

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *CARBON EMISSION*
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2021-2023)**

**Usulan Penelitian Skripsi
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Sarjana S1 Program Studi Akuntansi**



Disusun Oleh :

SUNGGING PINILIH CHANDRA ASMARA

31402100011

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SEMARANG

2025

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *CARBON EMISSION*

***DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2021-2023)

Disusun Oleh :

Sungging Pinilih Chandra Asmara

NIM : 31402100011

Telah disetujui oleh Dosen Riview dan Dosen Pembimbing Skripsi

Pada tanggal 02 Juni 2025

Dosen Riview


Mutoharoli, S.E., M.Sc., Akt
NIK. 211418030

Dosen Pembimbing


Naila Najihah, S.E., M.Sc., Akt
NIK. 211418029

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi Tanggal 03 Juni 2025


Provita Wijayanti S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP
NIK. 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Sungging Pinilih Chandra Asmara
NIM : 31402100011
Program Studi : S-1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi & Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi saya dengan judul “**Pengaruh struktur modal dan *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan sektor energi tahun 2021 - 2021)**” Merupakan hasil karya sendiri (bersifat original), bukan merupakan plagiasi atau duplikasi karya orang lain. Apabila dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian pernyataan yang saya buat ini untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 26 Mei 2025

Yang Menyatakan,



Sungging Pinilih Chandra Asmara
NIM. 31402100011

ABSTRAK

Dalam era keberlanjutan dan transparansi, pengungkapan emisi karbon dan pengelolaan struktur modal menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor energi yang tinggi emisinya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia selama tahun 2021-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan *ex post facto* dan data sekunder dari laporan keuangan serta laporan keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa proporsi utang terhadap ekuitas dapat menurunkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sementara pengungkapan emisi karbon belum cukup memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktisnya adalah perusahaan perlu memperhatikan keseimbangan struktur modal dan tingkat pengungkapan emisi karbon untuk meningkatkan nilai perusahaan dan citra keberlanjutan.

Kata Kunci: *struktur modal, carbon emission disclosure, nilai perusahaan.*

ABSTRACT

In the era of sustainability and transparency, carbon emission disclosure and capital structure management have become crucial factors influencing corporate value, especially in the high-emission energy sector. This study aims to analyze the effect of capital structure and carbon emission disclosure on firm value in Indonesian energy companies from 2021 to 2023. The research employs a quantitative method with an ex post facto approach using secondary data from financial and sustainability reports. The findings reveal that capital structure has a significant negative effect on firm value, while carbon emission disclosure does not have a significant impact. These results suggest that a higher debt-to-equity ratio can diminish investor perceptions of company value, and carbon emission disclosure alone is insufficient to boost firm value. Practically, companies should strike a balance between capital structure and emission disclosure levels to enhance firm value and sustainability reputation.

Keywords: *capital structure, carbon emission disclosure, firm value*

KATA PENGANTAR

Puji syukur panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala limpahan berkah, rahmat dan ridho-Nya penuls dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan.”** Sholawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan petunjuk ke jalan yang benar.

Pada kesempatan kali ini, penulis menyampaikan terimakasih sebesar-besarnya atas segala bimbingan, motivasi, bantuan serta doa dari semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini. Penulis ingin mengucapkan terimakasih secara khusus kepada :

1. Prof. Dr Heru Sulistyo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
2. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA, IFP, AWP. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
3. Ibu Naila Najihah, SE., M.Sc, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan pengarahan, dan bimbingan dalam penyusunan proposal penelitian ini
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultas Agung Semarang yang telah memberikan pengajaran bekal ilmu pengetahuan serta seluruh staf tata dan perpustakaan atas segala bantuan selama proses penyusunan proposal penelitian ini hingga selesai
5. Kedua orang tua saya, Bapak Moh. Hanafi (Alm) dan Ibu Yudariyah (Almh), yang telah lebih dahulu berpulang ke hadirat-Nya. Meski raganya tak lagi di

sisi saya, cinta, doa, dan pengorbanan mereka sepanjang hidup selalu menjadi sumber kekuatan dan inspirasi yang tak tergantikan. Mereka adalah sosok yang selalu menginspirasi saya untuk tidak menyerah dalam meraih impian, termasuk memenuhi cita-cita mereka agar saya bisa menjadi seorang sarjana. Dalam setiap langkah yang saya tempuh, saya selalu merasakan kehadiran mereka melalui kenangan indah yang tertinggal

6. Seluruh keluarga dan teman-teman tercinta atas segala doa, perhatian, dukungan yang tulus selama ini.



DAFTAR ISI

COVER	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN	ii
ABSTRAK	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	9
1.4.2 Manfaat Praktis	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	11
2.2 Variabel Penelitian	13
2.2.1 Nilai Perusahaan	13
2.2.2 Struktur Modal.....	14

2.2.3 <i>Carbon Emission Disclosure</i>	15
2.3 Penelitian Terdahulu.....	17
2.4 Pengembangan Hipotesis	21
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	21
2.4.2 Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	23
2.5 Kerangka Pemikiran	25
BAB III METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Jenis Penelitian	26
3.2 Populasi dan Sampel	26
3.2.1 Populasi.....	26
3.2.2 Sampel	27
3.3 Jenis dan Sumber Data	27
3.4 Metode Pengumpulan Data	28
3.5 Variabel dan Indikator	28
3.5.1 Variabel Dependen	28
3.5.2 Variabel Independen	29
3.6 Metode Analisis Data	32
3.6.1 Statistik Deskriptif	33
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	33
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda	35
3.6.4 Uji Hipotesis	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	39
4.2 Analisis Data	40
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	40

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	43
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
4.4 Uji Hipotesis.....	50
4.4.1 Uji F (Uji Simultan).....	50
4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	51
4.4.3 Uji t (Uji Parsial).....	52
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	53
4.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	54
4.5.2 Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	55
BAB V PENUTUP.....	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Implikasi.....	60
5.3 Keterbatasan Penelitian	61
5.4 Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perubahan IHSG Sektor Energi	2
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	25



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3. 1 Pengukuran Variabel.....	31
Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	39
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Outlier.....	41
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier	45
Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	46
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	47
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4. 9 Hasil Analisis Linier Berganda.....	49
Tabel 4. 10 Hasil Uji F.....	50
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	51
Tabel 4. 12 Hasil Uji t.....	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Item Carbon Emission Disclosure	68
Lampiran 2 Tabulasi Data.....	69
Lampiran 3 Data Setelah Outlier	73
Lampiran 4 Hasil Output Penelitian Data	77



BAB I

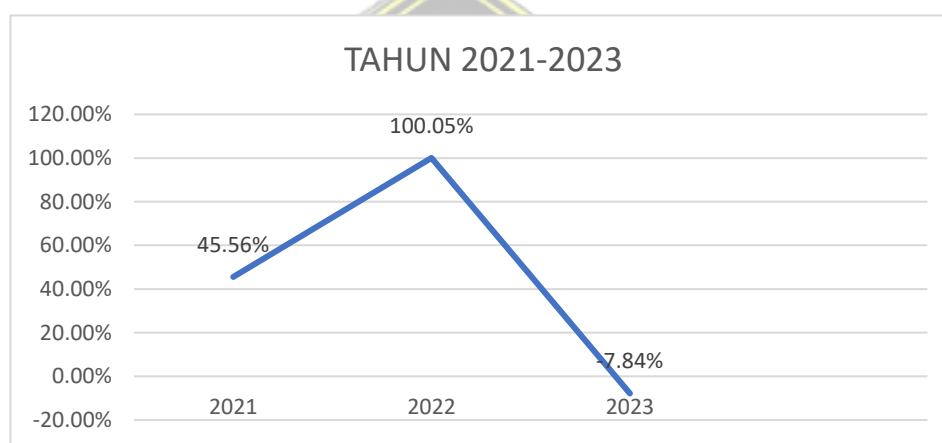
PEDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan global yang sangat ketat membuat setiap perusahaan terus berlomba-lomba untuk memberikan performa yang baik. Hal ini bertujuan untuk mempertahankan eksistensi perusahaan serta memberi keuntungan bagi pemilik perusahaan. Karena tingkat kekayaan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan (Ticoalu & Agoes, 2023). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan sangat penting untuk dilakukan.

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang menguntungkan untuk dibayar pengusaha/investor ketika perusahaan itu dijual, dalam hal ini harga saham perusahaan menentukan nilai perusahaan (Putri & Agustin, 2023). Para investor sebelum menginvestasikan dananya pada perusahaan, biasanya mereka akan melakukan evaluasi dan analisis untuk mengetahui tingkat keuntungan suatu perusahaan. Karena investor akan mengambil keputusan investasinya tergantung pada perkembangan nilai perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan, dan kemudian akan berpengaruh pada tingginya nilai perusahaan. Tingkat kemakmuran pemegang saham akan menunjukkan peningkatan jika nilai perusahaan tinggi, untuk itu kinerja perusahaan perlu ditingkatkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Liswatin & Sumarata, 2022).

Nilai perusahaan yang optimal tidak hanya berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan, tetapi juga memiliki kaitan dengan pergerakan pasar saham secara keseluruhan. Fenomena perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan respon pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham, di mana dinamika ini dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan maupun kondisi eksternal seperti stabilitas ekonomi, kebijakan pemerintah, dan sentimen investor (Triyuwono et al., 2020).



