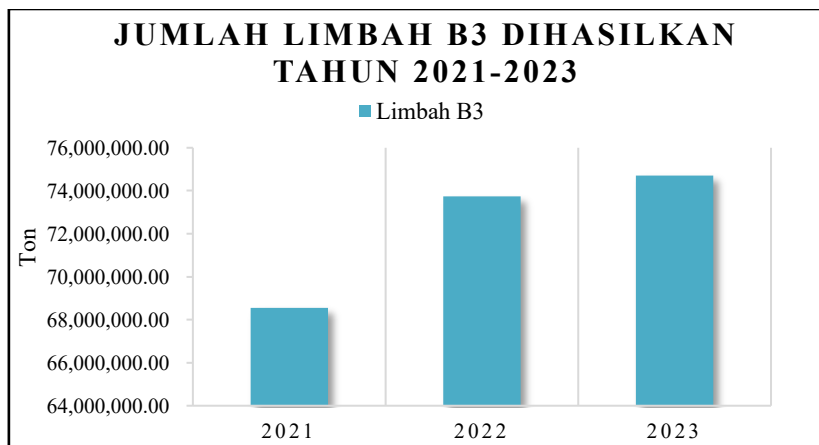


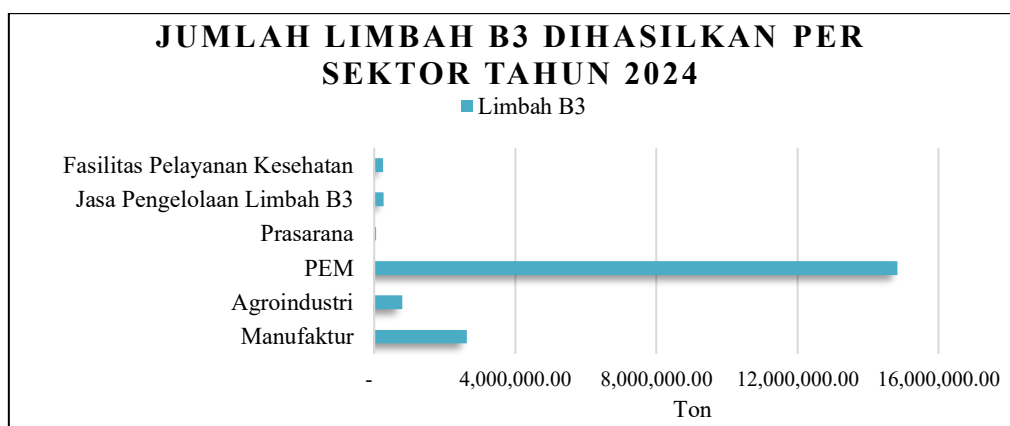
1. Pendahuluan

Permasalahan lingkungan hidup, khususnya yang berkaitan dengan limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3), merupakan salah satu isu krusial di Indonesia. Pengelolaan limbah B3 merupakan kewajiban semua pihak seperti yang tercantum dalam UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup dan PP No. 101 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Limbah B3, namun pencemaran limbah B3 masih sering terjadi di Indonesia, mengakibatkan kerugian besar pada kesehatan masyarakat, kegiatan perekonomian, dan kerusakan ekosistem (Agustina et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan upaya serius untuk memperbaiki pengelolaan limbah B3, termasuk penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan. Salah satu bentuk CSR terkait pengelolaan limbah B3 adalah melaporkan limbah B3 kepada pemerintah.



Gambar 1. Jumlah limbah B3 yang dihasilkan
Sumber: Sistem Informasi Ditjen PSLB3 KLHK, 2024

Berdasarkan data Direktorat Jenderal Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Bahan Berbahaya Beracun (Ditjen PSLB3) Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, jumlah perusahaan yang melaporkan limbah B3 ke Ditjen PSLB3 sebanyak 19.493 perusahaan dengan total limbah B3 yang dihasilkan mencapai 74.710.875,77 ton pada tahun 2023. Angka ini meningkat dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 70.077.933,89 ton pada tahun 2022 dan 62.667.343,11 ton pada tahun 2021.

