi ketentuan atau kontrak sosial yang mendasari legitimasi sebuah perusahaan agar operasionalnya dapat berjalan dengan baik.

Jadi, teori legitimasi merupakan bentuk pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan khususnya dari masyarakat

agar dapat bertahan hidup. Pengelolaan perusahaan tersebut berupa perjanjian atau kontrak sosial yang dimiliki oleh perusahaan dengan masyarakat sekitar untuk menciptakan sebuah legitimasi. Berdasarkan kesepakatan sosial ini, perusahaan harus menjalankan operasinya dalam standar dan batasan sosial.

2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2020), nilai pasar yang dapat menguntungkan pemegang saham, terutama ketika harga saham naik, tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh perubahan harga saham; penurunan harga saham akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Untuk mendukung pandangan ini, Rahayu *et al.* (2019), mengklaim bahwa sejauh mana harga saham mencerminkan nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan kinerjanya. Oleh karena itu, tujuan strategis utama untuk menarik investor adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan harga saham. Tobin's Q adalah indikator rasio yang mengevaluasi nilai suatu perusahaan dengan menggabungkan penilaian saham, kinerja keuangan, dan nilai pasar keseluruhan.

Jadi, nilai pasar yang dipengaruhi oleh harga saham menggambarkan nilai perusahaan. Ketika harga saham naik, nilai perusahaan pun ikut naik. Perusahaan yang paling bernilai dapat menarik investasi.

2.3 Profitabilitas

Rasio yang disebut profitabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa baik suatu bisnis menghasilkan uang (Seto *et al.*, 2023). Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on aset* (ROA). Hal ini dikarenakan ROA mencerminkan seberapa baik suatu bisnis menggunakan semua sumber dayanya (Kumparan, 2021). ROA mengukur kemampuan perusahaan dengan menghitung laba setelah pajak terhadap seluruh aset yang dimiliki (Siswanto, 2021). Profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan untuk mengukur kinerjanya karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang unggul.

Jadi, profitabilitas adalah rasio yang melihat seberapa besar profit perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan berbagai macam rasio, salah satunya rasio yang sering digunakan adalah ROA. ROA yang baik memiliki angka yang tinggi, sehingga semakin tinggi hasilnya maka profit yang dihasilkan semakin besar dan keuangan perusahaan semakin baik. Rasio ini dihitung dengan menghitung keuntungan setelah pajak terhadap total aset yang dimiliki.

2.4 *Good Corporate Governance*

GCG adalah seperangkat konsep tata kelola yang baik yang berfungsi sebagai pedoman dalam menjalankan operasi bisnis. Prinsip-prinsip ini meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. (Budiman & Krisnawati, 2021). Penerapan prinsip-prinsip ini secara konsisten memungkinkan perusahaan membangun kepercayaan publik dan menarik minat

investor. (Yameen *et al.*, 2019) menekankan bahwa tata kelola perusahaan yang dijalankan secara efektif mampu meningkatkan kinerja organisasi, karena memberikan arah dan standar yang jelas bagi manajemen dan karyawan dalam menjalankan tugasnya. Untuk mengukur penerapan GCG, dapat digunakan indikator seperti keberadaan komisaris independen, kepemilikan institusional, struktur dewan direksi, serta keberagaman gender dalam kepemimpinan perusahaan.

2.4.1 Komisaris Independen

Komisaris yang ditunjuk dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham mayoritas atau komisaris lainnya dikenal sebagai komisaris independen. Rapat umum pemegang saham membuat pilihan untuk menunjuk komisaris independen (Zaenuddin, 2024). Komisaris independen bersifat tidak memihak dan tidak berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Dengan memberikan informasi yang relevan dalam laporan tahunan, komisaris perusahaan independen berfungsi untuk mencegah manajemen bertindak oportunistik dan berbagi informasi secara asimetris (Astari *et al.*, 2020). Akibatnya, memiliki lebih banyak dewan bisnis independen akan meningkatkan nilai perusahaan dan tata kelola perusahaan.

2.4.2 Kepemilikan Institusional

Lembaga keuangan dan lembaga keuangan nonbank lainnya memiliki saham perusahaan, yang dikenal sebagai kepemilikan institusional (Susilowati *et al.*, 2022). Kepemilikan institusional merupakan indikator untuk mengukur tata kelola perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa kepemilikan institusional juga mengawasi manajemen perusahaan. Menurut Suwisma *et al.*, (2023),

perusahaan yang sahamnya banyak dimiliki institusional dianggap mampu mengawasi manajemen dan mendorong kinerja yang lebih baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.4.3 Kepemilikan Manajerial

Salah satu bentuk tata kelola perusahaan adalah kepemilikan manajerial, di mana manajemen perusahaan berperan sebagai manajer sekaligus pemegang saham. Kebutuhan ini bertindak sebagai semacam jaring pengaman untuk memastikan manajemen tidak membuat keputusan yang akan merugikan bisnis atau investornya. (Sutrisno, 2020). Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dapat memotivasi mereka untuk mengambil tindakan yang hati-hati dan meningkatkan keberhasilan perusahaan. Kepemilikan manajerial ditentukan oleh proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh direktur, komisaris, dan manajer pada akhir tahun.

2.4.4 Keberagaman Gender

Keberagaman gender dalam perusahaan diukur dengan proporsi perempuan di direktur di dewan direksi (Saraswati *et al.*, 2021). Proporsi perempuan dalam dewan direksi menunjukkan perusahaan mengurangi tingkat diskriminasi (Handayani *et al.*, 2023). Karena perusahaan memberikan kesempatan yang sama kepada semua karyawannya tanpa memandang jenis kelamin, maka secara tidak langsung hal ini akan menguatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Menurut Handayani *et al.*, (2023), perempuan akan menciptakan aura positif di jajaran direksi karena perempuan cenderung lebih berkomitmen, mau terlibat, dan rajin. Maka dari itu, perempuan akan memberikan dampak positif bagi perusahaan dan menambah perspektif bagi pengambilan keputusan perusahaan.

Jadi, GCG berfungsi sebagai peta jalan bagi bisnis yang ingin mengadopsi prinsip tata kelola yang baik berdasarkan independensi, tanggung jawab, keterbukaan, akuntabilitas, dan keadilan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik akan menciptakan kepercayaan investor dan masyarakat. Komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan keberagaman gender adalah cara untuk mengukur GCG. Tata kelola perusahaan yang efektif akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerjanya.

2.5 Carbon Emission Disclosure

Penggunaan bahan bakar fosil, termasuk batu bara, solar, bensin, dan bahan bakar lain yang dapat melepaskan gas buangan, merupakan penyebab emisi karbon. Pembakaran bahan bakar fosil berkontribusi sebanyak 87% terkait dengan melonjaknya kuantitas karbon dioksida di atmosfer (PGN LNG, 2023). Salah satu jenis emisi gas rumah kaca yang disebabkan oleh aktivitas manusia adalah emisi karbon. Radiasi inframerah dapat diserap dan dipantulkan kembali ke atmosfer bumi oleh siklus karbon, yang diubah oleh manusia atau oleh alam (Ramadhani & Venusita, 2020). Hal ini dapat membuat panas matahari terjebak dan menyebabkan suhu bumi menjadi hangat. Setelah era revolusi industri, aktivitas manusia membuat emisi karbon meningkat karena tata guna lahan, kebakaran hutan, penggunaan energi fosil, dan kegiatan antropogenik yang lebih banyak. Aktivitas manusia tersebut sering terjadi pada aktivitas operasional perusahaan sehingga membuat perusahaan menjadi penyumbang emisi karbon terbesar (Maharani *et al.*,

2022). Maka dari itu, perusahaan juga harus turut mengurangi emisi karbon dari aktivitas operasionalnya dengan melakukan pengungkapan emisi karbon.

CED bertujuan untuk mengurangi emisi karbon, dengan menganalisis biaya energi dan lingkungan yang dikeluarkan serta undang-undang perusahaan tentang penggunaan energi. (Pujiati, 2022). CED menjadi bentuk transparansi dan tanggungjawab perusahaan untuk mereduksi emisi gas rumah kaca. Sifat pengungkapan ini di Indonesia termasuk ke dalam *voluntary disclosure* sehingga membuat semua perusahaan tidak mengungkapkan emisi karbon (Handayani *et al.*, 2023). Meskipun bersifat sukarela, perusahaan dituntut untuk lebih bersifat transparan mengenai perusahaannya, sehingga perusahaan mengungkapkan emisi karbon untuk melegitimasi aktivitasnya (Rusmana & Purnaman, 2020).

Jadi, emisi karbon adalah gas yang dihasilkan ketika bahan bakar fosil dibakar, dan salah satu penyebab emisi ini adalah operasi perusahaan. Salah satu usaha dari perusahaan untuk menurunkan emisi karbon adalah dengan melakukan CED. CED adalah pengungkapan mengenai penggunaan energi yang digunakan dan perhitungan biaya terkait upaya untuk mengurangi emisi karbon akibat dari aktivitas perusahaan. CED menjadi sebuah pengungkapan yang sukarela tetapi pengungkapan ini dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di masyarakat.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu badan usaha tercermin dari ukuran (Nuridah *et al.*, 2023). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki intensitas operasional yang lebih tinggi karena meningkatnya volume dan cakupan operasi komersial (Kholmi *et al.*,

2020). Selain itu, ukuran perusahaan juga berperan dalam menentukan tingkat keterbukaan informasi. Setiany *et al.* (2022) mengemukakan bahwa perusahaan besar biasanya menawarkan informasi yang lebih lengkap daripada perusahaan kecil. Sejumlah metrik, termasuk total aset, penjualan atau pendapatan, nilai kapitalisasi pasar, dan jumlah karyawan, dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan

Jadi, ukuran operasi dan aktivitas perusahaan adalah ukuran perusahaan itu sendiri. Informasi yang lebih banyak akan diungkapkan oleh perusahaan yang lebih besar. Total aset, penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja semuanya menunjukkan ukuran perusahaan dan dapat digunakan untuk mengukur kekuatan dan akuntabilitasnya dalam pengungkapan informasi.

2.7 Leverage

Rasio keuangan yang disebut *leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar ketergantungan bisnis pada pendanaan utang untuk mempertahankan operasinya (Kasmir, 2019). Rasio ini biasanya dihitung dengan membandingkan total kewajiban terhadap total aset atau ekuitas perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2020), perusahaan dengan utang yang menjadi sumber pendanaan utama lebih berisiko secara finansial daripada bisnis yang menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaan utama.

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Oktari <i>et al.</i> , (2018)	“Variabel Independen: Dewan komisaris, komisaris independen, komite audit” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Metode Penelitian: Analisis regresi berganda”	1. “Dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” 2. “Komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”
2.	Hapsoro & Falih (2020)	“Variabel Independen: Ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Moderasi: CED” “Metode Penelitian: <i>Partial Least Square</i>”	1. “Ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan” 2. “Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan” 3. “<i>Carbon emission disclosure</i> mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dengan likuiditas”
3.	Mubyarto (2020)	“Variabel Independen: Profitabilitas” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Mediasi: <i>Capital structure</i>” “Metode Penelitian: <i>Sobel test</i> dan <i>bootstrapping</i>”	1. “Profitabilitas berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan” 2. “<i>Capital structure</i> tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan”

(dilanjutkan....)