Gambar 1. 1 Grafik Perubahan IHSG Sektor Energi

Sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran strategis sebagai salah satu pilar utama dalam mendukung perekonomian nasional. Hal ini disebabkan oleh kontribusi signifikan dari hasil eksploitasi sumber daya alam Indonesia yang mendasari perkembangan indeks ekonomi nasional. Berdasarkan data perubahan indeks saham sektor energi selama periode 2021 hingga 2023 (gambar 1.1), terdapat dinamika yang menunjukkan fluktuasi nilai. Pada tahun 2021, indeks saham sektor energi mencatatkan pertumbuhan sebesar 45,56%, menandakan peningkatan performa yang kemungkinan dipengaruhi oleh kenaikan harga komoditas energi atau peningkatan permintaan. Tahun berikutnya, yakni

2022, terjadi lonjakan signifikan dengan kenaikan indeks mencapai 100,05%, yang dapat dihubungkan dengan tren kenaikan harga energi global seperti minyak dan batu bara. Namun, pada tahun 2023, indeks mengalami penurunan tajam sebesar -7,84%, yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti melemahnya harga komoditas, kebijakan energi yang mengarah pada keberlanjutan, atau sentimen pasar yang kurang mendukung. Perubahan yang fluktuatif ini mencerminkan pengaruh besar faktor eksternal, termasuk dinamika harga komoditas global, kebijakan energi internasional, serta situasi geopolitik, terhadap kinerja sektor energi di Indonesia. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap tren ini sangat penting untuk mendukung pengambilan keputusan strategis dalam investasi sektor energi.

Pada periode 2021–2023, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor energi menunjukkan dinamika yang signifikan akibat pengaruh global dan domestik. Tahun 2021 ditandai dengan lonjakan harga komoditas energi seperti minyak mentah dan batu bara, seiring pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19 dan meningkatnya permintaan global. Lonjakan tersebut berlanjut pada tahun 2022, yang menjadi salah satu periode krusial bagi sektor energi karena dampak konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina yang memicu ketidakstabilan pasokan energi global. Konflik ini tidak hanya mendorong harga minyak mentah dan gas alam ke puncak tertinggi dalam satu dekade, tetapi juga memacu reli besar pada harga saham perusahaan energi di Indonesia, terutama yang bergerak di sektor batu bara dan minyak, seperti PTBA, ADRO, dan ITMG. Namun, pada 2023, harga komoditas mulai terkoreksi karena melemahnya permintaan global dan transisi

energi hijau yang menggeser fokus ke sumber energi terbarukan. Di sisi domestik, kebijakan pemerintah, seperti pembatasan ekspor batu bara, turut memengaruhi kinerja emiten energi. Secara keseluruhan, periode ini mencerminkan pergeseran signifikan dari reli berbasis komoditas menuju adaptasi terhadap tren energi berkelanjutan (Indah Handayani, 2024).

Dari fenomena diatas untuk itu pada investor harus teliti dalam melakukan penanaman saham, sehingga para investor harus menanamkan saham pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik. Untuk menentukan saham mana yang baik dan menguntungkan, para investor perlu mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Holly et al. (2024) dan Yuliandhari et al. (2023) struktur modal dan *carbon emission disclosure* merupakan komponen – komponen yang dianggap memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan terkait struktur modal yang tepat. Struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumbernya dimana porsi modal perusahaan berasal dari sumber utang dan juga dari modal pemilik (Liswatin & Sumarata, 2022). Jika komposisi antara utang dan modal memiliki biaya modal terendah dan nilai perusahaan tertinggi, maka akan tercipta struktur modal yang optimal (Pamela Santosa et al., 2022). Di satu sisi, penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan manfaat berupa pengurangan biaya modal melalui pajak (*tax*

shield), tetapi di sisi lain dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Struktur modal yang tidak optimal dapat menghambat perusahaan dalam mencapai nilai maksimalnya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Amelia et al. (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan. Optimalisasi struktur modal mengacu pada penggunaan dana dari utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas, yang memberikan fleksibilitas operasional lebih tinggi karena penghematan pajak dan efisiensi biaya lainnya melebihi beban biaya bunga. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nopianti & Suparno (2020) yaitu struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan akan disebabkan oleh penambahan utang selama struktur modal tersebut masih berada di bawah titik optimal. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Yatinigrum (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang semakin besar hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan maka akan semakin besar pula potensi kegagalan perusahaan yang sehingga perusahaan berpotensi bangkrut.

Salah satu faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *carbon emission disclosure* Sari & Budiasih (2021). Pengungkapan emisi karbon tidak hanya dianggap sebagai kewajiban hukum, tetapi juga sebagai salah satu

aspek penting dalam *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan emisi karbon merupakan suatu pengungkapan lingkungan yang ada hubungannya dengan masa lalu entitas dan perkiraan tingkat emisi karbon entitas (Aeni & Murwaningsari, 2023). Penelitian Husnaini et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi, kepercayaan investor, dan pengurangan risiko lingkungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmanita (2010) yang menunjukkan hasil bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang melaporkan emisi karbon mereka secara lebih komprehensif dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka di mata investor atau pemegang saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Trimuliani & Febrianto (2023) yang menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam menentukan pilihan investasi. Namun juga terdapat perbedaan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Afnilia & Astuti (2023) yaitu pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang mengungkapkan emisi karbon tidak membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pada fenomena fluktuasi harga saham dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh atas struktur modal dan *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Holly et al., (2024) dimana terdapat perbedaan atas penelitian berupa perbedaan pertama, peneliti melakukan penambahan variabel *carbon emission disclosure*, penambahan variabel ini dilakukan karena berhubungan dengan isu sosial berupa pemanasan global yang salah satu penyebabnya yaitu karena emisi karbon. Indeks emisi karbon menyebabkan adanya kompleksitas yang dinilai dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dari setiap item pengungkapan yang diungkap perusahaan yang memiliki dampak pada pandangan investor terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan kedua terletak pada objek penelitian, dimana pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Holly et al. (2024) yang menggunakan perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

Alasan peneliti menggunakan objek penelitian ini yaitu pada periode 2021-2023 sektor energi mengalami fluktuasi atas nilai indeks harga saham, selain itu alasan lain yang mendasari peneliti memilih sektor energi yaitu sektor energi merupakan sektor yang terdiri dari perusahaan pertambangan penyumbang emisi karbon

terbesar dalam lingkup global dan hal ini yang berkaitan dengan isu lingkungan yaitu pemanasan global.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh Struktur Modal Dan *Carbon emission disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi)”.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi investor terhadap prospek dan peluang perusahaan untuk mencapai pendapatan laba yang optimal. Penilaian ini didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam mengelola faktor internal dan eksternal, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan, yang secara kolektif mencerminkan kualitas pengambilan keputusan manajerial. Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kelayakan investasi. Penelitian ini mengidentifikasi beberapa variabel yang dijadikan sebagai indikator untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, yaitu struktur modal dan *carbon emission disclosure*.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalahnya adalah bagaimana pengaruh struktur modal dan *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan. Adapun pertanyaan penelitiannya adalah sebagai berikut :

- 1). Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2). Apakah *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1). Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- 2). Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Adapun manfaat teoritis dalam penelitian ini adalah dapat memberikan wawasan baru dan memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, khususnya yang berkaitan dengan pemahaman mengenai informasi struktur modal dan *carbon emission disclosure* serta implikasinya terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain :

- 1). Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan yang ada kaitannya dengan nilai perusahaan sehingga perusahaan mampu berkembang lebih baik baik peningkatan produksi maupun operasional serta mampu meningkatkan keuntungan yang tinggi.

2). Bagi Investor

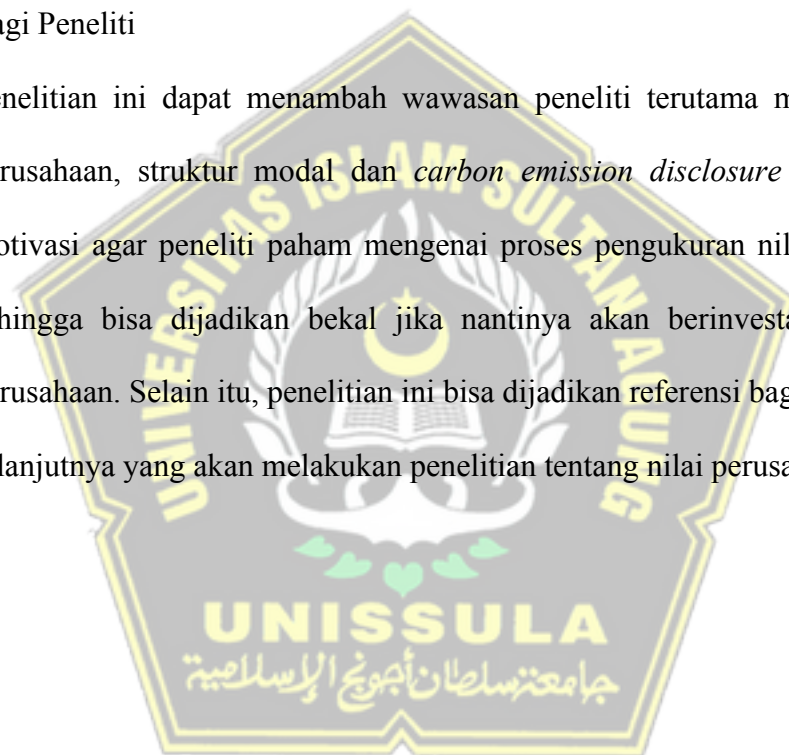
Penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi mengenai nilai perusahaan yang nantinya berguna untuk pembelian saham yang bersangkutan.

3). Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan referensi mengenai penelitian nilai perusahaan dan menambah wawasan sehingga berguna untuk penelitian yang akan datang.

4). Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan peneliti terutama mengenai nilai perusahaan, struktur modal dan *carbon emission disclosure* serta sebagai motivasi agar peneliti paham mengenai proses pengukuran nilai perusahaan sehingga bisa dijadikan bekal jika nantinya akan berinvestasi di sebuah perusahaan. Selain itu, penelitian ini bisa dijadikan referensi bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian tentang nilai perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling Theory merupakan teori yang pertama kali dipaparkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Hal ini menyatakan bahwa pihak yang memiliki lebih banyak informasi dapat mengirimkan *signal* kepada pihak yang memiliki lebih sedikit informasi untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan (Spence, 1973). Teori sinyal sering digunakan manajemen perusahaan sebagai alat untuk menginformasikan kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Nur & Handayani, 2024). Menurut Lanskyaris et al., (2024) dalam teori sinyal terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak yang mempunyai kepentingan terhadap informasi tersebut sehingga teori ini memiliki asumsi utama yaitu memberikan kesempatan kepada investor untuk mengetahui keputusan apa yang harus diambil tergantung pada nilai perusahaan.

Signaling theory lebih ke menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dari dorongan perusahaan ini untuk memberikan informasi karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar yaitu investor dan kreditor (Rivandi, 2018). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *signaling theory* sebagai komponen dalam pengimplementasian kerangka teoritis dengan pandang investor sebagai dasar

penilaian, hal ini bertujuan untuk meminimalisir timbulnya asimetri informasi yang ada, agar tercipta peluang atas peningkatan nilai perusahaan.

Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan (Irawan & Kusuma, 2019). Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan utang (Brigham & Houston, 2013). Oleh karena itu, keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas menjadi kunci dalam mengoptimalkan struktur modal untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal.

Begitu juga teori sinyal memiliki hubungan yang sangat kuat terhadap *carbon emission disclosure*, dimana informasi dalam laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi investor dan kreditor serta pihak lain yang berkepentingan untuk berinvestasi menanamkan modalnya. Pengungkapan emisi karbon yang disajikan dalam laporan keberlanjutan dapat memberikan sinyal bagi para pemangku kepentingan yang diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi. Masyarakat akan semakin sadar terhadap dampak lingkungan yang diakibatkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya, seperti halnya terjadi

pencemaran udara. Kecenderungan dan kesadaran sosial yang ramah lingkungan ternyata memberikan dampak tersendiri bagi pelaku bisnis. Para stakeholder menganggap bahwasannya laba bukan lagi menjadi satu-satunya hal yang diperhatikan dalam menjalankan bisnis. Investor akan berfikir untuk menanamkan modal, apabila perusahaan tersebut memiliki tanggung jawab yang baik terhadap lingkungan mengingat perubahan iklim telah menjadi isu global yang harus diperhatikan (Hardianti & Mulyani, 2023).

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah konsep yang mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi baik atau prospektus (Ristiani & Sudarsi, 2022). Dalam upaya menciptakan nilai perusahaan yang optimal, manajemen harus meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini bertujuan untuk merepresentasikan kualitas kinerja dan nilai saham perusahaan tersebut. Investor dapat mempertimbangkan nilai perusahaan yang tergolong tinggi untuk mendapatkan potensi keuntungan atau laba dari investasi yang dilakukan. Menurut Alfiana et al., (2023) nilai perusahaan ialah nilai pasar yang mempunyai komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) jika perusahaan dijual dan tercermin dari harga sahamnya.

Berdasarkan berbagai definisi mengenai nilai perusahaan yang telah dikemukakan oleh para peneliti, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang memiliki peran signifikan dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa harga saham yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat secara finansial, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham serta mencerminkan tingkat kemakmuran yang berhasil dicapai oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2019) nilai perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Market Value (Harga Pasar)}}{\text{Book Value (Nilai Buku)}}$$

Sedangkan berdasarkan riset yang dilakukan oleh Baihaqi et al. (2021) rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{EMV} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

EMV	= <i>Equity Market Value</i>
Debt	= Jumlah Hutang (<i>Debt</i>)
TA	= Jumlah Aktiva (<i>Total Assets</i>)

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan konsep fundamental dalam manajemen keuangan yang mencakup kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh

perusahaan untuk mendanai aset dan operasionalnya. Sejalan dengan pandangan Inayah (2022) struktur modal didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Struktur modal merupakan sebuah komponen yang paling penting didalam melakukan pertimbangan keuangan pada perusahaan (Larasati & Betharia, 2024).

Struktur modal menjadi salah satu keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Keputusan struktur modal yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Keputusan keuangan yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan dan struktur modal juga berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Keputusan struktur modal mengharuskan manajer memilih komposisi sumber dana yang tepat serta dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan yang maksimal (Sari et al., 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Holly et al., (2024) struktur modal dapat diukur dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2.2.3 Carbon Emission Disclosure

Perubahan iklim menjadi salah satu isu penting dalam agenda pembangunan berkelanjutan. Perubahan ini terjadi akibat emisi karbon dan gas rumah kaca yang berkontribusi terhadap fenomena pemanasan global. Pengungkapan emisi karbon

oleh perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab terhadap dampak lingkungan dan iklim yang diakibatkan oleh aktivitas operasionalnya, khususnya terkait pemanasan global. Praktik pengungkapan emisi karbon ini mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap kelestarian lingkungan, yang diwujudkan melalui laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Informasi tersebut juga berfungsi sebagai sarana komunikasi antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan (Arifah & Haryono, 2021).

Emisi karbon atau *carbon emission*, merupakan gas karbon dioksida (CO₂) yang dihasilkan dari berbagai aktivitas, seperti operasional pesawat terbang, kendaraan bermotor, pabrik, dan kegiatan industri lainnya, yang dianggap memiliki dampak buruk terhadap lingkungan (*Cambridge Dictionary*). Pengungkapan emisi karbon atau *carbon emission disclosure*, merupakan wujud tanggung jawab perusahaan terhadap pelestarian lingkungan. Langkah ini dilakukan untuk mendukung program pemerintah dalam mengurangi emisi karbon serta meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan (Putri et al., 2022).

Terdapat 18 item *carbon emission disclosure* yang terdiri dari 5 kategori pengungkapan, yaitu :

No	Kategori	Jumlah Item
1	Perubahan iklim : risiko dan peluang	2
2	Emisi Gas Rumah Kaca (GHG/ <i>Greenhouse Gas</i>)	7
3	Konsumsi Energi (Ec/ <i>Energy Consumption</i>)	3
4	Pengurangan Gas Rumah Kaca dan Biaya (RC/ <i>Redyction and cost</i>)	4

5	Akuntabilitas Emisi Karbon (AEC/ <i>Accountability of Emission Carbon</i>)	2
Total Item		18

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Damas et al. (2021) *carbon emission*

disclosure dapat dihitung menggunakan:

$$CED = \frac{\text{Jumlah item CED yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item pengungkapan (18 item)}}$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Tinjauan penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga dapat memperkuat teori yang diunnakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan saat ini. Berikut untuk beberapa penelitian terdahulu :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No .	Peneliti	Variabel	Sampel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	(Holly et al., 2024b)	Dependen : Nilai Perusahaan. Independen : Struktur Modal	Perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.	Analisis regresi linear sederhana	Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	(Utami, 2019b)	Dependen : Nilai Perusahaan. Independen : Struktur Modal	Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015	<i>Path Analysis</i>	1. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Noviyanti & Ruslim (2021)	Dependen : Nilai Perusahaan. Independen : Struktur	Perusahaan manufaktur pada sub sektor barang dan	Uji Analisis Berganda	Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan tidak

		Modal, Profitabilitas, <i>Total Assets Turnover</i> , dan Profitabilitas.	komsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019.		signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semua variable independent berpengaruh secara signifikan bersamaan terhadap variable dependen.
4	Afnilia & Astuti (2023)	Dependen : Nilai perusahaan. Independen : Volume Emisi Karbon, Pengungkapan Emisi Karbon, Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit. Kontrol : Ukuran Perusahaan dan Leverage.	Perusahaan sektor energi dan konsumen primer yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021.	Analisis regresi data panel	1. Volume emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Jumlah direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Fungsi pengawasan oleh komisaris independent

					tidak ada dampak terhadap komposisi dalam hal penerapan prinsip tanggung jawab untuk mencapai nilai perusahaan sektor energi dan konsumen primer di Indonesia. 5. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Arianti & Yatiningrum (2022)	Dependen : Nilai Perusahaan. Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Keputusan Investasi.	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	Analisis regresi data panel	1. Secara simultan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak

					berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Ticoalu & Agoes (2023)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Pengungkapan Emisi Karbon, Pengungkapan Manajemen Risiko, dan Pengungkapan Tata Kelola. Moderasi : Kebijakan Dividen. Kontrol : Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2017-2021.	Analisis regresi data panel	1. Pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Pengungkapan manajemen risiko berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. 3. Pengungkapan tata Kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh dari pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh

					pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan. 6. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh pengungkapan tata Kelola terhadap nilai perusahaan. 7. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 8. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	--	--

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu elemen penting dalam penilaian suatu perusahaan, karena berperan dalam menentukan alokasi dan penggunaan dana yang mendukung aktivitas operasional perusahaan. Menurut Apriadi & Setijaningsih, (2024) struktur modal merujuk pada perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri terdiri dari laba ditahan (*retained earnings*) serta ekuitas pemegang saham (*shareholders' equity*), sedangkan modal asing mencakup utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Bagi entitas dengan skala usaha yang besar, kebutuhan dana yang signifikan sering kali mengharuskan perusahaan untuk

memperoleh tambahan modal dari sumber eksternal guna mendukung kelangsungan operasional dan pertumbuhan bisnisnya (Baihaqi et al., 2021).

Berdasarkan teori sinyal, struktur modal menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk mengumpulkan informasi mengenai kondisi perusahaan dengan tujuan mengidentifikasi adanya kesenjangan informasi. Sebagai konsekuensinya, struktur modal yang lebih tinggi akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Sari et al., 2025). Perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan utang dan mencapai tingkat pertumbuhan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi para investor. Sesuai dengan teori sinyal, keuntungan jangka panjang tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk terus melakukan investasi, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Fitria & Bintara, 2023). Dengan meningkatnya kepercayaan, investor cenderung menghargai perusahaan lebih tinggi, sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan (Larasati & Betharia, 2024).

Apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi tanpa diimbangi oleh ekuitas yang memadai, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang besar terhadap sumber pembiayaan eksternal, yang pada akhirnya akan meningkatkan beban keuangan perusahaan (A'yun et al., 2022). Dalam teori sinyal, tingkat utang perusahaan yang tinggi dapat dianggap sebagai informasi negatif bagi investor, karena besarnya utang dapat menambah kewajiban finansial, seperti pembayaran bunga yang tinggi. Hal ini akan menjadi perhatian bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam bertahan dengan beban utang yang besar. Kondisi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap

likuiditas atau solvabilitas perusahaan, terutama jika perusahaan cenderung mengandalkan pembiayaan yang berasal dari utang (Fitria & Bintara, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma & Lastanti (2023) yang menjelaskan bahwa penambahan utang yang berkelanjutan dapat meningkatkan potensi terjadinya risiko kesulitan keuangan, karena perusahaan harus terus menanggung beban pembayaran bunga. Dengan didasarkan kepada penjelasan tersebut dan hasil hipotesis penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan emisi karbon merupakan aktivitas perusahaan yang mencakup pencatatan, pengakuan, pengukuran, dan pelaporan terkait jumlah emisi karbon yang dihasilkan selama kegiatan operasionalnya (Yuliandhari et al., 2023). Bagi perusahaan dengan profil industri tinggi, langkah ini menjadi salah satu cara untuk memperoleh respons serta membangun citra positif di mata pasar. Melalui pengungkapan emisi karbon, perusahaan memberikan sinyal positif mengenai komitmen terhadap keberlanjutan, yang dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Hardiyansah & Agustini, 2021).

Berdasarkan *signaling theory*, laporan keuangan dan laporan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai sinyal penting bagi perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada para pemangku kepentingan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, yang mencerminkan nilai perusahaan, menjadi sinyal positif

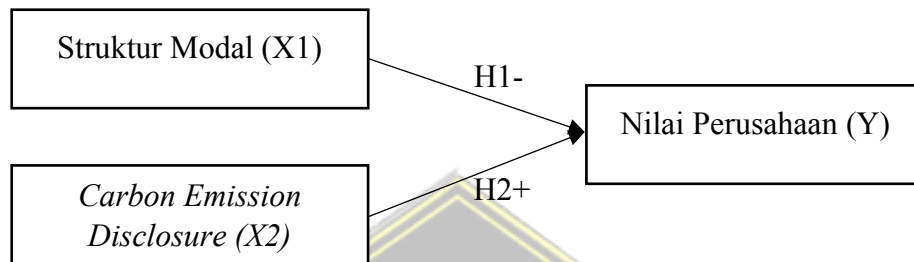
yang mampu memengaruhi keputusan investor, kreditor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Hardiyansah et al., 2021). Secara khusus, pengungkapan emisi karbon yang disajikan dalam laporan keberlanjutan memberikan gambaran mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Informasi ini berpotensi menjadi sinyal yang meyakinkan bagi pemangku kepentingan, terutama investor, dalam menentukan perusahaan yang layak dipilih sebagai tempat berinvestasi (Hardianti & Mulyani, 2023).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hardianti & Mulyani (2023) dan Dewi & Budiadnyani (2024) menunjukkan hasil bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena dapat mencerminkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan keberlanjutan lingkungan, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut. Dengan mengungkapkan informasi terkait jumlah emisi karbon yang dihasilkan, langkah-langkah mitigasi yang diambil, serta target pengurangan emisi di masa depan, perusahaan mampu mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dan para pemangku kepentingan, khususnya investor.

H₂ : *Carbon emission disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan informasi pada kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis, kerangka penelitian bisa dijabarkan melalui gambar sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian dengan basis eksplanatori, yang merupakan salah satu jenis penelitian dengan memberikan deskripsi atas hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yang merupakan suatu metode penelitian dalam menilai pendekatan dengan menggunakan filosofi positifis dengan konsentrasi utama populasi atau sampel tertentu dan diuji menggunakan alat statistik dengan media angka maupun skor yang hasil akhirnya mampu menjabarkan hubungan dari masing-masing variabel (Sugiyono, 2016). Adapun dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data dengan jenis sekunder yang didapatkan melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Mengacu pada Sugiyono (2016), populasi merupakan sebuah lingkup suatu aspek yang dilandaskan pada penaksiran umum dari objek atau subjek yang dipisahkan secara kualitas dan karakteristik dengan dasar penyesuaian kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti dengan maksud memperoleh kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan suatu bagian dari satu kesatuan komponen yang ada pada populasi yang telah ditentukan kriterianya, dengan demikian sampel dapat menjadi bentuk perwakilan dari populasi dengan kategori yang sejenis (Sugiyono, 2016). Untuk memperoleh sampel penelitian atas kriteria dengan bentuk representasi populasi, dan pemenuhan kebutuhan peneliti, penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Yang berarti bahwa pengelolaan sampel dilakukan dengan teknik penilaian dengan landasan khusus berupa kriteria oleh peneliti yang digunakan sebagai dasar pertimbangan penerapan sampel (Sugiyono, 2016). Dimana kriteria yang telah ditetapkan guna memenuhi aspek pengukuran dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2023
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan dalam situs www.idx.co.id maupun website resmi lainnya berturut-turut selama tahun 2021-2023
3. Perusahaan yang menerbitkan data dan informasi mengenai variabel yang akan diteliti

3.3 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data berjenis sekunder, hal ini berarti bahwa data tidak diperoleh langsung oleh peneliti kepada pihak yang bersangkutan melainkan diperoleh dari pihak perantara yaitu pihak ketiga, data ini dapat berbentuk dokumen atau informasi digital (Sugiyono, 2016). Dimana data

dalam penelitian ini didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan publikasi laporan tersebut di situs resmi BEI www.idx.co.id maupun website resmi perusahaan dan sumber resmi lainnya yang dapat digunakan dalam penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data berjenis sekunder, hal ini berarti bahwa data tidak diperoleh langsung oleh peneliti kepada pihak yang bersangkutan melainkan diperoleh dari pihak perantara yaitu pihak ketiga, data ini dapat berbentuk dokumen atau informasi digital (Sugiyono, 2016). Dimana data dalam penelitian ini didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan publikasi laporan tersebut di situs resmi BEI www.idx.co.id maupun website resmi perusahaan dan sumber resmi lainnya yang dapat digunakan dalam penelitian.

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau biasa disebut variabel dependen (Y) merupakan variabel yang dijadikan focus utama dalam penelitian, dengan analisis yang dilakukan pada variabel dependen maka akan didapatkan kesimpulan deskripsi variabel apa yang mempunyai hubungan pengaruh terhadap variabel dependen tersebut dan nantinya

akan memberikan penjelasan mengenai masalah penelitian (Sugiyono, 2016).

Adapun variabel dependen pada penelitian ini adalah:

3.5.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah konsep yang mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Ristiani & Sudarsi, 2022). Hal ini berarti menjadikan nilai perusahaan merupakan bagian dari dasar pertimbangan investor dalam melakukan investasi, dimana apabila nilai perusahaan suatu perusahaan tinggi maka investor cenderung tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator perhitungan PBV. Adapun rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value (Harga Pasar)}}{\text{Book Value (Nilai Buku)}}$$

3.5.2 Variabel Independen

Variabel bebas atau biasa disebut sebagai variabel independen (X) merupakan variabel yang ditafsirkan memiliki kemampuan untuk dapat mempengaruhi variabel dependen (Y) secara positif ataupun negatif, hal tersebut berarti bahwa tiap jenis variabel dependen memiliki pengaruhnya tersendiri dalam memberikan penjelasan atas variabel dependen dalam penelitian (Sugiyono, 2016). Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan konsep fundamental dalam manajemen keuangan yang mencakup kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aset dan operasionalnya. Sejalan dengan pandangan (Inayah, 2022). Struktur modal merupakan sebuah komponen yang paling penting didalam melakukan pertimbangan keuangan pada perusahaan (Larasati & Betharia, 2024). Maka dari itu struktur modal dinilai penting dalam pertumbuhan nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan indikator rasio penilaian atas hutang terhadap aset atau *debt to equity ratio* (DER), penggunaan DER pada penelitian ini dikarenakan peneliti ingin menegaskan bagaimana perbandingan hutang dengan ekuitas perusahaan, hal ini berhubungan pada penggunaan PBV yang saling berhubungan dalam menggambarkan profil risiko dan potensi pertumbuhan perusahaan. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.5.2.2 Carbon Emission Disclosure

Carbon emission disclosure (CED) merupakan cerminan kepedulian perusahaan terhadap kelestarian lingkungan, yang diwujudkan melalui laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Informasi tersebut juga berfungsi sebagai sarana komunikasi antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan (Arifah & Haryono, 2021). Dengan demikian maka dapat diartikan bahwa CED merupakan salah satu aspek penting yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Carbon emission disclosure dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *score* CED yaitu suatu penilaian yang memberikan poin penilaian atas masing-masing aspek pengungkapan dimana masing-masing pengungkapan memiliki poin sebesar satu dan apabila tidak terdapat indikator maka poinnya adalah nol. Jumlah indeks pengungkapan untuk CED adalah sebanyak 18 item yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Damas et al. (2021) dengan dasar indeks kriteria GRI yang menilai bagaimana *carbon emission disclosure* yang dilakukan perusahaan dan bagaimana perusahaan melakukan mitigasi atas emisi karbon tersebut. Adapun rumus CED pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CED = \frac{\text{Jumlah item CED yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item pengungkapan (18 item)}}$$

Dengan didasarkan pada penjelasan diatas, maka definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah sebuah konsep yang mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga sahamnya	$PBV = \frac{\text{Market Value (Harga Pasar)}}{\text{Book Value (Nilai Buku)}}$ (Utami, 2019a)

No	Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
		(Ristiani & Sudarsi, 2022)	
2.	Struktur Modal (X1)	Struktur modal merupakan konsep di dalam manajemen keuangan yang mencakup kombinasi antara utang dan ekuitas dari perusahaan untuk mendanai aset (Inayah, 2022).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ (Holly et al., 2024b)
3.	Carbon emission disclosure (X3)	Carbon emission disclosure (CED) merupakan cerminan kepedulian perusahaan terhadap kelestarian lingkungan, yang diwujudkan melalui laporan keberlanjutan kepentingan (Arifah & Haryono, 2021)	Menggunakan score CED dengan indeks penilaian pengungkapan sejumlah 18 item dengan masing-masing poin 1 atau nol. $CED = \frac{\text{Total item CED yang diungkapkan}}{18 \text{ item}}$ (Damas et al., 2021)

3.6 Metode Analisis Data

Berdasarkan penjabaran rumusan masalah dan hipotesis yang ada, maka peneliti memilih untuk menerapkan teknik analisis regresi linear berganda atau *multiple linear regression*. Tujuan dari digunakannya teknik ini adalah untuk dapat mendeskripsikan pengaruh atas variabel terikat terhadap variabel bebas. Pada

penelitian ini digunakan alat bantu yaitu *software* IBM SPSS (*Statistical Package for Social Science*) statistic 26.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Di dalam suatu penelitian hendaklah dilaksanakan suatu uji terhadap hipotesis variabel melalui uji statistik deskriptif untuk mengetahui penilaian dasar berupa nilai tertinggi, nilai terendah, dan rata-rata serta nilai standar deviasi dari masing-masing variabel (Ghozali, 2016a). Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah “nilai perusahaan”, struktur modal, dan *carbon enission disclosure*. Pada penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat mengenai variabel-variabel tersebut.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pada suatu uji, sebelum regresi linear berganda dilakukan hendaklah dilakukan uji awal berupa uji asumsi klasik guna mendapatkan gambaran mengenai pemenuhan kriteria atas variabel-variabel yang digunakan terhadap kriteria asumsi klasik. Disisi lain hal ini akan membuka kemungkinan lain atas hasil analisis data apabila data terindikasi bermasalah. Dengan demikian diperlukan pengujian asumsi klasik di awal sehingga dapat dilakukan uji hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas data, uji multi kolonearitas, uji heterokedasitas dan uji autokorelasi (Ghozali, 2016a).

3.6.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data merupakan suatu uji yang dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan bertujuan untuk mendapatkan hasil terhadap bagaimana

data terdistribusi, apakah distribusi terjadi secara normal atau tidak (Ghozali, 2016a). Pada penelitian ini penilaian uji normalitas mengacu pada probabilitas yang ada pada tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ atau 5% yang apabila dijabarkan adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal.
- Apabila nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka dikatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

3.6.2.2 Uji Multikolonearitas

Menurut urutan pengujian yang dilakukan pada model regresi, uji yang dilakukan pasca uji normalitas data adalah uji multikolonearitas hal ini bermaksud agar didapatkan penjelasan mengenai hubungan atas masing-masing variabel bebas dan terikat (Ghozali, 2016a). Pada penelitian ini acuan penilaian atas uji multikolonearitas tertera pada nilai *tolerance* dan *Varianace Inflake Factor* (VIF). Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- Jika *tolerance* $> 0,10$ atau *VIF* < 10 maka terbebas dari masalah multikolonearitas.
- Jika *tolerance* $< 0,10$ atau *VIF* > 10 maka tidak terbebas dari masalah multikolonearitas.

3.6.2.3 Uji Heterokedasitas

Pada penelitian ini dilakukan uji heterokedasitas, pengujian ini dilakukan guna mendapatkan bukti mengenai nilai perbedaan variance residual suatu observasi

dalam model regresi, dimana model regresi dikategorikan baik apabila terindikasi homoskedasitas dan tidak terindikasi heterokedastis. Dalam penelitian ini pengujian heterokedasitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Penilaian indeks pengujian ini mengacu pada nilai probabilitas signifikansinya, jika nilai signifikansinya diatas 0,05 atau 5% maka disimpulkan bahwa model regresi tidak terindikasi heterokedasitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini dilakukan uji autokorelasi, hal ini bertujuan agar peneliti memperoleh bukti atas keberadaan ada tidaknya kesalahan pada tahun penelitian (t) dengan tahun sebelumnya (t-1) terhadap model regresi, dimana model regresi dikatakan baik apabila tidak terdapat autokorelasi pada model (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini guna mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi, peneliti menggunakan menggunakan metode *run test* dengan melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila nilai asymp. Sig (2-tailed) atau nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak terjadi korelasi
2. Apabila nilai asymp. Sig (2-tailed) atau nilai signifikan $< 0,05$ maka tidak terjadi korelasi

3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pada Penelitian ini dilakukan uji regresi linear berganda, hal ini guna melakukan uji terhadap dua atau lebih variabel bebas atau independent dengan dilandaskan pada nilai signifikansi 0,05 atau 5% (Ghozali, 2016). Jika variabel

independent memiliki nilai signifikansi pada *p-value* sebesar 0,05 maka disimpulkan bahwa variabel signifikan dan hipotesis diterima. Sebaliknya, jika signifikansi lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa hipotesis ditolak. Adapun model regresi linear berganda pada uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X₁ = Struktur Modal

X₂ = *Carbon emission disclosure*

B = Koefisien regresi

ε = *Error term* (Tingkat penduga penelitian)

3.6.4 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini dilakukan uji hipotesis yang bertujuan sebagai bentuk validasi bagi data sampel dalam menunjukkan apakah dugaan yang ditetapkan diterima atau ditolak. Pada penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. dengan ketentuan bahwa hipotesis diterima apabila H_a ditolak dan hipotesis ditolak apabila H_a diterima.

3.6.4.1 Uji F (Uji Simultan)

Pada penelitian ini dilakukan uji F hal ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh bila variabel independen dinilai secara bersamaan atas

variabel dependen (Ghozali, 2016). Hipotesis akan diuji dengan signifikansi sebesar 0,05 dengan dasar pengambilan keputusan:

1. Menentukan hipotesis statistik

- a. $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya secara simultan variabel bebas tidak dapat menjadi penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.
- b. $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya secara simultan variabel bebas dapat menjadi penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

2. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ artinya memiliki tingkat toleransi kesalahan sebesar $\alpha = 5\%$ atau 0,05

3. Menentukan kriteria keputusan

- a. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka H_0 : ditolak H_a diterima yang berarti variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 : diterima H_a ditolak yang berarti variabel bebas secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

3.6.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada penelitian ini dilakukan uji koefisien determinasi (R^2) hal ini dilakukan guna mendapatkan bukti mengenai tingkat kapasitas variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen dengan batasan kriteria koefisien determinasi 0 dan 1 (Ghozali, 2016). Dalam pengujian ini kapasitas pengaruh variabel independen atas variabel dependen dikatakan baik apabila nilai koefisien determinasi mendekati

1, sehingga disimpulkan variabel independen tergolong baik dalam menjelaskan variabel dependen.

3.6.4.3 Uji Statistik t (Parsial)

Pada penilaian ini dilakukan uji statistik t, hal ini dilakukan guna mengetahui bagaimana pengaruh individual dari masing-masing variabel independen secara terpisah dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2016). Hipotesis yang digunakan pada pengujian ini adalah:

1. Menentukan hipotesis statistik
 - a. $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya secara parsial variabel bebas tidak dapat menjadi penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.
 - b. $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya secara parsial variabel bebas dapat menjadi penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.
2. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ artinya memiliki tingkat toleransi kesalahan sebesar $\alpha = 5\%$ atau 0,05
3. Menentukan kriteria keputusan
 - a. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka H_0 : ditolak H_a diterima yang berarti variabel bebas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
 - b. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 : diterima H_a ditolak yang berarti variabel bebas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023, dengan jumlah sampel sebanyak 132 dari 44 perusahaan sektor *energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Perusahaan
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2023	85
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan dalam situs www.idx.co.id maupun website resmi lainnya berturut-turut selama tahun 2021-2023	(20)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan data dan informasi mengenai variabel yang akan diteliti	(21)
Jumlah Perusahaan		44
Periode Penelitian		3
Jumlah Sampel Selama Penelitian		132
Data Outlier		17
Total Sampel		115

Pada data yang tertera pada tabel 4.1, menunjukkan bahwa jumlah perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023

adalah sebanyak 85 perusahaan. Namun setelah dilakukan pemilihan sampel dengan dasar metode *purposive sampling* berupa kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 44 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, sehingga pada jangka waktu periode 2021-2023 dan sesudah data outlier diperoleh sampel sebanyak 115 data untuk kemudian digunakan dalam penelitian ini.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah suatu metode pengujian yang dilakukan untuk memberikan gambaran dasar dan umum mengenai tinggi rendahnya nilai, rata-rata, dan median serta standar deviasi (std) variabel. Dengan pengujian sampel sebanyak 132 hasil dari pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	132	.046	10.791	1.33300	1.597874
Carbon Emission Disclosure	132	.056	.944	.53620	.263991
Nilai Perusahaan	132	.211	1466.641	31.77149	193.262621
Valid N (listwise)	132				

Sumber : Data Output Spss, 2025

Data dari tabel 4.2 diatas, dapat diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 132 data sampel yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada priode 2021-2023. Pada data diatas terdapat sebaran data yang tidak sesuai dan terdapat data outlier dalam pengamatannya sehingga akan mengganggu proses analisis data selanjutnya yang akan mengakibatkan tidak terpenuhinya asumsi normalitas pada pengamatan ini,

sehingga perlu dilakukan pengujian kembali dengan outlier yaitu langkah pembuangan sampel. Dari analisis outlier terdapat data ekstrim yang menyebabkan data berdistribusi tidak normal yang akan dilakukan proses outlier yaitu berjumlah 17 data. Berikut hasil analisis statistik deskriptif setelah dioutlier yang berjumlah menjadi 17 data :

Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah *Outlier*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln Struktur Modal	115	-2.99	1.77	-.2387	1.01352
Ln Carbon Emission Disclosure	115	-2.20	-.06	-.7664	.63458
Ln Nilai Perusahaan	115	-1.26	1.40	.0708	.64696
Valid N (listwise)	115				

Sumber: Data Output Spss, 2025

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa data yang dianalisis berjumlah 115 data sampel karena mengalami proses outlier, yang sebelumnya data berjumlah 132 data sampel. Penjelasan terhadap variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Variabel Nilai Perusahaan (Y)

Dengan didasarkan pada tabel 4.3 hasil analisis pengujian statistik deskriptif, menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,0708 yang berarti bahwa rata-rata harga pasar saham dari perusahaan di sektor energi lebih tinggi dari nilai buku sebanyak 7,08% dengan disertai nilai standar deviasi sebesar 0,64696. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi daripada nilai rata rata (*mean*) maka dapat disimpulkan bahwa terdapat penyimpangan data atau penyebaran data terindikasi tidak merata. Selanjutnya, untuk nilai minimum dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar -1,26 yang dimiliki oleh perusahaan Darma Henwa Tbk

pada tahun 2021 hal ini berarti bahwa total harga pasar saham perusahaan lebih tinggi dari nilai buku perusahaan sebesar -126%, dan nilai maksimum dari nilai perusahaan sebesar 1,40 dimiliki oleh perusahaan Mitra Investindo Tbk untuk tahun buku 2021 hal ini berarti bahwa total harga pasar saham perusahaan lebih tinggi 140% dari nilai buku perusahaan.

2. Variabel Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang tertera pada tabel 4.3, dari 115 data struktur modal perusahaan sektor energi pada tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar -0,2387 hal ini berarti bahwa rata-rata jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan di sektor energi lebih besar -23,87% dari utang perusahaan disertai nilai standar deviasi sebesar 1.01352. Nilai rata-rata yang negatif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel cenderung menggunakan lebih banyak ekuitas daripada utang dalam struktur pembiayaannya. Hal ini mencerminkan struktur modal yang konservatif, di mana perusahaan lebih mengandalkan modal internal dibandingkan dengan pembiayaan eksternal berupa utang. Selanjutnya untuk nilai minimum dari struktur modal adalah -2,99 dimiliki oleh perusahaan Mitrabahtera Segara Sejati Tbk untuk tahun buku 2021 yang berarti bahwa total ekuitas yang ada pada perusahaan lebih banyak daripada total utang sebanyak -299% dan nilai maksimum dari capital structure sebesar 1,77 dimiliki oleh perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk untuk tahun buku 2023, yang berarti bahwa hutang perusahaan lebih tinggi 177% dari modal perusahaan.

3. Variabel *Carbon Emission Disclosure*

Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang tertera pada tabel 4.3, didapatkan nilai rata-rata untuk variabel *carbon emission disclosure* sebesar -0.7664 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan di sektor energi melakukan pengungkapan atas emisi karbon dengan nilai indeks -76,6% dari keseluruhan indeks, dengan disertai nilai standar deviasi sebesar 0,63458. Karena nilai rata-rata menunjukkan hasil yang lebih besar maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada penyimpangan atas data yang digunakan, atau penyebaran data sudah merata. Disisi lain nilai minimum menunjukkan nilai sebesar -2,20 dimiliki oleh beberapa perusahaan seperti Logindo Samudramakmur Tbk tahun 2021 dan Samindo Resources Tbk tahun 2021 yang berarti bahwa indeks pengungkapan atas karbon emisi yang diproduksi oleh perusahaan tergolong rendah yaitu sebesar -220% dari total keseluruhan indeks. Selanjutnya untuk nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar -0,06 dimiliki beberapa perusahaan seperti Medco Energi Internasional Tbk dan Bukit Asam Tbk yang berarti bahwa indeks pengungkapan atas produksi karbon emisi dari perusahaan tinggi yaitu sebesar -6% dari total keseluruhan indeks.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini pengujian untuk uji asumsi klasik menggunakan beberapa metode pengujian yang terdiri uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang akan digunakan memenuhi kriteria asumsi klasik atau belum, serta memberikan pilihan terhadap analisis data jika terjadi permasalahan pada uji lainnya, maka dari itu perlu dilakukan uji asumsi klasik

terlebih dahulu atas sampel data yang digunakan dalam penelitian sebelum dilakukan pengujian pada tahap selanjutnya agar dapat melakukan uji hipotesis pada tahap selanjutnya.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu metode statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dari hasil penelitian berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dimana uji tersebut berdasarkan pada fungsi distribusi empiris. Hasil pengujian normalitas terhadap data penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	191.75855274
Most Extreme Differences	Absolute	.403
	Positive	.403
	Negative	-.366
Test Statistic		.403
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Output Spss, 2025

Berdasarkan dari tabel 4.4 Hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.000 maka dari itu data hasil dari data yang telah diajukan berdistribusi tidak normal karena dari nilai signifikansinya kurang dari 0.05 yang mana dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Pengujian pada struktur modal dan *carbon*

emission disclosure dapat dikatakan data berdistribusi tidak normal. Dikarenakan terdapat adanya data bernilai ekstrim, maka, dalam penelitian ini terdapat 17 data yang dieliminasi atau tidak dijadikan sampel. Beberapa data tersebut diantaranya Bintang Samudera Mandiri Lines pada tahun 2022 dan PT Bayan Resources Tbk pada tahun 2022, 2023. Untuk data lainnya yang dieliminasi akan disajikan pada lampiran. Dengan demikian, jumlah sampel yang akhirnya digunakan dalam penelitian ini menjadi 115 perusahaan sektor energi.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.62509752
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.048
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov Test* setelah di outlier nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200, maka dari itu, nilai signifikan dinyatakan lebih besar dari 0.05 yang mana dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga model regresi layak digunakan karena telah memenuhi syarat.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Cara yang digunakan pada pengujian adalah dengan melihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Data dikatakan apabila ketentuan nilai *tolerance* > 0.10 dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka dapat diartikan bahwa tidak terdeteksi adanya multikolinieritas antar variabel independent begitupun sebaliknya. Hasil dari uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Ln_Struktur Modal	.991	1.009
	Ln_Carbon Emission Disclosure	.991	1.009

a. Dependent Variable: Ln_Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output Spss, 2025

Berdasarkan tabel 4.6 Diatas menunjukan bahwa dari hasil uji multikolinearitas pada nilai *tolerance* dalam masing-masing variabel seperti variabel struktur modal memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,991 lebih dari > 0.10 , dan *carbon emission disclosure* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.991 lebih dari > 0.10 . Sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel struktur modal memiliki nilai VIF sebesar 1,009 kurang dari < 10 , dan *carbon emission disclosure* memiliki nilai VIF sebesar 1,009 kurang dari < 10 . Sehingga dapat dikatakan nilai VIF dari masing-masing variabel penelitian memiliki nilai kurang dari 10. Dari hasil ini *tolerance* dan VIF diatas maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak

terjadi multikolinearitas dan tidak ada korelasi yang signifikan diantara semua variabel penelitian.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi mengandung hubungan atau penyimpangan *variance* dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji statistik yaitu dengan menggunakan uji *glejser* yang mana akan mengetahui apakah ada terjadinya masalah heteroskedastisitas atau tidak. Analisis uji *glejser* dapat dikatakan tidak terjadinya heteroskedastisitas apabila nilai Signifikansi < 0.05 . Berikut ini adalah hasil dari uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji *glejser*, yakni sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.431	.052		8.226	.000
	Ln Struktur Modal	.003	.033	.009	.096	.924
	Ln Carbon Emission Disclosure	-.103	.053	-.182	-1.950	.054

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data Output Spss, 2025

Penjelasan dari hasil uji *glejser* diatas dapat dikatakan bahwa pengujian heteroskedastisitas diperoleh nilai signifikansi masing-masing variabel diatas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa regresi linier tidak terjadi heteroskedastisitas karena ketidaksamaan varian dari residual atau pengamatan ke pengamatan lainnya.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali, (2021) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode (t-1) sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Runs Test*.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.03860
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	58
Total Cases	115
Number of Runs	52
Z	-1.217
Asymp. Sig. (2-tailed)	.224

a. Median

Sumber : Data Output Spss, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 tolak ukur pada uji *Runs Test* terletak pada Asymp. Sig. (2-tailed). Berdasarkan tabel diatas nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,224 yang berarti nilai tersebut $> 0,05$. Sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan pengujian untuk menguji pengaruh dari dua variabel independent atau lebih terhadap variabel dependen. Hasil dari uji regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Analisis Linier Berganda

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.056	.093		-.604	.547
	Ln_Struktur Modal	-.139	.059	-.217	-2.366	.020
	Ln_Carbon Emission Disclosure	-.122	.094	-.120	-1.308	.194

a. Dependent Variable: Ln_Nilai Perusahaan

Sumber : Data Outputs Spss, 2025

Berdasarkan hasil dari analisis regresi setelah dilakukan pengujian, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = -0,056 + (-0,139) + (-0,122) + 0.093$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Carbon emission disclosure

B = Koefisien regresi

ε = Error term (Tingkat penduga penelitian)

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan nilai koefisien regresi dari variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan (Y), yaitu :

1. Nilai konstanta yang diperoleh dari hasil uji di atas memiliki nilai negative yaitu sebesar -0,056. Tanda negative ini tidak mempengaruhi hubungan variabel independent terhadap variabel dependen karena hal itu tetap bergantung pada koefisien masing-masing variabel bukan pada konstanta.

Nilai konstanta negative tidak mempengaruhi arah (positif atau negative) maupun kekuatan hubungan antara variabel independen dan dependen.

2. Nilai koefisien struktur modal (X1) adalah sebesar -0,139. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada struktur modal (X1) akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,139 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Tanda negative menunjukkan hubungan negative antara struktur modal dan nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien *carbon emission disclosure* (X2) adalah sebesar -0,122. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada *carbon emission disclosure* (X3) akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,122 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Tanda negative menunjukkan hubungan negative antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan.
4. e atau koefisien kesalahan menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat dan memprediksi pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Ketentuan pada uji F yakni apabila nilai $\text{Sig F} = 0,000 > 0,05$ atau 5% maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sebaliknya jika nilai $\text{Sig F} = 0,000 < 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Dengan ketentuan tersebut, maka hasil dari uji statistik F dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4. 10 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.171	2	1.585	3.986	.021 ^b
	Residual	44.545	112	.398		
	Total	47.716	114			

a. Dependent Variable: Ln_Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ln_ Carbon Emission Disclosure, Ln_Struktur Modal

Sumber : Data Output Spss, 2025

Kesimpulan dari tabel 4.10 hasil uji statistic F menunjukkan bahwa statistic uji F memperoleh nilai 3,986 dengan nilai signifikansi 0,021. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Sedangkan untuk nilai F hitung $3,986 > F$ tabel 3,93. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan *carbon emission disclosure* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independent dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas yang kita gunakan dalam model memberikan kontribusi yang besar dalam memberikan kontribusi yang besar dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat. Hasil pengujian ini akan ditampilkan dalam bentuk persentase. Adapun hasil dari uji koefisien determinasi yaitu :

Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.258 ^a	.066	.050	.63065	1.347

a. Predictors: (Constant), Ln_ Carbon Emission Disclosure, Ln_Struktur Modal

b. Dependent Variable: Ln_Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output Spss, 2025

Hasil yang diperoleh dari perhitungan pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,050 atau 5% yang berarti bahwa struktur modal dan *carbon emission disclosure* secara keseluruhan berpengaruh sebesar 5% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu sebesar 95% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

4.4.3 Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh setiap variabel independent secara individual terhadap variabel dependen dan juga menilai apakah kedua variabel ini memiliki rata-rata nilai yang sama atau berbeda secara signifikan. Variabel independent yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu yang memiliki nilai signifikan kurang dari 0,05. Berikut ini adalah hasil dari uji t (uji parsial) :

Tabel 4. 12 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.056	.093		-.604	.547
	Ln_Struktur Modal	-.139	.059	-.217	-2.366	.020
	Ln_ <i>Carbon Emission Disclosure</i>	-.122	.094	-.120	-1.308	.194

a. Dependent Variable: Ln_Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output Spss, 2025

Berdasarkan hasil dari uji t, dapat diketahui bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Penjelasan terkait hal tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel X1 menunjukkan bahwa variabel struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan pada variabel struktur modal yaitu sebesar $0,020 < 0,05$, maka dapat disimpulkan jika H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa “Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan” diterima.

2. Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel X2 menunjukkan bahwa variabel *carbon emission disclosure* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan pada variabel *carbon emission disclosure* yaitu sebesar $0,194 > 0,05$, maka dapat disimpulkan jika H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa “*Carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan” ditolak.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh dari variabel independent yang terdiri dari struktur modal dan *carbon emission disclosure* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 – 2023. Setelah dilakukannya analisis dari data penelitian, maka dapat disajikan ringkasan hasil penelitian sebagai berikut :

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, struktur modal yang diproksikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) dan ditransformasikan ke dalam bentuk logaritmik memiliki nilai rata-rata sebesar -0,2387, yang mencerminkan dominasi ekuitas dibandingkan utang dalam struktur pembiayaan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka semakin rendah nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut dapat dijelaskan melalui peningkatan beban bunga serta risiko keuangan yang timbul akibat tingginya penggunaan utang, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas perusahaan karena sebagian laba harus digunakan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga. Selain itu, risiko gagal bayar dan potensi kebangkrutan juga meningkat, sehingga menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usaha. Investor umumnya memberikan penilaian yang kurang positif terhadap perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi karena dianggap memiliki fleksibilitas keuangan yang terbatas dalam merespons tekanan ekonomi maupun dalam memanfaatkan peluang ekspansi. Oleh karena itu, struktur modal yang didominasi oleh utang dapat berdampak pada penurunan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan hutang atas pembiayaan modal yang dilakukan perusahaan merupakan sinyal dari perusahaan kepada para investor mengenai bagaimana sistem rasio pendanaan yang digunakan perusahaan, sehingga investor dapat

menilai baik buruknya kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan atas modal yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari perusahaan tersebut. Namun, karena hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka tingginya proporsi utang dalam struktur modal tidak dapat dijadikan sebagai sarana penyampaian sinyal positif dari perusahaan kepada investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arianti & Yatinigrum (2022) dan Savitri et al. (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena pengelolaan struktur modal merupakan bentuk pengelolaan pendanaan jangka panjang yang melibatkan pemanfaatan hutang guna meningkatkan ekuitas modal yang digunakan sebagai investasi perusahaan, dan hal tersebut hanyalah bagian dari kompleksitas struktur keuangan perusahaan sehingga investor kurang memberikan atensi atas kriteria investasi pada struktur modal.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holly et al. (2024) & Utami (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan atas struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya rasio penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan di masa depan.

4.5.2 Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini

mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan belum menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan di mata investor. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh rendahnya tingkat kesadaran dan apresiasi investor terhadap isu-isu lingkungan, khususnya di pasar yang sedang berkembang, sehingga informasi mengenai emisi karbon belum dianggap sebagai faktor yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, investor cenderung lebih berfokus pada indikator kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dengan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang, sehingga pengungkapan emisi karbon belum memberikan dampak yang berarti terhadap persepsi nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan emisi karbon dipandang sebagai informasi pelengkap yang belum memiliki nilai ekonomis yang kuat dalam memengaruhi daya tarik investasi maupun proyeksi kinerja perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi oleh perusahaan merupakan bentuk sinyal positif kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi dan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan serta tata kelola perusahaan yang baik. Namun, dalam praktiknya, pengungkapan emisi karbon justru dipersepsikan sebagai beban tambahan yang meningkatkan biaya lingkungan dan menurunkan laba bersih perusahaan, sehingga berpotensi mengurangi tingkat pengembalian yang diterima investor. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas sinyal sangat bergantung pada bagaimana sinyal tersebut ditafsirkan oleh investor, yang dalam konteks ini

cenderung lebih mempertimbangkan dampak finansial jangka pendek dibandingkan prospek keberlanjutan jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afnilia & Astuti, (2023) dan Anggraeni, (2024) yang menyatakan bahwa *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan emisi karbon belum sepenuhnya dianggap sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi oleh para investor. Pengungkapan emisi karbon yang lengkap, meskipun dapat meningkatkan indeks tanggung jawab sosial perusahaan, belum cukup untuk memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh persepsi investor yang cenderung lebih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan komitmen perusahaan terhadap isu keberlanjutan. Dengan demikian, meskipun pengungkapan emisi karbon mencerminkan upaya perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab lingkungan, informasi tersebut belum dianggap relevan atau berdampak langsung terhadap penilaian nilai perusahaan oleh investor.

Namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiyansah & Agustini (2021) dan (Afnilia & Astuti, 2023) yang menyatakan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan indeks pengungkapan yang lengkap atas produksi karbon emisi termasuk bagaimana pengelolaan dan biaya penanggulangan emisi yang di produksi mampu memberikan gambaran yang baik atas tanggung jawab perusahaan sehingga menciptakan peluang investasi dan menarik investor yang kemudian menaikkan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dengan menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2021-2023 atas struktur modal dan *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan, terdapat jumlah keseluruhan 44 perusahaan yang memenuhi kriteria atas sampel yang telah ditetapkan dan dengan periode penelitian selama tiga tahun maka didapatkan data sebanyak 132, dimana atas kepentingan penyesuaian kriteria normalisasi maka dilakukan outlier atas 17 data sehingga diperoleh 115 data. Dengan didasarkan pada penjabaran deskriptif pada bab sebelumnya, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian, struktur modal terbukti berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor. Pengaruh negatif ini dapat dijelaskan melalui meningkatnya risiko keuangan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang yang tinggi, di mana beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan dapat mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Penurunan laba bersih tersebut berimplikasi pada menurunnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, yang pada akhirnya dapat menurunkan daya tarik investasi di mata investor. Dalam konteks pasar modal di Indonesia, investor

cenderung lebih mempertimbangkan indikator kinerja keuangan seperti laba bersih dan kemampuan perusahaan dalam memberikan return, khususnya dalam bentuk dividen, dibandingkan dengan struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang tinggi dipandang sebagai faktor yang dapat menurunkan efisiensi finansial perusahaan serta meningkatkan risiko gagal bayar, sehingga berdampak negatif terhadap persepsi nilai perusahaan secara keseluruhan.

2. Berdasarkan data hasil pengujian, diketahui bahwa *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan secara utama oleh investor dalam menilai nilai suatu perusahaan. Ketidaksignifikanan pengaruh tersebut dapat disebabkan oleh persepsi investor yang belum sepenuhnya memperhatikan aspek keberlanjutan lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Selain itu, informasi mengenai pengungkapan emisi karbon cenderung belum dianggap memiliki dampak langsung terhadap potensi keuntungan yang diperoleh investor, baik dalam bentuk dividen maupun capital gain. Dengan demikian, meskipun pengungkapan emisi karbon berpotensi mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, informasi tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa aspek lingkungan belum sepenuhnya

terintegrasi dalam mekanisme penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal.

5.2 Implikasi

Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian, terdapat beberapa implikasi yang dapat diambil dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Implikasi Teoritis

Bagi akademisi penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi, wawasan, dan pengetahuan sehingga dapat meningkatkan pemahaman teoritis mengenai nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di Indonesia. Selain itu juga penelitian ini dapat digunakan untuk dasar mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang akuntansi.

2. Implikasi Praktisi

Bagi praktisi penelitian ini dapat menambah informasi, rekomendasi dan referensi kepada perusahaan di Indonesia untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan supaya perusahaan nantinya di anggap baik dan dapat mendapatkan keuntungan yang tinggi. Bagi pemerintah, penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan tentang nilai perusahaan yang kompleks. Selain itu juga, bagi penelitian selanjutnya penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi bagi penelitian di masa yang akan datang berdasarkan penemuan serta kelemahan yang mungkin terdapat pada penelitian ini.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini tidak menutup terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini dapat digeneralisasi sehingga menjadi keterbatasan dalam hasil penelitian ini. Berikut keterbatasan pada penelitian ini :

1. Uji normalitas menunjukkan data residual tidak berdistribusi normal, sehingga beberapa data yang bersifat outlier (*ekstrim*) perlu dihilangkan dahulu dengan tujuan untuk mendapat data yang normal sehingga model regresi bisa memenuhi syarat asumsi normalitas (Ghozali, 2016b).
2. Terdapat beberapa website perusahaan yang tidak dapat diakses sehingga penulis kesulitan untuk memperoleh data.
3. Pada penelitian ini variabel struktur modal dan *carbon emission disclosure* hanya memiliki kontribusi pengaruh atas nilai perusahaan sebesar 0,050 atau 5%.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan dengan adanya keterbatasan atas penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Peneliti selanjutnya dapat menambah ataupun menggunakan variabel lain. Penambahan variabel yang linear dengan indeks keberlanjutan lebih dianjurkan mengingat penilaian investor dimasa sekarang lebih mengacu pada pemenuhan tanggung jawab, adapun variabelnya seperti CSR secara mutlak atau biaya lingkungan. Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk dapat melakukan penilaian

atas indeks *carbon emission disclosure*, dalam hal ini mengacu pada dasar penilaian yang lebih terintegrasi sehingga data penelitian lebih mutlak.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan lebih konsisten dalam membuat dan mempublikasikan laporan, baik itu laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan sehingga tercipta transparansi bagi investor dalam memberikan keputusan investasi atas saham yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Disisi lain dalam melakukan pelaporan atas *carbon emission disclosure* perusahaan diharapkan mampu memberikan detail mengenai strategi pengurangan karbon dalam upaya peningkatan kinerja lingkungan sehingga mampu mengurangi kekhawatiran bagi para investor.

3. Bagi Investor

Investor diharapkan dapat lebih memberikan antensi atas analisis laporan yang telah dibuat dan dipublikasikan oleh perusahaan, hal ini guna menghindari kerugian yang dapat terjadi dari pihak investor. Disisi lain investor harus lebih sadar akan sistem keberlanjutan atas kinerja lingkungan yang diterapkan oleh perusahaan sehingga investor tidak hanya berorientasi pada aspek keuangan belaka.

DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. A. N. A., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Investasi Hijau Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3135–3148. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17890>
- Afnilia, F., & Astuti, C. D. (2023a). Pengaruh Volume Emisi Karbon, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3795–3804. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17992>
- Afnilia, F., & Astuti, C. D. (2023b). Pengaruh Volume Emisi Karbon, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3795–3804. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17992>
- Alfiana, D., Ichwanudin, W., & Khaerunnisa, E. (2023). Jurnal maneksi vol 12, no. 1, maret 2023. *MANEKSI*, 12(1), 58–70.
- Amelia, A., Kadir, A., Syahdan, S. A., & Boedi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner*, 8(4), 4524–4534. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2279>
- Apriadi, R., & Setijaningsih, H. T. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen. *Dialektika : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 9(2), 338–353. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v9i2.4783>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022a). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022b). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arifah, N., & Haryono, S. (2021). Analisis Determinan Pengungkapan Emisi Karbon Perusahaan Indonesia dan Malaysia Periode 2013-2018. *Business Horizons*, 12, 1–20. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2017.05.007>
- A'yun, A. Q., Hanum, A. N., & Nurcahyono, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–419.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Daerah*. Salemba.

- Damas, D., Maghviroh, R. El, & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Dewi, P. P. R. A., & Budiadnyani, N. P. (2024). Carbon Emission Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Lverage : Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8, 2030–2044.
- Fitria, G. N., & Bintara, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 3(1), 16–27.
- Ghozali, I. (2016a). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19th, Edisi 5 Cetakan, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016b). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19th, Edisi 5 Cetakan, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardianti, T., & Mulyani, S. D. (2023a). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi. 9(9), 275–291.
- Hardianti, T., & Mulyani, S. D. (2023b). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(9), 275–291. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7951766>
- Hardiyansah, M., & Agustini, A. T. (2021a). Carbon Emissions Disclosure And Firm Value: Does Environmental Performance Moderate This Relationship? *JEBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 51–71. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24463>
- Hardiyansah, M., & Agustini, A. T. (2021b). Carbon Emissions Disclosure And Firm Value: Does Environmental Performance Moderate This Relationship? *JEBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 51–71. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24463>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.123>
- Holly, A., Mardiana, A., Jao, R., Randa, F., & Teri. (2024a). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. In *Accounting, Accountability and Organization System (AAOS) Journal E-ISSN* (Vol. 5, Issue 2). https://journal.unifa.ac.id/index.php/aaos_
- Holly, A., Mardiana, A., Jao, R., Randa, F., & Teri. (2024b). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Accounting, Accountability and Organization System (AAOS) Journal E-ISSN* (Vol. 5, Issue 2).
- Husnaini, W., Cahyaningtyas, S. R., & Ramadhani, R. S. (2024). Pengungkapan Lingkungan: Sudut Pandang Investor. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 262–276. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.477>
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2.1141>
- Indah Handayani. (2024). *IHSG Melesat ke Level 7.400, Sektor Energi Naik Tajam*. INVESTOR.ID.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN*. 17(1), 66–81.
- Lanskyaris, B., Irman, M., & Wati, Y. (2024). The Effect of Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Capital Structure , And Leverage On Company Value And Company Financial Performance on Manufacturing Companies. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 312–326. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4531>
- Larasati, S. D., & Betharia, C. (2024a). *Firm Value in Profitability , Leverage , Capital Structure , and Firm Growth*. 16(1), 168–182.
- Larasati, S. D., & Betharia, C. (2024b). *Firm Value in Profitability , Leverage , Capital Structure , and Firm Growth*. 16(1), 168–182.
- Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 79–88. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.149>
- Nopianti, R., & Suparno. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 51–61. <https://doi.org/10.30656/jak.v8i1.2381>
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 34–41.
- Nur, Y. A. W., & Handayani, N. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAKu Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 127–146.

- Pamela Santosa, N., Dorkas Rambu Atahau, A., & Martono, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.37971>
- Putri, H. D., & Agustin, H. (2023). Apakah Inovasi Hijau Dan Pengungkapan Emisi Karbon Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(1), 107–124. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i1.22814>
- Putri, N. A., Pamungkas, N., & Suryaningsum, S. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kinerja Lingkungan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Terhadap carbon emission disclosure. In *Jurnal Akuntansi Bisnis* (Vol. 20, Issue 2).
- Rahma, D. M., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Perataan Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(1), 1–14.
- Rahmanita, S. A. (2020). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi. *AKUNTANSI : Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(1), 53–70.
- Ramadhani, P., & Venusita, L. (2020). *Tipe Industri dan Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Partisipan Sustainability Report Award 2015-2017)* (Vol. 8, Issue 3). <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3113>
- Sari, K. H. V., & Budiasih, I. G. A. N. (2021). Carbon Emission Disclosure dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(1), 222–228. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i01.p16>
- Sari, R. D. P., Atmaja, H. E., & Hirawati, H. (2022). Pengaruh Diversitas Gender, Corporate Social Responsibility, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Tahun 2016-2020. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 372–384. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i4.2241>
- Sari, R., Rifan, D. F., & Selvina, M. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. 6(1), 444–470.
- Spence. (1973). I shall argue that the paradigm case of the market with this type of informational structure is the job market and will therefore focus upon it . By

the end I hope it will be clear (although space limitations will not permit an extended argument) that a. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.
- Ticoalu, R. A. R., & Agoes, S. (2023). NILAI PERUSAHAAN DAN PENGARUH MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN: PENGUNGKAPAN DARI EMISI KARBON, MANAJEMEN RISIKO DAN TATA KELOLA. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(2), 370–393. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i2.213>
- Trimuliani, D., & Febrianto, R. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Karbon terhadap Nilai Perusahaan: Moderasi Kepemilikan Negara. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 900–906. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i3.681>
- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205–220. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Utami, I. (2019a). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 389–397.
- Utami, I. (2019b). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 389–397.
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Safari, Z. M. R. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>