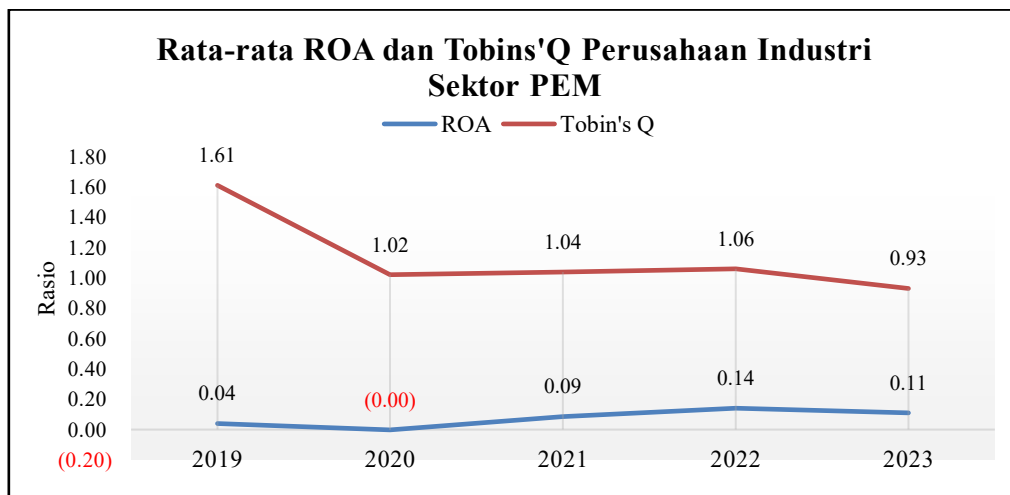


Gambar 2. Jumlah limbah B3 yang dihasilkan per sektor
Sumber: Sistem Informasi Ditjen PSLB3 KLHK, 2024

Sektor industri Pertambangan, Energi, dan Migas (PEM) menjadi penyumbang limbah

B3 terbesar di Indonesia pada tahun 2024. Data menunjukkan bahwa industri ini menghasilkan 14.834.246,69 ton limbah B3, jauh melampaui sektor lain seperti manufaktur (2.630.552,05 ton), agroindustri (802.396,94 ton), prasarana (57.625,48 ton), jasa pengelolaan limbah B3 (262.350,92 ton), dan fasilitas pelayanan kesehatan (257.397,20 ton) (KLHK, 2024).

Penerapan CSR melalui pengelolaan limbah B3 yang efektif dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Investasi pada teknologi pengelolaan limbah B3 yang canggih dapat mengurangi risiko lingkungan dan meningkatkan efisiensi operasional sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, investasi awal dan biaya operasional yang tinggi dapat mengurangi margin keuntungan dalam jangka pendek dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko finansial. Dengan komunikasi yang transparan mengenai pengelolaan limbah B3 ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat. Sebaliknya, kegagalan pengelolaan limbah B3 mengakibatkan sanksi hukum, kerusakan reputasi, penurunan kepercayaan investor dan masyarakat sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.



Gambar 3. Rata-rata ROA dan Tobin's Q Perusahaan Sektor Industri PEM
Sumber: data diolah, 2019-2024

Kinerja keuangan dan nilai perusahaan di sektor industri PEM menunjukkan tren yang berbeda antara ROA dan Tobin's Q dari tahun 2019 hingga 2023. Meskipun profitabilitas perusahaan meningkat, terlihat dari kenaikan ROA (*Return On Asset*) dari 0.04 (2019) menjadi 0.11 (2023), nilai pasar perusahaan justru menurun di mata investor. Hal ini tercermin dari penurunan Tobin's Q dari 1.61 di tahun 2019 menjadi 0.93 pada tahun 2023. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa investor kurang yakin terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, meskipun kinerja keuangannya positif. Namun, ROA dan Tobin's Q menurun signifikan pada tahun 2020 yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19. Energi seperti Bahan Bakar Minyak (BBM) tertekan karena adanya pembatasan mobilitas di semua negara menyebabkan kelebihan pasokan minyak sehingga harga minyak mentah dunia anjlok (Umah, 2021). Industri PEM mencatat peningkatan laba yang signifikan pada tahun 2021-2022, terutama karena permintaan yang tinggi terhadap komoditas pendukung transisi energi seperti mineral untuk kendaraan listrik (Winzenried, 2023). Penurunan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada tahun 2023 terjadi karena adanya penurunan harga komoditas, perubahan kondisi pasar global, tren energi terbarukan, dan kegagalan proyek hilirisasi (Rhamadanty, 2024).