(....lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Sutrisno (2020)	“Variabel Independen: Dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan” “Metode Penelitian: Regresi panel data”	1. “Dewan komisaris berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan” 2. “Dewan direksi, profitabilitas, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan” 3. “Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan” 4. “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”
5.	Hardiyansah & Agustini (2021)	“Variabel Independen: CED” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Moderasi: Kinerja lingkungan” “Variabel Kontrol: Profitabilitas dan kepemilikan institusional” “Metode Penelitian: <i>Moderated Regression Analysis</i>”	1. “CED berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan” 2. “Kinerja lingkungan mampu memperkuat hubungan antara CED dan nilai perusahaan” 3. “Profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan”
6.	Kurnia <i>et al.</i> , (2021)	“Variabel Independen: CED” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan”	1. “CED berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia, tetapi tidak berpengaruh di Australia”

(dilanjutkan....)

(...lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, ROA” “Metode Penelitian: Regresi linier berganda”	2. “Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan ROA berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan baik di Indonesia maupun di Australia”
7.	Monica <i>et al.</i> , (2021)	“Variabel Independen: Dewan direksi perempuan” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Mediasi: CED” “Metode Penelitian: Sobel <i>test</i>”	1. “Dewan direksi perempuan berpengaruh tidak signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan” 2. “CED mampu memediasi hubungan antara dewan direksi perempuan dan nilai perusahaan”
8.	Bon & Hartoko (2022)	“Variabel Independen: Kebijakan dividen, keputusan investasi, <i>leverage</i>, profitabilitas, ukuran perusahaan” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Metode Penelitian: Regresi panel data”	1. “Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan” 2. “<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan”
9.	El-Deeb <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel Independen: <i>CEO duality</i>, dewan direksi, keberagaman gender, dan independensi dewan” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan”	1. “ <i>CEO duality</i> , dewan direksi, keberagaman gender, dan independensi dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”

(dilanjutkan....)

(...lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“Variabel Mediasi: <i>Disclosure tone</i>” “Variabel Kontrol: Profitabilitas, <i>leverage</i>, kualitas audit, ukuran perusahaan, <i>revenue growth</i>, <i>abnormal accruals</i>, dan <i>real earnings management</i>” “Metode Penelitian: Regresi linier berganda”	2. “Profitabilitas, <i>leverage</i> , kualitas audit, ukuran perusahaan, <i>revenue growth</i> , <i>abnormal accruals</i> , dan <i>real earnings management</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”
10.	Safitri <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel Independen: Dewan komisaris, komite audit, dan kebijakan dividen” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Mediasi: Profitabilitas” “Metode Penelitian: <i>Path analysis</i>”	1. “Dewan komisaris berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan” 2. “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” 3. “Komite audit dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan” 4. “Profitabilitas mampu memediasi dewan komisaris dan kebijakan dividen tapi tidak dengan komite audit”
11.	Susilowati <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel Independen: Komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional”	1. “Komisaris independen dan komite audit berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas”

(dilanjutkan...)

(....lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
11.	Susilowati <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel Independen: Komisaris independen, komite audit, dewan direksi, kepemilikan institusional” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Mediasi: Profitabilitas” “Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan, umur perusahaan, <i>capital structure</i>, <i>company growth</i>” “Metode Penelitian: Analisis regresi berganda dan <i>sobel test</i>”	2. “Komisaris independen dan komite audit berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas” 3. “Dewan direksi berpengaruh secara positif dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas” 4. “Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” 5. “Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan direksi dan komite audit tidak memiliki pengaruh” 6. “Profitabilitas mampu memediasi semua variabel independen terhadap nilai perusahaan kecuali kepemilikan institusional”
12.	Ramadhan <i>et al.</i> , (2023)	“Variabel Independen: CED, <i>covid-19</i>, <i>green inovation</i>” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Mediasi: Kinerja keuangan” “Metode Penelitian: Analisis jalur”	1. “CED tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan” 2. “COVID-19 berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan <i>green inovation</i> berpengaruh” 3. “CED dan <i>green inovation</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan COVID-19 memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.”

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			4. “CED dan COVID-19 tidak mampu dimediasi oleh kinerja keuangan, sedangkan <i>green inovation</i> dapat dimediasi”
13.	Permana <i>et al.</i> , (2023)	“Variabel Independen: Kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan institusional” “Variabel Dependen: Nilai perusahaan” “Variabel Moderasi: <i>Integrated reporting</i>” “Variabel Kontrol: ROA, <i>debt to equity ratio</i>” “Metode Penelitian: <i>Partial Least Square</i>”	1. “Kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan” 2. “<i>Integrated reporting</i> mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak dengan kepemilikan institusional”

Sumber: Data diolah (2024)

2.9 Urgensi Penelitian

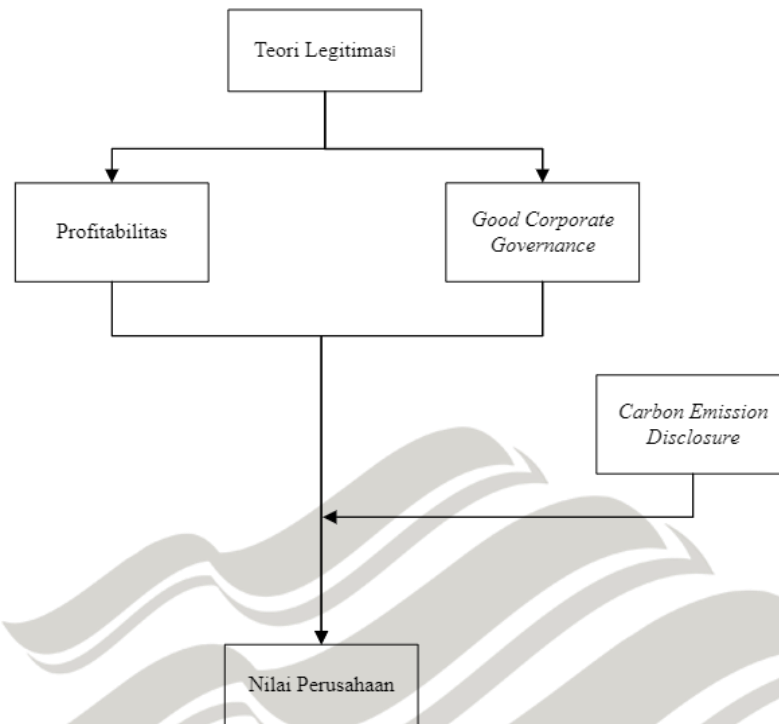
Penelitian ini memiliki urgensi karena terdapat permasalahan terkait dengan meningkatnya emisi karbon yang menyebabkan perubahan iklim dan suhu bumi meningkat sehingga menciptakan sejarah menjadi tahun terpanas (*Copernicus Climate Change Service, 2024; European Commission, 2023*). CED dapat menjadi cara bagi perusahaan agar dapat mengurangi emisi karbon dan mencegah terjadinya peningkatan suhu bumi. Oleh karena itu, diperlukan penelitian terkait apakah

transparansi terkait *carbon emission* dapat meningkatkan hubungan antara profitabilitas, GCG dan nilai perusahaan, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan CED. Selain itu, terdapat hasil penelitian terdahulu yang inkonsisten membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi yang dilakukan oleh Permana *et al.* (2023), dengan menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberagaman gender sebagai variabel independen. Inovasi dalam penelitian ini terletak pada penambahan proksi Good Corporate Governance (GCG), yaitu keberagaman gender, mengacu pada studi yang dilakukan oleh Monica *et al.* (2021) Selain itu, penelitian ini juga memasukkan variabel moderasi berupa CED berdasarkan referensi dari Hapsoro dan Falih (2020), untuk meninjau peran CED dalam meningkatkan hubungan antara variabel-variabel independen dengan nilai perusahaan. Penelitian ini turut mempertimbangkan variabel kontrol seperti leverage dan ukuran perusahaan. Objek penelitian dan periode penelitian perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2023 menjadi pembeda dengan penelitian sebelumnya. Pemilihan sektor energi didasarkan pada data dari Kementerian PPN (2022) yang menyebutkan bahwa sektor ini merupakan penyumbang emisi karbon terbesar di Indonesia, yaitu sebesar 50,6%.

2.10 Rerangka Teoretis

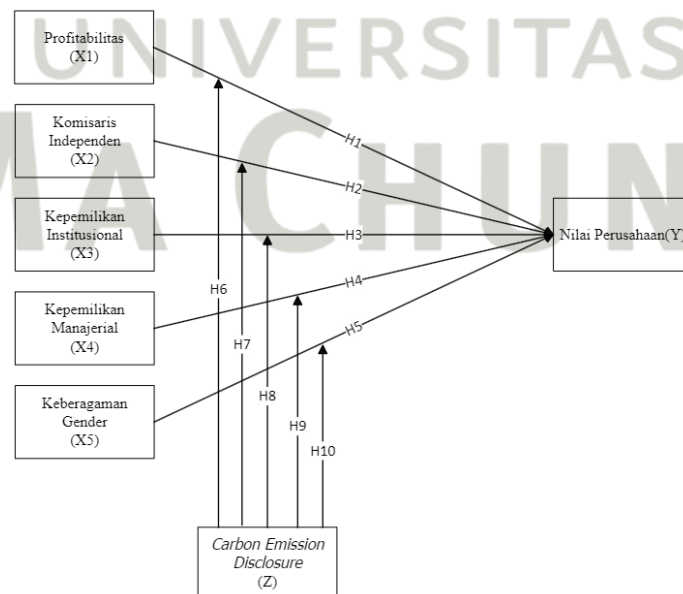
Berikut ini adalah rerangka pemikiran teoretis pada penelitian ini:



Gambar 1. Rerangka Teoretis
Sumber: Data diolah (2024)

2.11 Model Penelitian

Berikut ini adalah model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Data diolah (2024)

2.12 Hipotesis Penelitian

2.12.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk menilai seberapa baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan dapat menarik investor, menaikkan harga saham, dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. (Bon & Hartoko, 2022). Selain itu, kinerja perusahaan yang dilihat dari tingkat profitabilitas dapat menjadi faktor bagi perusahaan untuk mendapat pinjaman dari kreditur. Hal ini disebabkan perusahaan yang berada dalam situasi menguntungkan akan lebih mudah memperoleh pinjaman dari pemberi pinjaman. (Hapsoro & Falih, 2020). Oleh karena itu, tingkat keuntungan dapat menjadi indikasi positif bagi para kreditor maupun investor, artinya semakin menguntungkan suatu perusahaan, semakin bernilai pula perusahaan tersebut. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022; Mubyarto (2020); Safitri *et al.*, (2022) yang menghasilkan pernyataan bahwa profitabilitas memengaruhi dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₁ = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.12.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Anggota dewan komisaris yang tidak terhubung dengan manajemen perusahaan dan berasal dari luar organisasi dikenal sebagai komisaris independen. Menurut OECD (2004), komisaris independen dapat meningkatkan keefektifitasan

pengawasan perusahaan yang dapat memberikan kepercayaan dari *stakeholders* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, komisaris independen juga berperan agar kepentingan *stakeholders* terkait kebutuhan informasi perusahaan dapat tersedia secara berkualitas (Setiadi *et al.*, 2020). Kepercayaan *stakeholders* akan meningkat sebagai hasilnya, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa komisaris independen meningkatkan nilai perusahaan. (Permana *et al.*, 2023; Setiadi *et al.*, 2020).

Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₂ = Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.12.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan akan memiliki nilai lebih jika memiliki kepemilikan institusional karena pemilik institusional akan lebih memantau keputusan dan tindakan dari manajemen perusahaan (Sihombing *et al.*, 2023). Dengan adanya kepemilikan institusional, akan berdampak positif bagi perusahaan karena pemilik institusional dapat mengawasi perusahaan dan mengurangi biaya agensi (Sutrisno, 2020). Dengan berkurangnya biaya agensi, maka beban perusahaan dapat dikurangi dan dapat meningkatkan laba yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan Sihombing *et al.*, (2023); Sutrisno (2020), yang menemukan kepemilikan institusional memengaruhi dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃ = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.12.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Manajer memiliki saham atas pemberian dari pemilik perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemegang saham khawatir terhadap pengendalian perusahaan oleh manajer, sehingga untuk mengatasi hal tersebut pemilik saham memberikan saham agar pemikiran sejalan dan nilai perusahaan dioptimalkan untuk kesejahteraan pemegang saham (Sutrisno, 2020). Kinerja perusahaan akan lebih optimal akibat adanya kepemilikan manajerial karena hal ini mendorong manajer untuk membuat keputusan yang tepat (Suzan & Ramadhani, 2023). Akibatnya, kinerja dan nilai perusahaan meningkat seiring dengan tingkat kepemilikan manajerial. Hal ini didukung oleh temuan Permana *et al.*, (2023), yang menemukan kepemilikan manajerial memengaruhi dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₄ = Kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.12.5 Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Nilai Perusahaan

Keberagaman gender dalam dewan direksi akan memberikan keputusan yang lebih beragam. Keberagaman gender yang merujuk pada proporsi perempuan dalam direksi dinilai lebih melakukan kinerja sosial dan mengurangi aktivitas

negatif yang akan berdampak kepada nilai perusahaan (El-Deeb *et al.*, 2022). Menurut Handayani *et al.*, (2023), perempuan akan menciptakan aura positif di jajaran direksi karena perempuan cenderung lebih berkomitmen, mau terlibat, dan rajin sehingga perempuan memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan. Jika dibandingkan dengan dewan direksi yang memiliki dan tidak memiliki keberagaman gender, perusahaan dengan campuran gender yang beragam di dewan direksinya dipandang lebih baik. Hal ini diperkuat oleh penelitian oleh El-Deeb *et al.*, (2022), yang menemukan bahwa keberagaman gender memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₅ = Keberagaman gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.12.6 Pengaruh Profitabilitas dengan CED sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas menjadi faktor penting bagi perusahaan dan juga investor. Semakin tinggi profitabilitas akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. CED merupakan pengungkapan lingkungan sebagai bentuk mengurangi emisi karbon. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik maka secara finansial mampu untuk melakukan CED ke dalam strategi bisnisnya (Hapsoro & Falih, 2020). Selain itu, dengan melakukan CED akan mengurangi biaya operasional dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan (Anggita *et al.*, 2022). Oleh karena itu, CED dapat membantu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₆ = CED memoderasi secara positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.12.7 Pengaruh GCG dengan CED sebagai Variabel Moderasi

GCG dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena perusahaan dapat meredam berbagai kepentingan dari tata kelola perusahaan (Bawai & Kusumadewi, 2021). Salah satu bentuk pengelolaan yang baik adalah dengan mengungkapkan CED. GCG akan menonjolkan biaya perusahaan terkait CED karena akan membuat investor tertarik terutama kepada perusahaan yang megutamakan masalah lingkungan (Ramadhan *et al.*, 2023). Investor diharapkan lebih percaya diri kepada perusahaan akibat diungkapkannya emisi karbon, sehingga apabila investor meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Hapsoro & Falih, 2020). Menurut Ramadhan *et al.*, (2023), upaya transparansi perusahaan terkait pengungkapan lingkungan dapat menciptakan reaksi pasar yang positif dan akan menguntungkan harga perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, CED akan menjadi bentuk upaya untuk mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan. Ketika suatu perusahaan memperoleh kredibilitas, investor akan lebih cenderung menanamkan uang di dalamnya (Hardiyansah & Agustini, 2021). Oleh karena itu, perusahaan dengan tata kelola yang baik dan melakukan CED, maka dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis ini dapat diungkapkan sebagai berikut berdasarkan hipotesis dan penelitian sebelumnya:

H₇ = CED memoderasi secara positif antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan

H₈ = CED memoderasi secara positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

H₉ = CED memoderasi secara positif antara kepemilikan maajerial terhadap nilai perusahaan

H₁₀ = CED memoderasi secara positif antara keberagaman gender terhadap nilai perusahaan



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan berdasarkan filsafat positivis dengan menggunakan instrumen penelitian yang analisisnya bersifat kuantitatif atau statistik. Penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2021). Metode pendekatan kausalitas merupakan metodologi yang digunakan dalam penelitian ini. “Pendekatan kausalitas merupakan metode penelitian yang menggunakan sebab akibat untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel” (Sugiyono, 2021).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sugiyono (2021), mendefinisikan data kuantitatif sebagai informasi yang direpresentasikan dengan nilai numerik. Data sekunder yang termasuk dalam penelitian ini adalah informasi yang dikumpulkan dari sumber tidak langsung atau pihak ketiga (Sugiyono, 2021). Adapun sumber data dalam penelitian ini berasal dari *annual reporting* dan *sustainability reporting* perusahaan yang diperoleh melalui *Indonesia Stock Exchange* serta situs resmi masing-masing perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023. Faktor-faktor berikut dipertimbangkan ketika menentukan kriteria pemilihan sampel untuk penelitian ini::

1. Perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 dan tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang secara teratur merilis *annual report* dan *sustainability report* selama periode pengamatan.

3.4 Teknik Pengambilan Data

Metode pengumpulan data dapat berupa angket, wawancara, dan dokumentasi (Priadana & Sunarsi, 2021). Metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data berdasarkan arsip atau catatan kejadian masa lalu, merupakan strategi pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini. Sumber data yang digunakan berasal dari *annual reporting* dan *sustainability reporting* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah kualitas atau nilai suatu item atau aktivitas yang memiliki perubahan spesifik yang dipilih oleh peneliti untuk diperiksa. (Sugiyono, 2021).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah faktor kontrol, moderator, dependen, dan independen.

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas dikenal sebagai variabel dependen (Sugiyono, 2021). Nilai perusahaan dengan proksi Tobins'Q merupakan variabel dependen yang dijelaskan dalam penelitian ini. Tobins'Q merupakan metrik yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai utang dan ekuitas perusahaan, serta asetnya. Nilai perusahaan diukur menggunakan rumus berikut:

$$FV = \frac{\text{market value} + \text{total debt}}{\text{total assets}} \dots\dots\dots (1)$$

Rumus 1. Tobins'Q

Sumber: (Ramadhan *et al.*, 2023)

3.5.2 Variabel Independen

Variabel yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependen disebut variabel independen. (Sugiyono, 2021). Indikator-indikator berikut merupakan variabel independen yang dipertimbangkan dalam penelitian ini:

1. Profitabilitas

Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. ROA digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio ini dipilih karena dianggap lebih relevan dalam konteks bisnis serta mendefinisikan bagaimana suatu perusahaan mengelola dan menggunakan semua asetnya untuk menciptakan laba. (Siswanto, 2021). ROA diukur menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total assets}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Rumus 2. *Return on Asset*
Sumber: Kholmi *et al.*, (2020)

2. Komisaris independen

Independensi dewan dalam perusahaan diukur menggunakan jumlah dewan komisaris independen dalam struktur dewan komisaris. Jumlah dewan komisaris dapat diketahui melalui laporan tahunan perusahaan pada bagian profil dewan komisaris. Untuk itu rumus yang digunakan untuk mengukur dewan komisaris independen sebagai berikut:

$$\text{Inndependent Com.} = \frac{\text{number of independent board of commissioners}}{\text{number of board of commissioners}} \times 100\% \dots(3)$$

Rumus 3. *Komisaris Independen*
Sumber: Astari *et al.*, (2020)

3. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional mengukur seberapa besar saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional menjadi indikator untuk mengukur tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Informasi terkait kepemilikan institusional terdapat pada laporan keuangan perusahaan bagian CaLK modal saham. Adapun pengukuran independensi dewan komisaris dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{number of shares owned by the institution}}{\text{number of shares outstanding}} \times 100\% \dots\dots(4)$$

Rumus 4. *Kepemilikan Institusional*
Sumber: Kartikasari *et al.*, (2022)

4. Kepemilikan manajerial

Persentase saham yang dimiliki oleh anggota internal perusahaan, seperti manajer, komisaris, dan direktur, digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial. Bagian modal saham CaLK dari laporan keuangan perusahaan berisi informasi tentang kepemilikan manajerial. Rumus berikut digunakan untuk menghitung kepemilikan manajemen:

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{number of share ownership by managers}}{\text{number of shares outstanding}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

Rumus 5. Kepemilikan Manajerial
Sumber: Kartikasari *et al.*, (2022)

5. Keberagaman Gender

Perempuan dalam perusahaan dianggap memiliki kepedulian yang lebih tinggi daripada laki-laki. Proporsi perempuan dalam direksi dapat diketahui melalui laporan tahunan perusahaan bagian profil dewan direksi. Pada penelitian ini keberagaman gender diukur menggunakan rumus berikut:

$$\text{Keberagaman gender} = \frac{\text{Jumlah direksi perempuan}}{\text{Total direksi}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

Rumus 6. Keberagaman Gender
Sumber: Nuber & Velte (2021)

3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempunyai kemampuan mengubah seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen. (Ghozali, 2021). CED merupakan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini. Choi *et al.*, (2013) membuat indikator berbasis daftar periksa untuk mengukur CED. Indikator CED berikut digunakan:

Tabel 2. Checklist Item Carbon Emission Disclosure

Kategori	Item	Nilai
<i>Climate change: risk and opportunities</i>	“CC1: penilaian/deskripsi risiko (regulasi, fisik, atau umum) yang berkaitan dengan perubahan iklim dan tindakan yang diambil atau akan diambil untuk mengelola resiko“	1
	“CC2: penilaian/deskripsi implikasi keuangan saat ini (dan masa depan), implikasi bisnis dan peluang dari perubahan iklim“	1
<i>GHG accounting</i>	“GHG1: deskripsi metodologi yang digunakan untuk menghitung emisi GRK (misalnya protokol GRK atau ISO)”	1
	“GHG2: adanya verifikasi eksternal terhadap kuantitas emisi GRK – jika ya, oleh siapa dan atas dasar apa“	1
	“GHG3: total emisi GRK – metrik ton CO ₂ yang diemisikan“	1
	“GHG4: pengungkapan emisi GRK langsung pada cakupan 1 dan 2, atau cakupan 3“	1
	“GHG5: pengungkapan emisi GRK berdasarkan sumbernya, misalnya batu bara, listrik, dll”	1
	“GHG6: pengungkapan emisi GRK berdasarkan tingkat fasilitas atau segmen“	1
	“GHG7: perbandingan emisi GRK dengan tahun-tahun sebelumnya“	1
<i>Energy consumption accounting</i>	“EC1: total energi yang dikonsumsi (misalnya <i>tera-joule</i> atau <i>peta-joule</i>)“	1
	“EC2: kuantifikasi energi yang digunakan dari sumber terbarukan“	1
	“EC3: pengungkapan berdasarkan jenis, fasilitas atau segmen“	1
<i>GHG reduction and cost</i>	“RC1: rincian rencana atau strategi penurunan emisi GRK“	1
	“RC2: spesifikasi tingkat target penurunan emisi GRK dan tahun target“	1
	“RC3: pengurangan emisi dan biaya atau penghematan terkait yang dicapai hingga saat ini sebagai hasil dari rencana pengurangan“	1
	“RC4: biaya emisi di masa depan diperhitungkan dalam perencanaan belanja modal“	1
<i>Carbon emission accountability</i>	“ACC1: indikasi komite dewan (atau badan eksekutif lainnya) mana yang mempunyai tanggung jawab keseluruhan atas tindakan terkait perubahan iklim“	1

(dilanjutkan....)