Goh, (2023) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Tingginya profitabilitas menunjukkan

kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan menarik bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Munzir et al., 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hartono & Sundari, (2023) bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas yang rendah dapat menimbulkan masalah keuangan jangka panjang dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Ramadani & Sari, 2023).

Konsep CSR dikemukakan oleh Elkington & Jeurissen, (2000) sebagai *Triple Bottom Line*, yang menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih luas tidak hanya mengejar keuntungan finansial (*profit*), namun juga harus mempertimbangkan dampak sosial dari kegiatan operasionalnya terhadap masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*). Fadli, (2022) berpendapat bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap CSR yakni semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan akan semakin banyak melaksanakan CSR. Ketika keuntungan menurun, mereka cenderung mengalokasikan kekayaan yang ada untuk memenuhi tanggung jawab sosialnya dan meningkatkan aktivitas CSR sehingga profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CSR (Munzir et al., 2023).

Pengungkapan CSR yang lebih luas dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif bagi investor, membangun citra positif di mata masyarakat, dan memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan (Christie & Breliastiti, 2022). Ramadani & Sari, (2023) berpendapat bahwa jika program CSR tidak dilakukan dengan baik, maka perusahaan hanya dianggap *greenwashing* (tindakan yang dilakukan untuk menciptakan citra palsu melalui kegiatan ramah lingkungan) yang menyebabkan perusahaan memiliki reputasi yang buruk dan merugikan.

Robert, (2019) dan Ramadani & Sari, (2023) memiliki persamaan pendapat bahwa profitabilitas perusahaan secara langsung mempengaruhi kemampuan dan komitmen perusahaan dalam melaksanakan program CSR. CSR berperan sebagai penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan, dimana peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan reputasi, citra, dan hubungan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, terdapat sejumlah investor yang kurang tertarik pada upaya CSR yang dilakukan perusahaan karena mereka lebih fokus pada kemampuan perusahaan yang menghasilkan keuntungan (Christie & Breliastiti, 2022). Akibatnya, peran CSR dalam menghubungkan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi kurang signifikan.

Atas dasar tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah CSR dapat berperan sebagai penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan di sektor industri PEM dengan mengajukan pertanyaan penelitian (i) apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (ii) apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap CSR, (iii) apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (iv) apakah CSR mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka

2.1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dan masyarakat. Teori ini berpendapat bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial, karena kepatuhan terhadap norma-norma sosial dapat membuat kegiatan usaha menjadi lebih legitimate (legal) (Titisari, 2020). Melalui CSR, perusahaan berupaya untuk memenuhi harapan masyarakat terhadap tanggung jawab sosial, peduli terhadap isu sosial dan lingkungan, membangun citra positif, serta memperkuat hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan (Deegan, 2002). Barnett, (2005) berpendapat bahwa dengan upaya-upaya tersebut maka perusahaan mendapatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko

regulasi, dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2. Teori Sinyal

Teori sinyal adalah kerangka kerja yang digunakan untuk menganalisis bagaimana pihak-pihak secara efektif mengkomunikasikan informasi yang berbeda. Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan bagaimana perusahaan industri PEM menggunakan CSR sebagai sinyal, mengkomunikasikan komitmen mereka terhadap kualitas dan keberlanjutan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya dan ROA sebagai sinyal untuk menunjukkan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam teori sinyal yang dikemukakan oleh Goh, (2023), manajemen perusahaan dipandang sebagai agen yang harus menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal (investor, pemangku kepentingan lain, maupun masyarakat). Dalam konteks CSR, perusahaan dapat menggunakan berbagai sinyal, seperti pelaporan keberlanjutan, sertifikasi pihak ketiga, dan partisipasi dalam inisiatif keberlanjutan. Sinyal ini dapat membantu perusahaan membangun reputasi yang baik, menarik investor yang bertanggung jawab secara sosial, dan meningkatkan nilai perusahaan (Connelly et al., 2011). Laporan keuangan, termasuk ROA di dalamnya, memberikan sinyal yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan (Sulistiyanto, 2018).

2.3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil pencapaian prestasi keuangan yang diraih perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu (Jaya et al., 2023). Kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan rasio profitabilitas. Goh, (2023) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan dapat diukur salah satunya melalui *Return on Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \quad (1)$$

ROA tinggi didapatkan jika laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih besar dari total aset yang dimiliki. Nilai ROA yang positif, tinggi, dan melebihi rata-rata industri menjadi indikasi yang baik bahwa perusahaan lebih efisien menghasilkan laba dibandingkan pesaingnya.

2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kesuksesan suatu perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya (Wijaya et al., 2021). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Tobin's Q merupakan sebuah rasio antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = (\text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Liabilitas}) / \text{Total Aset} \quad (2)$$

Tobin's Q menggambarkan persepsi investor terhadap prospek dan nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q yang baik biasanya lebih dari 1, semakin tinggi rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai asetnya dan menjadi indikator prospek pertumbuhan yang baik. Tobin's Q dapat memperhitungkan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan seperti reputasi dan merek yang kuat sehingga Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

2.5. Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah sebuah konsep yang mendorong organisasi untuk menyeimbangkan tanggung jawab sosial mereka kepada semua pihak yang terkait, termasuk pelanggan, karyawan, masyarakat, lingkungan, dan seluruh pemangku kepentingan (Fatmawatie, 2017). Elkington & Jeurissen, (2000) mengemukakan konsep *Triple Bottom Line*, yang menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih luas tidak hanya mengejar keuntungan finansial (*profit*), namun juga harus mempertimbangkan dampak sosial dari kegiatan operasionalnya terhadap masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*). Bentuk CSR yang banyak digunakan adalah penggunaan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI merupakan sebuah standar pelaporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan di seluruh dunia. GRI membantu perusahaan, investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat dalam memahami dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial sebuah perusahaan. Pengukuran CSR dapat dilakukan melalui penghitungan skor CSR berdasarkan indikator-indikator yang dicantumkan perusahaan. CSR juga bisa diukur dengan cara mengetahui apakah perusahaan telah menerima sertifikasi dari pihak ketiga, seperti Sertifikat ISO 26000.

2.6. Pengembangan Hipotesis

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu menemukan adanya hubungan positif antara kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Munzir et al., 2023). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, yang tercermin dari ROA yang tinggi, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola asetnya secara efisien, sehingga dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan risiko yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan teori sinyal. ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dan menghasilkan laba secara efisien. Sinyal positif ini akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai pasar perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan Tobin's Q.

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kinerja Keuangan dan CSR

Penelitian yang dilakukan oleh Fadli, (2022), menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung lebih banyak melakukan kegiatan CSR. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik, yang ditunjukkan dengan ROA yang tinggi, memiliki sumber daya finansial yang cukup untuk melaksanakan program CSR. Dengan melakukan kegiatan CSR, perusahaan dapat memperkuat legitimasi sosialnya dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangan yang baik dalam jangka panjang. Safriza et al., (2022) berpendapat bahwa masyarakat akan cenderung lebih memperhatikan aktivitas perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi, terutama aktivitas sosial, sehingga perusahaan berusaha meningkatkan kegiatan CSR dan menunjukkan kesuksesan kinerja keuangannya.

H₂: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap CSR

CSR dan Nilai Perusahaan

Christie & Breliastiti, (2022) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif bagi investor, membangun citra positif di mata masyarakat, dan memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan. CSR

yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko operasional dan finansial, serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan. Dengan pengungkapan program CSR secara transparan dan komprehensif, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap tanggung jawab sosial sehingga menarik investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Semakin banyak investasi yang masuk, maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