(...lanjutan)

Kategori	Item	Nilai
<i>Carbon emission accountability</i>	“ACC2: deskripsi mekanisme yang digunakan dewan (atau badan eksekutif lainnya) untuk meninjau kemajuan perusahaan mengenai perubahan iklim“	1
Total Nilai		18

Sumber: Choi *et al.*, (2013)

Pada tabel di atas memberikan 18 item terhadap CED. Informasi terkait CED dapat diketahui melalui laporan keberlanjutan dengan mengidentifikasi setiap pengungkapan yang diberikan oleh perusahaan apakah sudah sesuai dengan *checklist* CED *re.* Perusahaan akan memperoleh nilai “1” apabila mengungkapkan tiap item dan nilai “0” jika tidak mengungkapkannya, sehingga perusahaan akan memperoleh skor maksimal sebanyak 18. Rumus yang digunakan untuk mengetahui nilai akhir CED sebagai berikut:

$$CED = \frac{\text{Item yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (7)$$

Rumus 7. Carbon emission disclosure

Sumber: Choi *et al.*, (2013)

3.5.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui agar faktor yang diluar variabel penelitian tidak memengaruhi hubungan antar variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2021). Penelitian ini menggunakan variabel kontrol sebagai berikut:

1. *Leverage*

Leverage diukur dengan menghitung rasio total kewajiban yang ditanggung perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. *Leverage* menandakan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat *leverage* tinggi

menandakan bahwa perusahaan bergantung pada utang dari kreditur untuk mendanai asetnya. Semakin besar *leverage*, maka perusahaan akan mendahulukan membayar kewajiban yang dimiliki daripada mengungkapkan laporan yang bersifat sukarela. Berikut adalah rumus untuk menghitung *leverage*:

$$Leverage = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(8)$$

Rumus 8. *Leverage*

Sumber: Hapsari & Prasetyo (2020)

2. Ukuran Perusaahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan itu sendiri (Nuridah *et al.*, 2023). Karena total aset dapat digunakan untuk menentukan ukuran bisnis, rumus berikut digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln[\text{total aset}] \dots\dots\dots(9)$$

Rumus 9. Ukuran Perusahaan

Sumber: Kholmi *et al.*, (2020)

3.6 Uji Pemilihan Data

Regresi data panel menggunakan uji seleksi data, yaitu uji yang bertujuan untuk memilih model regresi terbaik di antara tiga model. Model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* merupakan tiga model regresi yang tersedia dalam regresi data panel (Priyatno, 2022). Uji pemilihan data dapat dipilih melalui Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Langrange Multipler (LM).

3.6.1 Uji Chow

Untuk memilih antara model *common effect* dan *fixed effect*, digunakan uji Chow. Nilai probabilitas *cross section* F menampilkan hasil uji Chow. Model *common effect* dipilih ketika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sedangkan model *fixed effect* dipilih ketika nilai probabilitas kurang dari 0,05 (Priyatno, 2022).

3.6.2 Uji Hausman

Bila hasil yang dipilih dari Uji Chow adalah *Fixed Effect*, maka dilakukan uji Hausman. Untuk memilih antara model *fixed effect* dan *random effect*, digunakan uji Hausman. Nilai probabilitas Chi Square menunjukkan hasil uji Hausman. Model yang dipilih adalah *fixed effect* jika nilainya kurang dari 0,05 dan *random effect* jika nilainya lebih besar dari 0,05 (Priyatno, 2022). Tidak diperlukan pengujian tambahan bila model regresi yang dipilih adalah *fixed effect*.

3.6.3 Uji Langrange Multipler

Uji LM dilakukan ketika model terpilih dari Uji Hausman adalah *random effect*. Uji ini dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *random effect* atau *common effect*. Hasil dari uji ini dilihat dari nilai signifikansi pada both. Model *random effect* terpilih ketika nilai signifikansi kurang dari 0.05 dan *fixed effect* terpilih ketika nilai signifikansi lebih dari 0.05 (Priyatno, 2022).

Bila model yang dipilih dari Uji Hausman adalah *random effect*, uji LM dijalankan. Tujuan dari uji ini adalah untuk mengidentifikasi model optimal antara *common effect* dan *random effect*. Nilai signifikansi keduanya menunjukkan hasil uji. Bila nilai signifikansi kurang dari 0,05, model *random effect* dipilih, bila lebih besar dari 0,05, model *common effect* dipilih (Priyatno, 2022).

3.7 Uji Kualitas Data

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menganalisis data dengan memeriksa nilai rata-rata, deviasi standar, varians, maksimum, minimum, jumlah, rentang, kurtosis, dan kemiringan dikenal sebagai analisis statistik deskriptif (Ghozali, 2021). Nilai maksimum dan minimum merupakan angka terbesar dan terkecil dalam suatu kumpulan data, sedangkan *mean* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur suatu angka atau data. Singkatnya, standar deviasi merupakan akar kuadrat dari suatu variabel tertentu untuk mengamati nilai rata-rata atau nilai harapan, sedangkan varians merupakan dimensi yang menunjukkan rentang data dalam nilai rata-rata. Jumlah keseluruhan data disebut *sum*, sedangkan selisih nilai terkecil dan maksimum disebut *range*. *Skewness* dan *kurtosis* masing-masing memengaruhi kemiringan dan puncak data. Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk mengumpulkan dan mentransformasikan data sehingga dapat dipahami dengan lebih mudah.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan apakah model regresi memiliki masalah dengan kenormalan, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, digunakan uji asumsi klasik. *Random effect* tidak memerlukan pengujian dengan asumsi klasik, tetapi model *fixed effect* dan *common effect* adalah model regresi yang harus diuji dengan asumsi tersebut dalam regresi data panel (Priyatno, 2022).

1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas, menurut Nuryadi *et al.* (2017), adalah untuk mengetahui apakah data yang diteliti terdistribusi secara teratur atau tidak. Nilai

probabilitas dapat digunakan untuk melakukan uji normalitas; jika lebih besar dari 5% atau 0,05, maka distribusinya dianggap normal (Priyatno, 2022).

2. Uji Multikolinearitas

Menemukan hubungan yang tinggi atau sempurna antara variabel independen merupakan tujuan dari uji multikolinearitas (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik memiliki variabel yang tidak menunjukkan tanda-tanda korelasi satu sama lain. Angka VIF dapat digunakan untuk menentukan apakah data memiliki masalah multikolinearitas. Ketika nilai VIF lebih besar dari 10, terjadi multikolinearitas (Priyatno, 2022).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menemukan perbedaan varians antara observasi yang tersisa merupakan tujuan dari uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2021). Model regresi yang tidak terpengaruh oleh heteroskedastisitas dianggap berkualitas tinggi. Uji Glejser dapat digunakan untuk mengidentifikasi regresi yang dipengaruhi oleh heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak berpengaruh pada model regresi jika nilai probabilitas chi kuadrat lebih besar dari 0,05 (Priyatno, 2022).

4. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah periode t dan $t-1$ mengandung kesalahan pengganggu (Ghozali, 2021). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Temuan berikut menjadi dasar untuk keputusan uji Durbin-Watson:

Tabel 3. Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Kriteria	Keputusan
$0 < dW < dL$	Ditolak
$dL < dW < du$	Ditolak
$4-dL < dW < 4$	Ditolak
$4-du < dW < 4-dL$	Ditolak
$du < dW < 4-du$	Diterima

Sumber: Ghozali (2021)

3.8 Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel digunakan dalam analisis penelitian ini. Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen (Priyatno, 2022). Studi ini menguji dampak profitabilitas, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi data panel dengan CED sebagai variabel moderasi. Model berikut disebut dengan bentuk model persamaan regresi:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \dots + \beta X_n + \varepsilon \dots\dots\dots(10)$$

Rumus 10. Model Persamaan Regresi

Sumber: Ghozali (2021)

Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini memiliki bentuk sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 IND + \beta_3 INS + \beta_4 MOWN + \beta_5 GEN + \beta_6 LEV + \beta_7 SIZE + \varepsilon \dots\dots\dots(11)$$

Rumus 11. Model Regresi Penelitian

Sumber: Data diolah (2024)

Keterangan:

FV: Nilai perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien regresi model

ROA: Profitabilitas

IND: Komisaris independen

INS: Kepemilikan institusional

MOWN: Kepemilikan manajerial

GEN: *Gender Diversity* / Keberagaman Gender

LEV: *Leverage*

SIZE: Ukuran Perusahaan

ε : *error*

3.7.2 Regresi Data Panel Moderasi

Persamaan moderasi adalah pendekatan analitik untuk memperkuat atau memperlemah integritas sebuah sampel (Ghozali, 2021). Terdapat variabel moderasi dalam penelitian ini, oleh karena itu analisis ini digunakan. Bentuk model persamaan regresi ini mengacu pada model berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_1 * \beta Z_1 + \varepsilon \dots \dots \dots (12)$$

Rumus 12. Model Persamaan Regresi Moderasi

Sumber: Ghozali (2021)

Maka dari itu, persamaan regresi moderasi yang terbentuk dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 IND + \beta_3 INS + \beta_4 MOWN + \beta_5 GEN + \beta_8 ROA * \beta ZCED + \beta_9 NDE * \beta ZCED + \beta_{10} INS * \beta ZCED + \beta_{11} MOWN * \beta ZCED + \beta_{12} GEN + \beta_6 LEV + \beta_7 SIZE + \varepsilon \dots \dots \dots (13)$$

Rumus 13. Persamaan Regresi Moderasi

Sumber: Data diolah (2024)

Keterangan:

FV: Nilai perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien regresi model

ROA: Profitabilitas

IND: Komisaris independen

INS: Kepemilikan institusional

MOWN: Kepemilikan manajerial

GEN: *Gender Diversity* / Keberagaman Gender

CED: *Carbon emission disclosure*

LEV: *Leverage*

SIZE: Ukuran Perusahaan

ε : *error*

3.7.3 *Goodness of Fit Test*

Goodness of Fit Test dilakukan untuk menentukan kelayakan model regresi sebagai alat analisis (Ghozali, 2021). Pengujian ini menggunakan statistik F dalam pengambilan keputusan. Variabel dependen dapat diprediksi menggunakan model regresi jika nilai F kurang dari 5%, dan sebaliknya yang menjadi dasar pengambilan keputusan.

3.7.4 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Potensi variabel independen untuk memengaruhi variabel dependen diukur menggunakan uji R^2 (Ghozali, 2021). Nilai R^2 digunakan dalam pengujian ini, jika mendekati satu, variabel independen mencakup hampir semua perubahan pada variabel dependen. Namun, nilai *Adjusted* R^2 digunakan jika variabelnya lebih dari

satu. Tabel *model summary* yang menampilkan nilai koefisien determinasi menampilkan hasil pengujian.

3.7.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Untuk menunjukkan sejauh mana variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen, pengujian hipotesis dikenal sebagai uji t-statistik (Ghozali, 2021). Salah satu teknik pengujian adalah dengan mencari nilai signifikansi. Variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikansinya lebih dari 5%. Variabel independen memengaruhi variabel dependen jika nilai signifikansinya kurang dari 5%.

3.9 Hipotesis Statistik Penelitian

Hipotesis statistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H_{01} : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H_{02} : Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a2} : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H_{03} : Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a3} : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H_{04} : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a4} : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H_{05} : Keberagaman gender tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H_{a5} : Keberagaman gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

- H₀₆: CED tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H_{a6}: CED memoderasi hubungan secara positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H₀₇: CED tidak memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan
- H_{a7}: CED memoderasi hubungan secara positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
- H₀₈: CED tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
- H_{a8}: CED memoderasi hubungan secara positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
- H₀₉: CED tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- H_{a9}: CED memoderasi hubungan secara positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- H₁₀: CED tidak memoderasi hubungan antara keberagaman gender terhadap nilai perusahaan
- H₁₀: CED memoderasi hubungan secara positif antara keberagaman gender terhadap nilai perusahaan

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Perusahaan-perusahaan di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023 menjadi subjek penelitian ini. Selama periode 2019–2023, dari 83 perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, ditemukan 19 perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian. Berdasarkan kriteria tertentu dan perusahaan-perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, maka dipilih sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 4. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023	83
Perusahaan yang delisting dan tidak mengungkapkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode penelitian	64
Total Perusahaan Sampel	19
Total Observasi	95

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 5. Kode dan Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	BUMI	Bumi Resources Tbk.
5	DEWA	Darma Henwa Tbk
6	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
7	ELSA	Elnusa Tbk.

(dilanjutkan....)

(....lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan
8	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
9	INDY	Indika Energy Tbk.
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
12	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
13	MYOH	Samindo Resources Tbk.
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
15	PTBA	Bukit Asam Tbk.
16	PTRO	Petrosea Tbk.
17	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
18	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
19	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.

Sumber: Data diolah (2025)

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan ringkasan data penelitian yang akan digunakan, termasuk nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan simpangan baku.

Pemeriksaan temuan statistik deskriptif disediakan di bawah ini:

Tabel 6. Analisis Statistik Deskriptif

	FV	ROA	IND	INS	MOWN	GEN	CED	SIZE	LEV
Mean	0.79	6.76	44.26	7.79	1.42	12.92	61.40	30.34	23.41
Median	0.71	5.24	40.00	5.42	0.00	0.00	66.67	30.45	21.49
Max	2.29	45.43	80.00	41.28	15.26	66.67	88.89	32.76	58.12
Min	0.24	-11.65	25.00	0.00	0.00	0.00	5.56	27.57	0.00
Std. Dev.	0.39	9.64	10.91	9.57	3.67	17.03	23.62	1.41	16.06
Skew.	1.65	1.01	1.01	1.51	2.72	1.13	-0.77	-0.17	0.36
Kurt.	6.56	4.85	3.98	5.07	8.88	3.47	2.59	1.92	2.05
Obs.	95	95	95	95	95	95	95	95	95

Sumber: Data diolah (2025)

Diketahui dari tabel di atas, 95 data digunakan dalam penelitian ini.

Penjelasan mengenai pemeriksaan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel diberikan di bawah ini:

1. ROA diketahui bernilai paling kecil sebesar -11.65 dan nilai paling besar 45.43. Nilai rata-rata yang diketahui memiliki nilai 6.76 yang memiliki nilai standar deviasi sebesar 9.64495.
2. Komisaris independen diketahui bernilai paling kecil sebesar 25 dan nilai paling besar sebesar 80. Standar deviasi adalah 10.91206 dan rata-rata yang diketahui adalah 44.2649.
3. Kepemilikan institusional diketahui bernilai paling kecil sebesar 0 dan nilai paling besar sebesar 41.28. Standar deviasi adalah 9.567 dan rata-rata yang diketahui adalah 7.7921.
4. Kepemilikan manajerial diketahui bernilai paling kecil sebesar 0 dan nilai paling besar sebesar 15.26. Standar deviasi adalah 3.66866 dan rata-rata yang diketahui adalah 1.4161.
5. Keberagaman gender diketahui bernilai paling kecil sebesar 0 dan nilai paling besar sebesar 66.67. Standar deviasi adalah 17.03005, sedangkan nilai rata-rata yang diketahui adalah 12.9196.
6. Nilai perusahaan diketahui bernilai paling kecil sebesar 0.24 dan nilai paling besar sebesar 2.29. Standar deviasi adalah 0.39042 dan rata-rata yang diketahui adalah 0.7914.
7. CED diketahui bernilai paling kecil sebesar 5.56 dan nilai paling besar sebesar 88.89. Nilai rata-rata yang diketahui memiliki nilai 61.4036 memiliki nilai standar deviasi sebesar 23.61684

8. Diketahui bahwa ukuran perusahaan berkisar antara minimum 27.57 hingga maksimum 32.76. Standar deviasi adalah 1.41073 dan rata-ratanya adalah 30.3438.
9. *Leverage* diketahui berkisar antara minimum 0 hingga 58.12. Standar deviasi adalah 16.05713 dan rata-rata yang diketahui adalah 23.4068

4.3 Regresi Data Panel

4.3.1 Hasil Uji *Goodness of Fit* dan Uji R^2

Uji *Goodness of Fit* berupaya untuk memastikan kelayakan model regresi, sementara uji R^2 berupaya untuk memastikan kapasitas variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Hasil dari dua pengujian yang dilakukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Rumus 14. Uji Kelayakan Model dan Uji R^2 (Tanpa Moderasi)

	Result
R-squared	0.16
Adjusted R-squared	0.09
S.E. of regression	0.21
F-statistic	2.34
Prob(F-statistic)	0.03

Sumber: Data diolah (2025)

Diketahui dari uji di atas, nilai prob (F-statistic) memiliki nilai sebesar 0.003. Nilai ini berada di bawah angka 0.05 atau 5%, sehingga variabel dependen dan sebaliknya dapat diprediksi menggunakan model regresi ini. Sementara itu, R^2 yang diketahui memiliki nilai 0.09, menyiratkan bahwa penelitian ini mampu menjelaskan 9% dan 91% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.3.2 Hasil Uji Hipotesis

Untuk mengetahui faktor independen mana yang memiliki pengaruh parsial terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji statistik. Berikut adalah hasil uji statistik penelitian ini:

Tabel 7. Hasil Uji T Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob. (1-tailed)	Keterangan	Keputusan
C	4.5904	2.7450	0.0037		
ROA	0.0127	3.2248	0.0009***	Berpengaruh Positif	Diterima
IND	-0.0042	-1.3738	0.0865*	Berpengaruh Negatif	Ditolak
INS	-0.0043	-0.8061	0.2112*	Tidak Berpengaruh	Ditolak
MOWN	-0.0146	-0.7637	0.2236*	Tidak Berpengaruh	Ditolak
GEN	-0.0034	-1.4230	0.0792*	Berpengaruh Negatif	Ditolak
SIZE	-0.1208	-2.1704	0.0164**	Berpengaruh Negatif	Ditolak
LEV	0.0027	0.8505	0.1987	Tidak berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Berdasarkan pada hasil uji t di atas, pengambilan keputusan dilihat pada nilai signifikansi. Penelitian ini merupakan penelitian *one tailed* atau hipotesis dengan arah, sehingga keputusan diterima apabila hasil nilai sig. (nilai sig. dibagi 2) kurang dari 0.05. Analisis uji statistik setiap variabel disediakan di bawah ini:

1. Profitabilitas diketahui memiliki nilai sig. 0.0009. Hasil sig. berada di bawah angka 0.05, maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, sehingga nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas.
2. Komisaris independen diketahui memiliki nilai sig. 0.0865. Nilai signifikansi variabel ini berada di bawah 0.1 dengan koefisien negatif, yang

berarti bahwa variabel ini berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

3. Kepemilikan institusional diketahui memiliki nilai sig. 0.2112. Nilai sig. variabel ini berada di atas 0.1 atau 10%, sehingga variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial menghasilkan nilai sig. 0.2236. Nilai sig. variabel ini lebih dari 0.1 atau 1%, sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak.
5. Keberagaman gender menghasilkan nilai sig. 0.0792. Nilai sig. variabel ini kurang dari 0.1 dengan nilai koefisien yang negatif. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa keberagaman gender berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak.

4.4 Persamaan Regresi Data Panel Moderasi

4.4.1 Hasil *Goodness of Fit Test* dan Uji R^2 (Moderasi)

Hasil uji *goodness of fit* dan Uji R^2 untuk persamaan regresi data panel termoderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil *Goodness of Fit Test* dan Uji R^2 (Moderasi)

	Result
R-squared	0.9622
Adjusted R-squared	0.9561
S.E. of regression	0.0818
F-statistic	158.6479
Prob(F-statistic)	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Diketahui dari uji *goodness of fit test*, nilai prob (F-statistic) sebesar 0.000. Karena angka ini kurang dari 0,05, atau 5%, model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen dan sebaliknya. Nilai adjusted R-squared diketahui dengan nilai 0.9561, artinya bahwa penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 95.61% dan 4.39% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Temuan ini menjelaskan bahwa model regresi dengan variabel moderasi lebih unggul daripada model tanpa variabel moderasi. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan adjusted R-squared dari 9% menjadi 95.61%, yang menjelaskan bahwa peran CED dapat memperjelas hubungan antara profitabilitas dan GCG terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Hasil Uji T Moderasi

Temuan uji statistik-t untuk model regresi yang dimoderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji T Moderasi

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.(1-tailed)	Keterangan	
Constant	1.1239	4.5775	0.0000		
ROA	0.0045	1.7286	0.0439	Berpengaruh Positif	Diterima
IND	-0.0171	-22.7874	0.0000	Berpengaruh Negatif	Ditolak
INS	-0.0468	-1.9673	0.0263	Berpengaruh Negatif	Ditolak
MOWN	0.0118	1.9318	0.0285	Berpengaruh Positif	Diterima
GEN	-0.0016	-2.5510	0.0063	Berpengaruh Negatif	Ditolak
SIZE	-0.0062	-0.7205	0.2367	Tidak Berpengaruh	Ditolak
LEV	-0.0012	-1.9136	0.0296	Berpengaruh Negatif	Ditolak
CED	-0.0003	-0.5762	0.2831	Tidak Berpengaruh	Ditolak
ROA CED	-0.0001	-2.0756	0.0206**	Berpengaruh Negatif	Ditolak
IND CED	0.0199	41.4187	0.0000***	Berpengaruh Positif	Diterima
INS CED	0.0015	1.9568	0.0269**	Berpengaruh Positif	Diterima
MOWN CED	-0.0006	-2.3722	0.0101**	Berpengaruh Negatif	Ditolak
GEN CED	0.0000	1.5265	0.0654*	Berpengaruh Positif	Diterima

Sumber: Data diolah (2025)

Catatan: *significant 10%. **significant 5%. ***significant 1%

Berdasarkan pada hasil uji t di atas, pengambilan keputusan dilihat pada nilai signifikansi. Uji t di atas merupakan pengujian untuk menguji apakah variabel CED mampu memoderasi hubungan secara positif antara variabel independen dan dependen. Berikut ini adalah analisis uji statistik t terhadap masing-masing variabel:

1. Profitabilitas dengan moderasi CED diketahui memiliki nilai sig. dibawah 0.05 atau 5% yaitu sebesar 0.0206 dengan koefisien negatif. Dapat disimpulkan bahwa CED mampu memoderasi secara negatif hubungan

antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga H_{06} diterima dan H_{a5} ditolak.

2. Komisaris independen dengan moderasi CED memiliki nilai signifikansi. Nilai signifikansi ini kurang dari 0.01, yaitu 0.000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CED mampu memoderasi secara positif hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan dengan H_{07} ditolak dan H_{a7} diterima.
3. Kepemilikan institusional yang dimoderasi oleh CED memiliki nilai signifikansi kurang dari 5%, yaitu 0.0269. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa bahwa CED mampu memoderasi secara positif hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan dengan H_{08} ditolak dan H_{a8} diterima.
4. Kepemilikan manajerial yang dimoderasi oleh CED memiliki nilai signifikansi 0.0101 yang kurang dari 0.05 dengan koefisiensi negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CED mampu memoderasi secara negatif hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dengan H_{09} diterima dan H_{a9} ditolak.
5. Keberagaman gender yang dimoderasi CED memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0654. Nilai signifikansi ini kurang dari 10%, sehingga CED mampu memoderasi hubungan variabel ini terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CED mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dengan H_{10} ditolak dan H_{a10} diterima.

4.5 Pembahasan Hasil Hipotesis

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis, profitabilitas yang diukur dengan ROA dapat berdampak pada nilai perusahaan. Menurut penelitian ini, tingkat profitabilitas dapat berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Bon & Hartoko (2022); Mubyarto (2020), untuk meningkatkan permintaan investor terhadap saham dan meningkatkan nilai perusahaan, profitabilitas berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang masa depan perusahaan. Menurut Safitri *et al.*, (2022), perusahaan yang tidak menciptakan laba maka akan kesulitan untuk mencari investor, sehingga peningkatan profitabilitas menjadi hal penting bagi keberlangsungan perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022); Mubyarto (2020); Safitri *et al.*, (2022), yang menemukan bahwa profitabilitas dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pada perusahaan sektor energi, profitabilitas menjadi faktor penting karena profitabilitas yang tinggi memiliki daya saing yang kuat di tengah volatilitas harga energi global dan kebijakan transisi energi terbarukan yang diterapkan pemerintah. Perusahaan sektor energi yang mampu menjaga tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan adaptasi terhadap kebijakan pemerintah dan harga energi global. Dengan demikian, perusahaan di sektor energi dengan tingkat profitabilitas tinggi akan membangkitkan kepercayaan investor dan nilai sahamnya akan naik.

4.5.2 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa komisaris independen memiliki dampak yang merugikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Susilowati *et al.*, (2022). Jumlah komisaris independen tidak dapat dijadikan dasar untuk menilai tingkat pengawasan objektif perusahaan. Menurut Susilowati *et al.*, (2022), keberadaan komisaris independen menjadi sebuah inefisiensi dalam pengelolaan perusahaan karena pengawasan perusahaan juga dilakukan oleh pihak selain komisaris independen. Menurut Handriani (2020), komisaris independen dianggap hanya untuk memenuhi persyaratan minimal yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, sehingga investor kurang merespon hal ini dan tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, GCG diukur dengan persentase struktur pemegang saham. Struktur pemegang saham yang terdapat pada perusahaan salah satunya adalah kepemilikan institusional. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional hanya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan manajerial terbaik tidak mungkin dilakukan dengan kepemilikan institusional yang tinggi. Hal ini terjadi sebagai akibat dari kecenderungan kepemilikan institusional untuk mengutamakan kepentingan individu di atas pemegang saham minoritas. (Riyadh *et al.*, 2022). Menurut Sihombing *et al.*, (2023), karena adanya asimetri informasi antara investor dan manajemen, kepemilikan institusional dapat mengakibatkan masalah keagenan dan tidak dapat memastikan pengawasan investor terhadap manajemen yang lebih baik dan lebih efisien. Dengan demikian,

kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mendukung temuan Sihombing *et al.*, (2023).

Selain kepemilikan institusional, struktur kepemilikan saham yang menjadi praktik GCG adalah kepemilikan manajerial. Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen diduga mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan investor karena manajemen menjadi pihak yang mengetahui kondisi internal perusahaan (Sutrisno, 2020). Penelitian ini mendukung temuan dari Sutrisno (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Faktor GCG lainnya adalah keberagaman gender. Keberagaman gender pada penelitian ini memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keberagaman gender yang dihitung dengan proporsi direksi perempuan memiliki indikasi bahwa perempuan lebih memperhatikan kualitas hidup dengan memberikan kontribusi terhadap aktivitas perusahaan dibandingkan mengelola aset dan liabilitas (Monica *et al.*, 2021). Hal ini terjadi karena tidak semua direksi dalam perusahaan terdapat perempuan. Dengan demikian, penelitian ini mengonfirmasi temuan El-Deeb *et al.* (2022), yang menemukan bahwa semakin tinggi keberagaman gender menurunkan nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh CED sebagai Moderasi antara Hubungan Profitabilitas dan GCG terhadap Nilai Perusahaan

Terkait variabel moderasi yaitu CED, temuan riset menunjukkan bahwa tidak ada perusahaan yang melakukan CED secara lengkap karena pengungkapan ini bersifat sukarela dan tidak ada regulasi terkait item yang harus diungkapkan. Akan

tetapi, CED mampu memoderasi hubungan secara positif antara komisaris independen, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan CED dapat memperkuat nilai perusahaan karena hal ini menjadi bentuk kepedulian lingkungan yang membuat perusahaan mendapatkan dukungan dari stakeholders. Pengungkapan ini dapat menyebabkan masyarakat bereaksi positif terhadap pengungkapan perusahaan, yang akan menarik minat investor dan meningkatkan harga saham seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Hardiyansah & Agustini, 2021).

Pada perusahaan sektor energi di Indonesia, CED menjadi aspek penting mengingat sektor ini menjadi penyumbang emisi karbon terbesar di Indonesia. Meskipun bersifat sukarela, beberapa perusahaan sektor energi telah menerapkan CED sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Perusahaan sektor energi yang masih bergantung pada sumber energi fosil tidak bisa lepas dari dampak lingkungan, sehingga transparansi terkait emisi karbon dapat membantu perusahaan untuk mempertahankan reputasi dan menarik lebih banyak investor yang bersimpati terhadap lingkungan dan keberlanjutan. Dalam sektor ini, CED dapat membantu perusahaan menemukan peluang untuk kemajuan teknologi hijau dan efisiensi energi yang pada akhirnya dapat menurunkan biaya operasional. Lebih jauh, pengungkapan ini menunjukkan dedikasi perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan dalam upaya untuk memenangkan investor dan pemangku kepentingan.

Disisi lain CED memberikan hasil yang berbeda terhadap hubungan profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. CED

memoderasi secara negatif antara hubungan profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kehadiran CED memperlemah hubungan antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial karena pengungkapan ini membutuhkan biaya yang mahal. Menurut Kurnia *et al.*, (2021), CED membutuhkan biaya yang mahal dan arus kas keluar yang lebih tinggi, sehingga dapat mengganggu peningkatan nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, perusahaan yang terlibat dalam CED dipandang negatif karena dianggap biaya yang dikeluarkan lebih besar daripada keuntungan yang akan diperoleh perusahaan (Muhammad & Aryani, 2021).

4.6 Implikasi Penelitian

4.7.1 Implikasi Teoritis

Variabel independen diketahui memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh variabel profitabilitas, tetapi tidak dipengaruhi oleh variabel kepemilikan manajerial dan institusional. Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh variabel independen lainnya, khususnya keberagaman gender dan komisaris independen. Lebih jauh, hubungan antara setiap variabel independen dan variabel dependen dapat dimoderasi dengan berbagai cara oleh variabel CED yang bertindak sebagai variabel moderasi. CED memoderasi secara negatif hubungan antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial, sedangkan hubungan antara komisaris independen, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender dimoderasi secara positif.

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara positif oleh tingkat keuntungannya. Ini berarti bahwa bisnis dengan tingkat keuntungan yang tinggi dapat meningkatkan nilainya. Menurut Bon & Hartoko (2022), investor dapat tertarik kepada perusahaan dengan melihat tingkat profitabilitasnya, sehingga profitabilitas dapat membuat investor berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang menunjukkan kinerja keuangan, dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan meningkatkan nilainya, yang menjelaskan dampak menguntungkan pada nilai perusahaan.

GCG memberikan pengaruh yang berbeda dengan tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Praktik GCG dalam perusahaan adalah independensi yang diukur menggunakan jumlah proporsi komisaris independen. Berdasarkan hasil penelitian, nilai perusahaan akan menurun seiring dengan jumlah komisaris independen. Hal ini dimungkinkan karena komisaris independen biasanya hanya digunakan untuk memenuhi kriteria Otoritas Jasa Keuangan (Susilowati *et al.*, 2022). Selain itu, komisaris independen dianggap kurang optimal dalam melakukan pengawasan. Temuan ini bertentangan dengan pernyataan OECD (2004), yang menyatakan semakin banyak komisaris independen, semakin bernilai perusahaan tersebut karena efisiensi pengawasannya.

Selain itu, salah satu praktik GCG lainnya adalah struktur kepemilikan saham yang terdiri dari sebagai kepemilikan institusional dan manajerial. Menurut Sutrisno, (2020) & Suwisma *et al.*, (2023), kepemilikan institusional dan manajerial berfungsi sebagai *watchdog* untuk memastikan bahwa operasional bisnis tetap tumbuh dan tidak memberikan hasil yang membuat investor enggan membeli

saham perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Akan tetapi, hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan manajerial tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Menurut Riyadh *et al.*, (2022) & Sutrisno (2020), hal ini dapat terjadi karena adanya kekurangan institusional dan manajerial yang hanya menonjolkan kepentingan pribadi di atas kepentingan investor saham minoritas. Selain itu, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat menciptakan asimetri informasi, sehingga institusi dan manajer akan lebih mementingkan kepentingan pribadi (Sihombing *et al.*, 2023; Sutrisno, 2020). Akibatnya, jumlah kepemilikan institusional dan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Praktik GCG lainnya adalah keberagaman gender. Keberagaman gender pada prinsipnya merupakan cara untuk mengurangi diskriminasi, dan perempuan dianggap dapat menciptakan suasana yang menyenangkan, yang akan berdampak pada nilai perusahaan dengan meningkatkan reputasinya dan menarik investor. (Handayani *et al.*, 2023). Akan tetapi, temuan penelitian ini memberikan hasil bahwa semakin besar keberagaman gender dalam perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin kecil. Hal ini dapat terjadi karena tidak semua perusahaan memiliki komposisi direksi perempuan pada struktur perusahaan. Selain itu, perempuan lebih memilih untuk mengelola aktivitas perusahaan dibandingkan aset dan liabilitas perusahaan (Monica *et al.*, 2021).

Terkait variabel moderasi yaitu CED, temuan riset menunjukkan bahwa tidak ada perusahaan yang melakukan CED secara lengkap karena pengungkapan ini bersifat sukarela dan tidak ada regulasi terkait item yang harus diungkapkan. Akan

tetapi, CED mampu memoderasi hubungan secara positif antara komisaris independen, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan CED dapat memperkuat nilai perusahaan karena hal ini menjadi bentuk kepedulian lingkungan yang membuat perusahaan mendapatkan dukungan dari stakeholders. Pengungkapan ini dapat membuat masyarakat memberikan respon positif atas pengungkapan yang dilakukan perusahaan, sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan harga saham sekaligus nilai perusahaan akan semakin tinggi (Hardiyansah & Agustini, 2021).

Selain itu, berkaitan dengan CED pada penelitian ini, variabel ini menjadi moderasi dengan hasil bahwa CED mampu memoderasi dengan arah yang berbeda pada hubungan antar variabel penelitian. Hal ini dapat terjadi karena CED menjadi bentuk kepedulian lingkungan yang membuat perusahaan mendapatkan dukungan dari stakeholders. Akan tetapi, pelaksanaan CED juga membutuhkan biaya yang mahal dan arus kas keluar yang lebih tinggi, sehingga dapat mengganggu peningkatan nilai perusahaan (Kurnia *et al.*, 2021). Selain itu, untuk fungsi pengungkapan yaitu untuk mengurangi emisi karbon dan hal ini membutuhkan waktu yang lama, sehingga investor enggan untuk mendanai aktivitas ini (Sari *et al.*, 2024). Oleh karena itu, CED mampu memoderasi secara positif hubungan antara komisaris independen, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan, namun hubungan antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dimoderasi secara negatif.

4.7.2 Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi untuk pengembangan penelitian-penelitian selanjutnya terkait faktor fungsi CED sebagai moderasi dan hal-hal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya profitabilitas dan GCG. ROA yang menjadi proksi dari profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian GCG yang diproksikan menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berdampak pada nilai perusahaan, sedangkan peningkatan persentase komisaris independen dan keberagaman gender akan membuat menurunnya nilai perusahaan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menambah wawasan terkait peran CED dalam peningkatan nilai perusahaan. Karena pengungkapan lingkungan masih bersifat sukarela di Indonesia, tidak semua bisnis mengungkapkan semuanya. Meskipun pengungkapan ini berdampak positif bagi lingkungan, pengungkapan ini dapat memberikan berita buruk bagi investor lokal karena khawatir akan biaya yang dikeluarkan untuk mencegah perubahan iklim akan lebih besar daripada manfaat yang diterima perusahaan (Muhammad & Aryani, 2021). Oleh karena itu, diperlukan kembali upaya dari perusahaan agar mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan investor bahwa CED memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan, sehingga pengungkapan ini dapat berdampak baik bagi lingkungan dan juga perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana profitabilitas dan GCG mempengaruhi nilai perusahaan serta bagaimana CED mempengaruhi hubungan antara keduanya. Tobins'Q digunakan dalam penelitian ini untuk memperkirakan nilai perusahaan, sementara ROA digunakan untuk mengukur profitabilitas dan GCG menggunakan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberagaman gender. Sampel penelitian untuk penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023.

Menurut temuan penelitian ini, komisaris independen dan keberagaman gender memiliki dampak yang merugikan pada nilai perusahaan, tetapi profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajerial atau kepemilikan institusional. Akan tetapi, CED memiliki kemampuan untuk mengubah hubungan ini. Dampak keberagaman gender, kepemilikan institusional, dan komisaris independen pada nilai perusahaan semuanya dapat dimoderasi secara positif oleh CED. Namun, CED mengurangi dampak kepemilikan manajerial dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Hasil ini dapat dijadikan acuan bagi manajemen perusahaan sektor energi untuk memperhatikan bisnis yang berkelanjutan dengan memperhatikan

lingkungan. Perusahaan juga dapat memanfaatkan CED sebagai alat strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalisir persepsi buruk dari investor terkait pengungkapan ini. Selain itu, Indonesia yang belum memiliki standar pelaporan terkait pengungkapan ini, perusahaan dapat mengadopsi standar pelaporan global dalam CED, seperti Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) dan Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Hasil ini juga dapat dijadikan pertimbangan bagi pemerintah untuk menyusun kebijakan terkait CED yang harus diungkapkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan memiliki standar yang sama terkait item-item yang harus diungkapkan dalam pengungkapan ini.

5.2 Keterbatasan

Kelemahan penelitian ini adalah hanya menggunakan 19 perusahaan karena hanya sedikit perusahaan yang memberikan laporan keberlanjutan selama lima tahun berturut-turut, sehingga jumlah sampel perusahaan yang digunakan sangat kecil.

5.3 Saran

Peneliti memberikan rekomendasi berikut berdasarkan temuan penelitian ini:

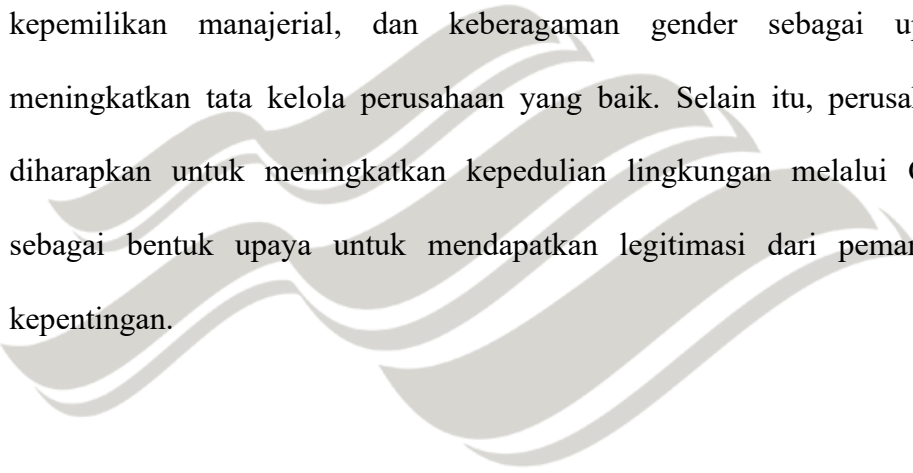
1. Penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan yang berkaitan dengan emisi karbon dan tidak terbatas hanya pada sektor

energi di Indonesia. Sektor perusahaan yang dapat ditambahkan selain sektor energi adalah perusahaan sektor manufaktur, transportasi, kehutanan, atau pertanian.

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bagi perusahaan agar memperhatikan fungsi dari komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keberagaman gender sebagai upaya meningkatkan tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu, perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kepedulian lingkungan melalui CED sebagai bentuk upaya untuk mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan.



UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, W., Nugroho, A. A., & Suhaidar. (2022). Carbon Emission Disclosure And Green Accounting Practices On The Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 464–481. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052>
- Astari, A., Saraswati, E., & Purwanti, L. (2020). The Role of Corporate Governance as a Moderating Variable on Earnings Management and Carbon Emission Disclosure. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1), 69–86. <https://doi.org/10.24815/jdab.v7i1.15402>
- Bahriansyah, R. I., & Ginting, Y. L. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(02), 249–260. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17(1), 20–33. <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

- Budiman, M. F. M., & Krisnawati, A. (2021). Can Good Corporate Governance Influence the Firm Performance? Empirical Study from Indonesia Transportation Firms. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4(1), 119–128. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.6017>
- Choi, B. B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58–79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>
- Copernicus Climate Change Service. (2024). *Copernicus: 2023 is the hottest year on record, with global temperatures close to the 1.5°C limit*. <https://climate.copernicus.eu/copernicus-2023-hottest-year-record>
- Dessy, Kamaludin, & Nikmah. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Preferensi Risiko Eksekutif, dan Capital Intensity terhadap Tax Avoidance Perusahaan Sektor Pertanian dan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fairness*, 2, 153–170.
- Dlugokencky, E. (2024). *Climate Change: Atmospheric Carbon Dioxide*. <https://www.climate.gov/news-features/understanding-climate/climate-change-atmospheric-carbon-dioxide>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- El-Deeb, M. S., Halim, Y. T., & Elbayoumi, A. F. (2022). Disclosure tone, corporate governance and firm value: evidence from Egypt. *Asia-Pacific Journal of*

Accounting and Economics, 29(3), 793–814.

<https://doi.org/10.1080/16081625.2021.1934708>

European Commission. (2023). *Cause of Climate Change*.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 26*.

Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Global Carbon Project. (2023). *Global Carbon Budget Report 2023*.

Handayani, S., Suhardjanto, D., Muhtar, E., Honggowati, S., & Setiorini, K. R.

(2023). The Influence of Board of Directors Diversity on Carbon Emission Disclosure. *Migration Letters*, 20(S5), 305–316. www.migrationletters.com

Handriani, E. (2020). The Role of Ownership in Increasing Firm Value of Manufacturing Industry in Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(1), 85–100. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i1.824.2020>

Hapsari, C. A., & Prasetyo, A. B. (2020). Analyze Factors That Affect Carbon Emission Disclosure (Case Study in Non-Financial Firms Listed on Indonesia Stock Exchange in 2014-2016). *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 74–80. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i2.38262>

Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240–257. <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>

Hardiyansah, M., & Agustini, A. T. (2021). Carbon Emission Disclosure and Firm Value: Does Environmental Performance Moderate This Relationship? *Jurnal*

- Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 7(1), 51–71. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24463>
- Kartikasari, E. D., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 940–947. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.730>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian ESDM. (2022). *Masa Transisi Energi Menuju Net Zero Emission*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/masa-transisi-energi-menuju-net-zero-emission>
- Kementerian PPN. (2022). *Energi*. <https://lcdi-indonesia.id/grk-energi/>
- Kholmi, M., Karsono, A. D. S., & Syam, D. (2020). Environmental Performance, Company Size, Profitability, and Carbon Emission Disclosure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 349. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11811>
- Kumparan. (2021). *Rumus ROE dan ROA dalam Analisis Laporan Keuangan*. <https://kumparan.com/berita-bisnis/rumus-roe-dan-roa-dalam-analisis-laporan-keuangan-1vo23iCl6b6/full>
- Kurnia, P., Darlis, E., & Putra, A. A. (2020). Carbon Emission Disclosure, Good Corporate Governance, Financial Performance, and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223–231. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.223>

- Kurnia, P., Emrinaldi Nur, D. P., & Putra, A. A. (2021). Carbon emission disclosure and firm value: A study of manufacturing firms in Indonesia and Australia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 83–87. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.10730>
- Maharani, D. A., Arofah, A. A., Fatimah, I. S., & Latifah, T. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Sensitivitas Industri Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 541–550. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482>
- Monica, Daromes, F. E., & Ng, S. (2021). The Role of Women on Boards as A Mechanism to Improve Carbon Emission Disclosure and Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 16(2), 343. <https://doi.org/10.24843/jiab.2021.v16.i02.p11>
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator. *Jurnal Economia*, 16(2), 184–199. www.idx.co.id
- Muhammad, G. I., & Aryani, Y. A. (2021). The Impact of Carbon Disclosure on Firm Value with Foreign Ownership as A Moderating Variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.17011>
- Nuber, C., & Velte, P. (2021). Board gender diversity and carbon emissions: European evidence on curvilinear relationships and critical mass. *Business Strategy and the Environment*, 30(4), 1958–1992. <https://doi.org/10.1002/bse.2727>

- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Sopian, & Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Rite. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 1(1), 155–169.
- Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara. (2017). *Dasar-Dasar Statistik Penelitian*. SIBUKU MEDIA. www.sibuku.com
- OECD. (2004). *Principles of Corporate Governance*.
- Oktari, V., Nanda, F. M., & Zarefar, A. (2018). The Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 11(1), 69–78. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Permana, S., Aruddy, & Jahroh, S. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Company Value Moderated By Integrated Reporting. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 805–818. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.805>
- PGN LNG. (2023). *Emisi Karbon: Pengertian, Penyebab, Dampak, dan Cara Mengurangnya*. <https://pgnlng.co.id/berita/wawasan/emisi-karbon/>
- Priadana, H. M. S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Redaksi.
- Priyatno, D. (2022). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier dengan SPSS dan Analisis Regresi Data Panel dengan Eviews*. Cahaya Harapan.
- Probosari, D. C., & Kawedar, W. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Carbon Emission Disclosure dan reaksi Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–16. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

- Pujiati, L. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Dalam Sebuah Dilema (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode 2013-2017). *Repository STIE PGRI Dewantara Jombang*.
- Puspitaningrum, H. Y., & Indriani, A. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 10(1), 1–15.
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2019). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Ramadhan, P., Rani, P., & Wahyuni, E. S. (2023). Disclosure of Carbon Emissions, Covid-19, Green Innovations, Financial Performance, and Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 1–16. <https://doi.org/10.9744/jak.25.1.1-16>
- Ramadhani, P., & Venusita, L. (2020). Tipe Industri dan Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Partisipan Sustainability Report Award 2015-2017). *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(3). <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Rengganis, A. P., Kinari, B. K., & Uzliawati, L. (2023). Analisis Penerapan PSAK 57 terkait Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan pada PT Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 6(2), 301–306.

- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and GCG Disclosure on Firm Value With Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3), 1–21. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Rusmana, O., & Purnaman, S. M. N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi (JEBA)*, 22(1), 42–52.
- Safitri, R., Lidyah, R., & Rachmania. (2022). Profitability, Good Corporate Governance, Dividend Policy, and Firm Value at ISSI. *Etikonomi*. 21(1), 139–152. <https://doi.org/10.15408/etk.v20i1.16524>
- Saraswati, E., Puspita, N. R., & Sagitaputri, A. (2021). Do Firm and Board Characteristics Affect Carbon Emission Disclosures? *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 14–19. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10792>
- Sari, P. A., Rays, M., Purwanti, & Hidayat, I. (2024). Achievement of Carbon Emission Disclosure as a Mediator between Factors Increasing Firm Value: Eco-efficiency and Green Innovation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(6), 246–253. <https://doi.org/10.32479/ijeep.16949>
- Setiadi, I., Rahmawati, Suhardjanto, D., & Djuminah. (2020). Board Independence, Environmental Disclosure, and Firm Value. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 6(4), 409–417. <http://buscompress.com/journal-home.html>

- Setiany, E., Zamzami, A. H., & Ahmad, Z. (2022). Government Ownership, Media Exposure and Firm Characteristics on Carbon Emission Disclosure: The Case of Indonesia Manufacturing Industry. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 11(2), 193–203.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiaty, E., & Fauzan, R. (2023). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. PT Global Eksekutif Teknologi. www.globaleksekutifteknologi.co.id
- Sihombing, P., Husni, R. A., & Zakchona, E. (2023). Financial ratios and institutional ownership impact on healthcare firm's value: A moderation role of leverage. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(2), 431–448.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Susilowati, D., Nurlia, & Juwari. (2022). *Good Corporate Governance Characteristic, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia*. 18(2). <http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/ekonomi>
- Sutrisno, S. (2020). Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on the Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 6(2), 292–303. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>
- Suwisma, Rais, R. G. P., Haykal, M., & Razif. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social

Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(2), 252–270.

Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>

Yameen, M., Farhan, N. H., & Tabash, M. I. (2019). The impact of corporate governance practices on firm's performance: An empirical evidence from Indian tourism sector. *Journal of International Studies*, 12(1), 208–228. <https://doi.org/10.14254/2071>

Yusuf, M. (2020). Determinan Carbon Emission Disclosure di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 131–157. <https://lokadata.beritagar.id>

Zaenuddin, M. (2024). *Apa itu Komisaris Independen? Berikut Fungsinya*. Kompas. [https://www.kompas.com/tren/read/2024/02/24/210000765/apa-itu-](https://www.kompas.com/tren/read/2024/02/24/210000765/apa-itu-komisaris-independen-berikut-pengertian-syarat-dan-fungsinya)

[komisaris-independen-berikut-pengertian-syarat-dan-fungsinya](https://www.kompas.com/tren/read/2024/02/24/210000765/apa-itu-komisaris-independen-berikut-pengertian-syarat-dan-fungsinya)

UNIVERSITAS
MA CHUNG

LAMPIRAN

Lampiran 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.051070	(18,68)	0.0000
Cross-section Chi-square	116.143241	18	0.0000

Lampiran 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.691122	8	0.9522

Lampiran 3. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	69.00126 (0.0000)	1.854249 (0.1733)	70.85551 (0.0000)
Honda	8.306700 (0.0000)	-1.361708 (0.9134)	4.910850 (0.0000)
King-Wu	8.306700 (0.0000)	-1.361708 (0.9134)	2.310277 (0.0104)
Standardized Honda	10.76597 (0.0000)	-1.134720 (0.8718)	2.688717 (0.0036)
Standardized King-Wu	10.76597 (0.0000)	-1.134720 (0.8718)	0.134921 (0.4463)
Gourieroux, et al.	--	--	69.00126 (0.0000)

Lampiran 4. Statistik Deskriptif

Date: 03/20/25 Time: 10:32 Sample: 2019 2023							
	FV	ROA	IND	INS	MOWN	GEN	CED
Mean	0.791368	6.760000	44.26495	7.792105	1.416105	12.91958	61.40358
Median	0.710000	5.240000	40.00000	5.420000	0.000000	0.000000	66.67000
Maximum	2.290000	45.43000	80.00000	41.28000	15.26000	66.67000	88.89000
Minimum	0.240000	-11.65000	25.00000	0.000000	0.000000	0.000000	5.560000
Std. Dev.	0.390424	9.644950	10.91206	9.567003	3.668656	17.03005	23.61684
Skewness	1.649045	1.009834	1.006862	1.510279	2.720536	1.132556	-0.768384
Kurtosis	6.558172	4.853353	3.984511	5.073646	8.875199	3.465898	2.589973
Jarque-Bera	93.17118	29.74282	19.88802	53.13580	253.8211	21.16835	10.01369
Probability	0.000000	0.000000	0.000048	0.000000	0.000000	0.000025	0.006692
Sum	75.18000	642.2000	4205.170	740.2500	134.5300	1227.360	5833.340
Sum Sq. Dev.	14.32852	8744.356	11192.87	8603.589	1265.150	27262.13	52428.99
Observations	95	95	95	95	95	95	95

Lampiran 5. Uji Analisis Data (Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: FV Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 03/20/25 Time: 09:00 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 19 Total panel (balanced) observations: 95 Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		4.590426	1.672261	2.745042	0.0073
ROA		0.012677	0.003931	3.224753	0.0018
IND		-0.004151	0.003021	-1.373750	0.1730
INS		-0.004308	0.005344	-0.806087	0.4224
MOWN		-0.014644	0.019174	-0.763746	0.4471
GEN		-0.003374	0.002371	-1.422964	0.1583
SIZE		-0.120838	0.055675	-2.170410	0.0327
LEV		0.002715	0.003192	0.850519	0.3974
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random				0.341992	0.7251
Idiosyncratic random				0.210556	0.2749
Weighted Statistics					
R-squared		0.158401	Mean dependent var		0.210077
Adjusted R-squared		0.090686	S.D. dependent var		0.215039
S.E. of regression		0.205057	Sum squared resid		3.658207
F-statistic		2.339231	Durbin-Watson stat		1.744702
Prob(F-statistic)		0.030926			
Unweighted Statistics					
R-squared		0.249491	Mean dependent var		0.791368
Sum squared resid		10.75369	Durbin-Watson stat		0.593516

Lampiran 6. Uji Analisis Data (Dengan Moderasi)

Dependent Variable: FV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 03/20/25 Time: 09:23				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 95				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.123927	0.245531	4.577526	0.0000
ROA	0.004538	0.002625	1.728580	0.0877
IND	-0.017080	0.000750	-22.78739	0.0000
INS	-0.046846	0.023813	-1.967282	0.0526
MOWN	0.011838	0.006128	1.931803	0.0569
GEN	-0.001613	0.000632	-2.550985	0.0126
SIZE	-0.006247	0.008670	-0.720505	0.4733
LEV	-0.001172	0.000613	-1.913607	0.0592
CED	-0.000296	0.000514	-0.576229	0.5661
ROA_CED	-7.23E-05	3.48E-05	-2.075592	0.0411
IND_CED	0.019866	0.000480	41.41872	0.0000
INS_CED	0.001504	0.000769	1.956759	0.0538
MOWN_CED	-0.000629	0.000265	-2.372220	0.0201
GEN_CED	1.47E-06	9.62E-07	1.526490	0.1308
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.067246	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.962210	Mean dependent var	0.791368	
Adjusted R-squared	0.956145	S.D. dependent var	0.390424	
S.E. of regression	0.081761	Sum squared resid	0.541475	
F-statistic	158.6479	Durbin-Watson stat	1.609333	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.962210	Mean dependent var	0.791368	
Sum squared resid	0.541475	Durbin-Watson stat	1.609333	