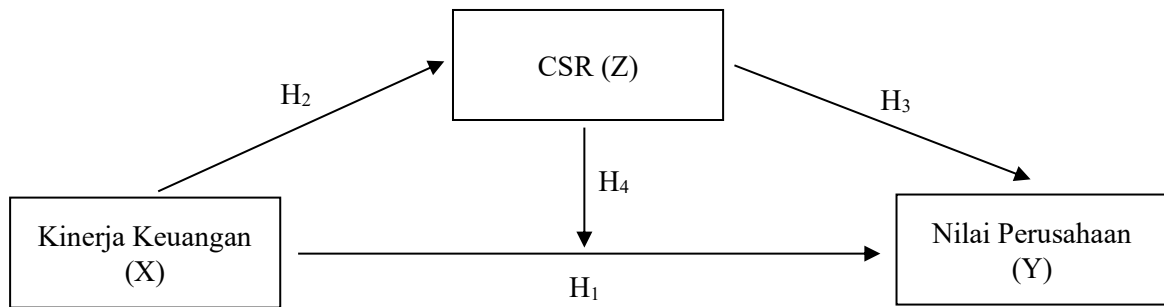
H₃: CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

CSR Memediasi Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

CSR dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Robert, (2019) dan Ramadani & Sari, (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kemampuan dan komitmennya dalam melaksanakan program CSR sehingga dapat diartikan bahwa CSR dapat menjadi sinyal terpercaya mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dan meningkatkan legitimasi perusahaan di mata investor, pemangku kepentingan lain, dan masyarakat. Dengan kata lain, kinerja keuangan yang baik mendorong aktivitas CSR perusahaan dan aktivitas CSR meningkatkan nilai perusahaan.

H₄: CSR mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

2.7. Kerangka Pemikiran Konseptual



Gambar 4. Kerangka Pemikiran Teoritis
Sumber: Dikembangkan untuk penelitian, 2024

3. Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan sektor industri PEM yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 – 2023. Laporan tahunan menjadi sumber data kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan (Tobin’s Q), sedangkan laporan keberlanjutan menjadi sumber data CSR. Data sekunder tersebut berupa angka dan disajikan dalam bentuk rasio. Setelah dicatat dalam lembar kerja Excel dengan format setiap baris mewakili data satu perusahaan, mencakup rasio ROA, Tobin’s Q, dan CSR untuk setiap tahun pengamatan, kemudian data diinput ke *SmartPLS* untuk dianalisis.

3.1 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak di sektor industri PEM dan terdaftar di BEI dari tahun 2019 sampai 2023 yakni sebanyak 87 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang dilakukan melalui pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dapat

dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Penentuan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan PEM yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023	87
2	Perusahaan PEM tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara rutin tahun 2019 – 2023	(69)
3	Perusahaan PEM yang tidak menggunakan standar <i>Global Reporting Index</i> dalam pembuatan laporan keberlanjutan secara rutin tahun 2019 – 2023	(4)
Jumlah sampel yang diolah		14

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan kriteria ini, diperoleh sebanyak 14 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.2 Variabel Penelitian

Definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Proxy/Formulasi	Skala	Sumber
Kinerja Keuangan (X)	Kinerja keuangan merupakan hasil pencapaian prestasi keuangan yang diraih perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Jaya et al., (2023)
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kesuksesan suatu perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Wijaya et al., (2021)
CSR (Z)	CSR adalah sebuah konsep yang mendorong organisasi untuk menyeimbangkan tanggung jawab sosial mereka kepada semua pihak yang terkait, termasuk pelanggan, karyawan, masyarakat, lingkungan, dan seluruh pemangku kepentingan	$CSR = \frac{\text{Jumlah skor pengungkapan CSR}}{\text{Jumlah skor maksimal (91)}}$	Rasio	Fatmawatie, (2017) dan Mulyadi, (2020)

Sumber: Data diolah, 2024

3.3 Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan perangkat lunak *SmartPLS (Partial Least Squares)* untuk menganalisis data. *SmartPLS* dipilih karena kemampuannya dalam menganalisis hubungan yang kompleks antar variabel, termasuk variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, seperti CSR. Selain itu, PLS juga sesuai untuk penelitian dengan jumlah sampel yang relatif kecil.

3.4 Prosedur Analisis dan Interpretasi Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah cara untuk menyusun, menggambarkan, dan menjelaskan data menggunakan tabel, grafik, serta ukuran-ukuran statistik yang relevan seperti *mean*, *median*, standar deviasi, *skewness*, *kurtosis*, dan *Cramér-von Mises p value*. *Mean* adalah nilai rata-rata yang bisa didapat dengan cara membagi semua nilai dengan jumlah data (Rafikasari, 2021). Standar deviasi adalah ukuran statistik yang menggambarkan seberapa jauh nilai-nilai data tersebar dari rata-rata dalam suatu set data. Semakin besar nilai standar deviasi, maka variasi atau sebaran data tersebut juga semakin besar (Wahyuni, 2020). Standar deviasi dikatakan baik apabila nilainya lebih kecil dari nilai rata-rata.

Skewness menilai seberapa simetris distribusi suatu variabel. Nilai kemiringan yang negatif menunjukkan nilai yang lebih besar, sedangkan kemiringan positif menunjukkan nilai yang lebih kecil. Nilai kemiringan antara -1 dan +1 dianggap sangat baik, nilai antara -2 dan +2 masih dapat diterima, tetapi nilai di luar -2 dan +2 mengindikasikan distribusi data tidak normal (Hair, Jr. et al., 2022). *Kurtosis* adalah ukuran apakah distribusi terlalu memuncak (distribusi yang sangat sempit dengan sebagian besar respons berada di tengah). Nilai *kurtosis* positif menunjukkan distribusi mempunyai puncak lebih banyak dari biasanya. Sebaliknya, *kurtosis* negatif menunjukkan bentuk yang lebih datar dari biasanya. Jika nilai *kurtosis* > +2 maka distribusi data terlalu tinggi dan jika nilai *kurtosis* < -2 maka distribusi data terlalu datar. Jika *skewness* dan *kurtosis* sama-sama mendekati nol maka pola respon dianggap terdistribusi normal (George & Mallery, 2019 dalam Hair, Jr. et al., 2022).

3.4.2 Path Analysis dan PLS Predict

Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel (Ghozali, 2021). Analisis jalur dapat mengetahui nilai R-Square, yakni alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik variabel-variabel eksogen (independen) dalam sebuah model dapat menjelaskan variabel endogen (dependen). Nilai R-square berkisar antara 0 hingga 1. Kriteria R-Square adalah 0.25 yang menunjukkan model lemah, 0.50 moderate, 0.75 model yang kuat (Hair et al. (2011) dalam Ghozali, 2021). *PLS Predict* digunakan untuk menunjukkan nilai Q Square (seberapa kuat prediksi dari model yang dipakai). Nilai Q Square > 0 menunjukkan bahwa model yang dipakai memiliki *predictive relevance* (suatu model mampu memprediksi hasil secara akurat) (Ghozali, 2021).

3.4.3 Model Struktural

Model struktural (*inner model*) dilakukan dengan *bootstrapping* untuk menilai koefisien jalur (*path coefficient*) yang ditunjukkan dengan nilai *original sample* dan *P-value*, sedangkan pengujian variabel mediasi dengan *spesific indirect effect*. *Path Coefficient* digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat dan ke arah mana hubungan antara variabel dependen dan independen dalam model PLS. Nilai *P-value* < 0.05 mengartikan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya *P-value* < 0.05 berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian nilai dari *original sample* menunjukkan apakah pengaruh tersebut negatif atau positif. Untuk *spesific indirect effect*, pembacaan hasil apakah variabel mediasi mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap dependen bisa dilihat dari *P-value*. Jika hasil dari *P-value* < 0.05 mengartikan bahwa variabel mediasi mampu memediasi dan *P-value* > 0.05 berarti bahwa variabel mediasi tidak mampu memediasi.

Penelitian ini dihitung dengan persamaan sebagai berikut.

$$\text{CSR} = \beta_1 \text{ROA} + \zeta_1$$

$$\text{Tobin's Q} = \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{CSR} + \zeta_2$$

Keterangan:

$$\text{CSR} = \text{Corporate Social Responsibility}$$

ROA = *Return on Asset*

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

ζ_1 = Faktor lain yang mempengaruhi CSR yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini

ζ_2 = Faktor lain yang mempengaruhi Tobin's Q yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini