

PENGUNGKAPAN EMISI KARBON UNTUK MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN: APAKAH KINERJA KEUANGAN MAMPU MEMODERASI?

Aning Fitriana¹, Destin Alfianika Maharani², Shella Rizqi Amelia³, Lia Widya Pangestika⁴

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Perwira Purbalingga ¹²³⁴

¹Corresponding author: aningfv@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL	ABSTRAK
<p><i>Article history:</i> <i>Dikirim tanggal: 04/10/2024</i> <i>Revisi pertama tanggal: 27/10/2024</i> <i>Diterima tanggal: 18/11/2024</i> <i>Tersedia online tanggal: 26/12/2024</i></p>	<p>Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam memberikan signal mengenai tingkat kemakmuran principal. Riset ini menginvestigasi dampak pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi. Sampel riset sebanyak 84 perusahaan terindeks SRI-KEHATI periode 2019-2022 yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan pengaruh signifikan positif pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan jaminan bahwa perusahaan memiliki dana yang memadai dalam memberikan pengungkapan biaya emisi karbon. Penelitian ini memberikan dukungan pada Signaling Theory mengenai peran penting pengungkapan informasi dalam peningkatan nilai perusahaan.</p> <p>Kata Kunci: Nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon, kinerja keuangan.</p>
	<p>ABSTRACT</p> <p><i>Company value is an important indicator that provides signals regarding principal prosperity. This research investigates the impact of carbon emission disclosure on company value, with financial performance as a moderator. The research sample was 84 SRI-KEHATI-indexed companies for the 2019-2022 period, which were analyzed using multiple linear regression with Moderated Regression Analysis (MRA). The study's results partially showed a significant positive effect of carbon emission disclosure on company value. As measured by ROA, financial performance could not moderate the effect of carbon emission disclosure on company value. This finding indicates that financial performance does not guarantee that the company has sufficient funds to disclose carbon emission costs. This study supports Signaling Theory regarding the important role of information disclosure in increasing company value.</i></p> <p><i>Keywords: Company value, emission carbon disclosure, financial performance</i></p>

1. Pendahuluan

Pencapaian tertinggi untuk suatu organisasi bisnis yaitu dapat memperoleh nilai perusahaan setinggi mungkin. Nilai perusahaan merupakan metrik penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, karena dapat memberikan sinyal mengenai tingkat kemakmuran *principal*. Perusahaan akan mempertahankan nilai perusahaan setinggi mungkin, untuk mendapat kepercayaan investor. Upaya peningkatan nilai perusahaan perlu dilakukan dengan memanfaatkan sumberdaya secara optimal dan kepatuhan terhadap regulasi. Salah satu hal yang dapat dilaksanakan perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan adalah dengan menggalakan adanya aktivitas tata kelola lingkungan yang baik. Reputasi yang positif terhadap perusahaan akan menaikkan daya tarik perusahaan di mata investor (Ganda, 2018). Upaya meningkatkan reputasi perusahaan salah satunya melalui aktivitas keberlanjutan dan tanggungjawab sosial perusahaan yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik minat investor terutama ditengah meningkatnya isu lingkungan (Yao et al., 2024).

Kegiatan operasional perusahaan hendaknya tidak hanya dilatarbelakangi oleh keuntungan semata, akan tetapi optimisme bahwa kesejahteraan manusia dan keanekaragaman hayati dunia menjadi isu penting (Fitriana, 2024). Kondisi kerusakan lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dan kurangnya perhatian serta tanggung jawab lingkungan dapat menurunkan *image* atau nama baik perusahaan sehingga nilai perusahaan menjadi rendah dimata investor. Perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur menyumbang dalam kasus pencemaran lingkungan, yang telah mendapat perhatian. Pencemaran udara yang terjadi pada PT SIPP di Provinsi Sumatera bergerak di bidang manufaktur industri kepala sawit, PT Indonesia Acid Industri dan PT Mahkota Indonesia terbukti mencemari udara karena cerobong pembuangan udara rusak merupakan beberapa kasus yang mendapat perhatian dari Dinas lingkungan hidup setempat. Hal ini berdampak terhadap penghentian operasional pabrik yang akan menimbulkan kerugian bagi investor.

Dampak negatif akibat kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan tersebut memicu *global warming* dan mengindikasikan bahwa perusahaan masih kurang kesadaran akan pentingnya tanggung jawab terhadap lingkungan untuk melakukan pengungkapan terkait emisi karbon. Secara global ada kebutuhan untuk pembangunan keberlanjutan yang menghasilkan tata kelola lingkungan yang baik melalui langkah yang nyata. Studi Yin et al. (2023) pengungkapan karbon telah wajib dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Tiongkok Stock Exchange sejak tahun 2021, dimana perusahaan wajib melaporkan emisi karbon dan dampak lingkungan sebagai sarana transparansi. Pemerintah Indonesia mulai fokus juga berupaya mengurangi pemanasan global dengan penurunan emisi karbon yang tercermin di beberapa peraturan seperti Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca (Republik Indonesia, 2011a) dan Penyelenggaran Gas Rumah Kaca Nasional (Republik Indonesia, 2011b). Pengungkapan emisi karbon memiliki peran penting sebagai tanggungjawab lingkungan kepada *stakeholders* untuk mengatasi dampak yang ditimbulkan akibat adanya perubahan iklim dan *global warming*. Pengungkapan emisi karbon secara implisit diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No 40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang tanggungjawab sosial dan lingkungan. Perseroan ketika melakukan aktivitas usahanya

dibidang yang mempunyai kaitan dengan sumberdaya alam harus bertanggung jawab mengenai dampak lingkungan dan sosial.

Upaya penurunan emisi karbon tercermin dalam pengungkapan emisi karbon (Jannah & Muid, 2014). Di Asia Tenggara, Malaysia mulai memberlakukan peraturan dalam memotivasi perusahaan untuk lebih terbuka mengenai informasi yang terkait aktivitas operasional emiten dan bentuk pertanggungjawabannya (Atan et al., 2016). Hasil penelitian tersebut mengimplikasikan bahwa transparansi dan akuntabilitas diharapkan ditunjukkan pihak emiten bersamaan dengan pengungkapan informasi laporan tahunan, hal ini untuk mendukung pengurangan emisi karbon di berbagai multi-sektor dan kebijakan pemerintah Malaysia untuk menciptakan ekonomi yang hijau dan berkelanjutan. Laporan tahunan menjadi sarana dalam pertanggungjawaban terhadap pihak eksternal maupun internal. Perusahaan yang kuat secara finansial yang ditunjukkan oleh profitabilitas yang tinggi akan cenderung lebih kuat dalam pengungkapan informasi emisi karbon karena keberhasilan secara finansial berarti memiliki sumberdaya untuk mendukung pelaporan keberlanjutan dan pengungkapan emisi karbon yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Al-Mari & Mardini, 2024). Nilai perusahaan yang semakin meningkat akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi (Mardiana & Wuryani, 2019). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan emisi karbon dengan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki urgensi untuk dilakukan berkaitan dalam menjawab peran korporasi Indonesia dalam menjawab tekanan akan kepatuhan standar internasional seperti Protokol Kyoto dan Perjanjian Paris. Terlebih pemerintah sudah membuat regulasi-regulasi terkait pengungkapan emisi karbon yang berpotensi mempengaruhi reputasi perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian tujuan penelitian ini adalah menganalisis tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dan menguji peran moderasi kinerja keuangan yang direpresentasikan dengan profitabilitas. Pengujian pada perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI menjadi relevan karena perusahaan dalam indeks ini termasuk dalam kategori investasi hijau. SRI-KEHATI adalah indeks untuk mengukur performa harga saham dengan kinerja positif dalam usaha keberlanjutan dan memiliki kesadaran sosial dan lingkungan, serta tata kelola perusahaan yang baik atau dikatakan *Sustainable and Responsible Investment*. Hasil penelitian ini mendukung *Teory Stakeholder* yang mengargumentasikan bahwa pemangku kepentingan dapat mempengaruhi bagaimana organisasi mencapai tujuannya, karena imbal balik hasil investasi dari investor dimanfaatkan dalam pembelian saham di perusahaan agar bisnis dapat menghasilkan profit (Mariyah et al., 2023). Hasil penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran bagi korporasi untuk mengungkapkan informasi mengenai aktivitas perusahaan terkait tingkat emisi karbon secara transparan dan upaya-upaya pelestarian lingkungan yang dilakukannya sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan serta implikasinya terhadap keuangan perusahaan dalam menghadapi perubahan iklim. Secara praktis hasil penelitian ini juga penting bagi pemangku kepentingan bahwa pengungkapan emisi karbon sangat penting untuk mengenali risiko lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan serta kebijakan perlindungan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

2. Kerangka Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

Teori Stakeholder memberikan gagasan tentang bagaimana perusahaan bertindak dalam menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan. Konsep ini dikembangkan oleh Freeman & McVea (2005) dalam menjelaskan perilaku perusahaan dan kinerja sosial. Teori ini dimunculkan untuk memperkuat hubungan perusahaan dengan kelompok eksternal serta pengembangan kompetitifnya. Teori Stakeholder ini relevan dalam mengargumentasikan kajian tentang hubungan antara pengungkapan emisi karbon, kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam menjelaskan ekspektasi *stakeholder* terhadap perusahaan. Komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan diungkapkan pada laporan keberlanjutan yang memuat informasi tentang bagaimana perusahaan menjaga, memperhatikan serta mengelola lingkungan dengan baik sehingga akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan dan arah investasi yang positif. Secara spesifik pengungkapan emisi karbon menjadi sarana perusahaan berkomunikasi kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan tidak hanya memprioritaskan keuntungan finansial namun juga keberlanjutan lingkungan dan tanggungjawab sosial. Riset dari Orlitzky et al. (2003) memperkuat Teori Stakeholder dengan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi harapan pemangku kepentingan melalui tanggungjawab sosial seperti pengungkapan emisi karbon, yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan reputasi perusahaan serta keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Pada *Theory Stakeholder* dijelaskan bahwa perusahaan membutuhkan dukungan *stakeholder* untuk tujuan keberlangsungan perusahaannya. Pengungkapan emisi karbon adalah salah satu bentuk tanggungjawab sosial perusahaan guna memenuhi ekspektasi *stakeholder* dan membangun hubungan positif dengan berbagai kelompok pemangku kepentingan lainnya. Hal ini sebagai upaya transparansi keberlanjutan perusahaan yang memiliki potensi memberikan keuntungan positif bagi nilai perusahaan dan reputasi perusahaan dalam jangka panjang.

Beberapa riset terdahulu telah memberikan bukti bahwa pengungkapan emisi karbon akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Saka & Oshika (2014) dan Olayinka (2014) serta Rusmana & Purnaman (2020) menunjukkan adanya korelasi positif pengungkapan dampak emisi karbon terhadap nilai bisnis. Kondisi ini memberikan bukti bahwa pengungkapan informasi emisi karbon menjadi penting sebagai gambaran dalam perencanaan keberlanjutan emiten, karena adanya respon positif investor terhadap kapabilitas manajemen di perusahaan yang dapat mengatur dampak lingkungan dari operasi usahanya (Maharani et al., 2022). Sebaliknya, penelitian Jannah & Muid (2014) membuktikan bahwa pengungkapan emisi karbon sebagai *voluntary disclosure* tidak memiliki korelasi dengan nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Kim et al. (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon belum mempunyai dampak yang terlihat bagi perusahaan, hal ini karena banyak investor yang belum menganggap aspek terkait lingkungan dapat berkontribusi langsung terhadap laba perusahaan atau kinerja keuangan jangka pendek.

H₁: Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan ialah penentuan ukuran tertentu untuk keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit. Kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan profitabilitas tinggi, yang dapat menjadi salah satu parameter pada tanggungjawab

lingkungan. Perusahaan memiliki keuntungan positif akan lebih mudah menjawab tekanan masyarakat mengenai tanggungjawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan, dikarenakan perusahaan memiliki sumber daya yang lebih baik jika dibanding perusahaan dengan laba rendah sehingga pada akhirnya perusahaan mampu dipercaya masyarakat dan nilai perusahaan meningkat (Maharani et al., 2022). Kinerja keuangan berperan sebagai faktor penentu dalam berinvestasi, sehingga perusahaan akan terus meningkatkan kinerja keuangannya agar nilai perusahaan semakin baik (Supriadi, 2023). Pengungkapan emisi karbon dapat diperkuat tergantung dengan seberapa baik kinerja keuangan perusahaan. Korporasi dengan kinerja keuangan yang bagus akan bisa memberikan manfaat terkait pengungkapan emisi karbon, karena perusahaan dianggap mampu menangani risiko lingkungan, sehingga dapat berdampak pada nilai perusahaan. H₂: Kinerja keuangan memoderasi pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk menguji dan menjelaskan hubungan kausalitas pengungkapan emisi karbon serta peran kinerja keuangan dalam memoderasi terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI dan termasuk dalam indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI dipilih karena perusahaan-perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI mengimplementasikan praktik bisnis berkelanjutan serta tanggungjawab sosial yang baik. Kategori investasi hijau atau *Sustainable and Responsible Investment* pada indeks SRI-KEHATI ini dapat mengukur performa harga saham dengan kinerja positif dalam usaha keberlanjutan dan memiliki kesadaran sosial dan lingkungan, serta tata kelola perusahaan yang baik (Sunandes, 2020). Pendekatan *purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampel, yaitu perusahaan *go public* yang konsisten terindeks SRI-KEHATI dari tahun 2019-2022. Berdasarkan kriteria tersebut terpilih 21 sampel perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga diperoleh jumlah observasi sebanyak 84.

Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (variabel dependen), pengungkapan emisi karbon (variabel independen) dan kinerja keuangan (variabel moderasi) serta size (ukuran perusahaan) sebagai variabel kontrol. Pengukuran variabel disajikan pada Tabel 1. Nilai perusahaan memiliki pengertian persepsi pemegang saham yang tercermin dari harga saham. Nilai bisnis yang tinggi akan menghasilkan keberhasilan bagi pemegang saham sehingga keyakinan pemangku saham pada prospek perusahaan di masa depan akan meningkat (Mardiana & Wuryani, 2019). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan yang tercantum pada laporan perusahaan seperti nilai aset dan kewajiban maupun nilai saham yang beredar. Riset ini menerapkan proksi Tobin's Q guna menghitung nilai perusahaan merujuk pada Olayinka (2014) serta Alfayerds & Setiawan (2021). Menurut Gaio & Raposo (2011), Tobin's Q cocok diaplikasikan menghitung nilai perusahaan, karena rasio ini terdiri dari unsur liabilitas dan ekuitas perusahaan, serta saham perusahaan. Nilai rasio Tobins Q yang lebih besar dari 1 maka mengindikasikan investasi lebih menarik karena nilai pasar lebih tinggi dibanding dengan nilai aset perusahaan.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Rujukan
1.	Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Tobin's Q $= \frac{\text{Total Market Value Equity} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Aktiva}}$	Olayinka (2014).
2.	Variabel Independen: Pengungkapan Emisi Karbon	$CDP = \frac{\text{Jumlah Skor } i, t}{\text{Jumlah Total maksimal Skor}}$	Bae Choi et al. (2013)
3.	Variabel Moderasi: Kinerja Keuangan (ROA)	$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$	Kelvin, Daromes, & Suwandi, (2017).
4.	Variabel Kontrol: Size Perusahaan	Size = Ln (Total Aset)	Irianto (2020)

Pengungkapan emisi karbon dalam penelitian ini termasuk dalam kategori pengungkapan lingkungan pada laporan tambahan yang mencakup pengungkapan emisi karbon. Merujuk pada Bae Choi et al. (2013) pengukuran pengungkapan emisi karbon menggunakan metode checklist dengan menggunakan indikator dari *Carbon Disclosure Project* (CDP), yang mencakup 5 kategori sebagai berikut: (1) konsumsi energi, (2) emisi gas rumah kaca, (3) bahaya dan kemungkinan yang terkait perubahan iklim, (4) biaya dan pengurangan berkaitan dengan emisi gas rumah kaca, dan (5) akuntabilitas emisi karbon. Pada 5 kategori tersebut terdapat 18 item. Pengukuran indeks pengungkapan emisi karbon dilakukan dengan pemberian skor dengan skala dikotomi pada tiap item yang diungkapkan perusahaan. Skor maksimal akan mencapai angka 18, dan skor minimum ialah 0. Jika perusahaan melakukan pengungkapan pada informasi laporan tahunannya maka diberi nilai 1 dan berlaku 0 jika sebaliknya.

Kinerja keuangan merupakan pengelolaan keuangan secara efektif dan efisien untuk mencari *profit* usaha yang maksimal serta dapat memprediksi posisi keuangan di masa depan. Pengukuran kinerja keuangan emiten dapat dinilai melalui pendekatan analisis rasio keuangan (Mariyah et al., 2023). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). ROA dianggap sebagai pengukuran bagi perusahaan dalam memperoleh profit dari masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa depan (Arofah et al., 2022). Semakin tinggi laba yang diperoleh oleh emiten maka *stakeholders* akan merasa yakin mengenai kinerja perusahaan dan tentu akan memberikan tambahan dukungan berupa investasi (Kelvin, Daromes, & Suwandi, 2017).

Variabel Kontrol menggunakan perhitungan size perusahaan yang merupakan besarnya ukuran perusahaan, yang dihitung dengan logaritma total aset (Ln total aset). Perusahaan besar akan mendapatkan tekanan sosial lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Bae Choi et al., 2013). Perusahaan besar memiliki aktivitas operasional yang dapat menimbulkan emisi karbon yang besar serta berdampak pada lingkungan dan masyarakat.

Model analisis regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) yang diuji adalah sebagai:

$$VP = \alpha + \beta_1 CDP + \beta_2 ROA + \beta_3 ControlSize + e \quad (1)$$

$$VP = \alpha + \beta_1 CDP + \beta_2 ROA + \beta_3 CDP*ROA + \beta_4 Control Size + e \quad (2)$$

Keterangan

α = Konstanta

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

VP = Nilai perusahaan

CDP = Carbon Disclosure Project/ Pengungkapan Emisi Karbon

ControlSize = Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan

CDP*ROA = Interaksi pengungkapan emisi karbon dengan kinerja keuangan

e = *error term*

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini memberikan rincian tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar dari variabel yang diterapkan. Pada Tabel 2 berikut ini menyajikan statistik deskriptif dari variabel yang diteliti.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
VP	84	0.1212	0.8689	0.5055	0.2229
CPD	84	0.6661	1.0000	0.8279	0.0774
SIZE	84	28.424	35.228	31.751	1.6957
ROA	84	0.001	1.2473	0.0902	0.1541

Sumber: Data Penelitian (diolah)

Tabel 2 menjelaskan sampel penelitian sebanyak 84 Perusahaan. Variabel dependen yakni nilai perusahaan memperoleh nilai minimum 0.1212, tertinggi 0.8689 rata-rata 0.5055 serta standar deviasi senilai 0.2229. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rerata sehingga memperlihatkan nilai perusahaan tidak bervariasi. Variabel independen pengungkapan emisi karbon memiliki nilai maksimum CDP sebesar 1.0000 serta nilai terendah 0.6661, dengan nilai rata-ratanya 0.827. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan emisi karbon sudah masuk kategori tinggi karena nilainya mendekati 1 untuk indikator standar 18 item. Semakin banyak yang diungkapkan akan semakin tinggi kepedulian perusahaan dampak lingkungan. Variabel moderasi yaitu ROA nilai minimum 0.001 hal ini memberikan informasi bahwa perusahaan tidak mengalami kerugian karena nilainya positif. Nilai maksimum ROA mencapai 1.2473 dan rata-rata diperoleh 0.0902. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi kinerja akuntansi atau kemampuan perusahaan dalam profit dari total asset yang dimilikinya (Tonay & Murwaningsari, 2022). Hasil variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai minum 28.424 dan nilai maksimum mencapai 35.228, serta rata-rata yang diperoleh 31.751 yang mengindikasikan ukuran perusahaan sampel dalam penelitian ini tergolong perusahaan besar.

Sebelum model dapat diinterpretasikan terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi, sebagaimana disajikan pada Tabel 3. Uji normalitas data digunakan untuk memeriksa apakah sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel berdistribusi normal. Uji heterokedastisitas digunakan dalam menguji ada tidaknya varians residual antara pengamatan 1 dengan lainnya. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu di periode t dengan sebelumnya. Berdasarkan kriteria dan evaluasi hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terjadi pelanggaran terhadap persyaratan asumsi.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Uji Asumsi Klasik	Kriteria	Hasil perhitungan
1.	Normalitas	Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05	0.200 > 0.05
2.	Heterokedastisitas	Uji Glejser, nilai probabilitas signifikansi > 0.05	Nilai Signifikansi > 0.05
3.	Autokorelasi	dU < DW < 4 - dU	Dengan K= 3 N= 84 DW =1.945 dU = 1.6467 4-Du = 2.362 1.638 < 1.945 < 2.362

Tabel 5. Ringkasan Hasil Pengujian

Variabel	Koefisien	t-hitung	Signifikansi (p-value)
Model 1			
CPD	0.7255	3.7562	0.0017**
SIZE	0.3164	2,5672	0.0015**
F test =	21.962		
Sig. F test =	0.0000		
R Square =	0.8119		
Adj. R Square =	0.8059		
Model 2			
CPD	0.9388	3.8761	0.0035**
SIZE	0.3464	2.6798	0.0025**
CPD*ROA	0.2024	2.0146	0.0966
F test =	23.075		
Sig. F test =	0.0000		
R Square =	0.8641		
Adj. R Square =	0.8581		

Keterangan: ** Signifikan pada $\alpha < 0,05$

Sumber: Data Penelitian (diolah)

Ringkasan hasil pengujian analisis regresi disajikan pada Tabel 4. Berdasarkan model 1 pada Tabel 4 dapat diketahui nilai F hitung senilai $21.9264 > F$ tabel yakni 3.1108 dan nilai probabilitas uji F adalah signifikan dengan nilai $0,000 < 0,05$. sehingga dapat disimpulkan secara simultan semua variabel independen signifikan dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai probabilitas uji F adalah signifikan dengan nilai $0,000 < 0,05$. *Adjusted R-Squared* pada model 1 memperlihatkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel pengungkapan emisi karbon dan size sebesar $0,859$ atau sebesar $80,59\%$, sedangkan sisanya sebesar 20% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang dispesifikasikan. Hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel independen pengungkapan emisi karbon adalah $0,0015$ lebih kecil dari $0,05$ yang menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan variabel kontrol ukuran perusahaan (size) yang secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dapat didukung.

Berdasarkan model 2 pada Tabel 4 dapat diketahui nilai F hitung $23.0759 > F$ tabel 2.7188 dan dengan nilai signifikansi. $0.000 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (pengungkapan emisi karbon, size, serta interaksi pengungkapan emisi karbon dan ROA) secara simultan dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-Squared* pada model 2 menunjukkan nilai sebesar 0.8581 atau sebesar $85,81\%$ yang berarti bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen pengungkapan emisi karbon, size, serta interaksi pengungkapan emisi karbon dan ROA sebesar $85,81\%$, sedangkan sisanya sebesar $14,19\%$ dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang dispesifikasikan. Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan dapat tidak dapat didukung. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas moderasi sebesar $0,0966$ yang lebih besar dari $0,05$ yang mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel kontrol pada model 2 juga sejalan dengan hasil pengujian model 1 yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil positif dan signifikan. Hasil penelitian ini mendukung argumentasi dalam teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa para *stakeholder* percaya akan tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan dengan perusahaan telah melakukan pengungkapan emisi karbon. Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal (*Signalling Theory*), yang mengindikasikan bahwa dengan penyampaian informasi terkait pengungkapan emisi karbon oleh manajemen akan memberikan sinyal positif mengenai ketidakpastian dan risiko lingkungan dan cara perusahaan menanganinya di masa depan. Kondisi ini memberikan gambaran bahwa para investor dan calon investor merespon positif terhadap pengungkapan emisi karbon yang disampaikan oleh perusahaan pada laporan tahunan. Hasil ini juga mengimplikasikan bahwa fokus utama

pada investor bergeser tidak hanya pada sebatas pada capaian keuangan seperti nilai profitabilitas namun juga fokus terhadap pembangunan berkelanjutan jangka panjang. Pengungkapan emisi karbon dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi pada perusahaan melalui pengungkapan dalam pelaporan berkelanjutan (Suryaningtyas & Rohman, 2019) .

Hasil penelitian ini sejalan dengan Bahriansyah & Lestari Ginting (2022) serta Alfayerds & Setiawan (2021) yang menemukan hasil positif pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Pasar bereaksi positif dengan upaya transparansi yang dilakukan perusahaan pada kegiatan aktivitas operasionalnya yang berdampak terhadap lingkungan. Adanya pengungkapan emisi karbon menjadi informasi positif bagi pihak investor disebabkan emiten mengungkapkan risiko yang rendah dalam berinvestasi dan menghasilkan biaya ekuitas yang rendah. Dengan demikian mampu menaikkan harga saham dan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan berbanding lurus dengan tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Zahara (2022) dan Sudibyo (2018) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak memiliki pengaruh signifikan dalam menciptakan nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini berarti kinerja keuangan tidak mampu memoderasi dampak pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan argumentasi Sandy & Ardiana (2023), hasil ini menjelaskan bahwa tingkat kinerja keuangan tidak memberikan jaminan mengenai perusahaan mempunyai dana yang memadai guna melakukan pengungkapan emisi karbon karena keuntungan menurunnya emisi karbon lebih kecil daripada biayanya. Investor maupun calon investor dalam berinvestasi tidak hanya didasarkan pada tingginya kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu saja, tetapi dimungkinkan dipengaruhi oleh pertimbangan tentang keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Kelvin et al. (2017) bahwa kinerja keuangan belum mampu memoderasi pengungkapan emisi karbon atas nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan emisi karbon belum mampu meningkatkan pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan secara langsung. Hal ini dimungkinkan karena faktor kinerja keuangan lebih fokus terhadap hasil capaian kinerja jangka pendek, sedangkan pengungkapan emisi karbon merupakan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dalam jangka panjang.

5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Penelitian ini memberikan bukti empiris tentang pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Penyampaian informasi mengenai pengungkapan emisi karbon oleh manajemen akan memberikan sinyal positif mengenai ketidakpastian perencanaan emiten di masa depan, risiko lingkungan yang terkait dengan kegiatan operasional perusahaan dan kebijakan perlindungan lingkungan yang ditawarkan perusahaan. Pengungkapan emisi karbon akan memotivasi pihak manajemen untuk mengkomunikasikan informasi pada *stakeholder* secara lebih

transparan terkait informasi dalam laporan keuangan maupun informasi lainnya yang berkaitan dengan aspek non-keuangan seperti penanganan dampak lingkungan dari kegiatan operasional perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa para investor dan calon investor merespon positif atas pengungkapan emisi karbon pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan perusahaan.

Hasil lainnya dari penelitian ini menunjukkan dampak emisi karbon terhadap nilai perusahaan tidak dapat dikurangi oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan tidak menjamin perusahaan akan melakukan pengungkapan emisi karbon pada laporan keberlanjutannya. Tingkat kinerja keuangan tidak memberikan jaminan bahwa perusahaan memiliki dana yang memadai dalam memberikan informasi pengungkapan emisi karbon. Hal ini dimungkinkan terjadi karena keuntungan yang diperoleh atas menurunnya emisi karbon lebih kecil atau tidak sebanding dengan pengeluaran biaya untuk penurunan emisi karbon.

Riset ini membuktikan pengungkapan emisi karbon bisa menjadi sarana dalam menaikkan nilai perusahaan, karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap kepedulian perusahaan kepada lingkungan. Hasil penelitian ini dapat berimplikasi terhadap perusahaan dan investor. Pada sisi investor di masa sekarang mereka tidak hanya berfokus pada tingkat profitabilitas sebagai satu-satunya faktor dalam mengevaluasi nilai suatu perusahaan. Bagi perusahaan perlu penerapan laporan keberlanjutan secara bertahap agar dapat tetap kompetitif di masa depan dan menghindari dampak negatif dari kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan berkaitan dengan penggunaan sampel dalam sektor industri yang hanya menggunakan perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI. Penelitian mendatang dapat mengeksplorasi pada sektor industri lainnya ataupun perusahaan-perusahaan yang terindeks investasi hijau lainnya, seiring dengan bermunculannya indeks-indeks baru yang memiliki penilaian terhadap lingkungan serta meningkatnya kesadaran perusahaan untuk berperan dalam pencapaian tujuan pembangunan keberlanjutan (*Sustainable Development Goals*). Penelitian mendatang perlu juga mengkaji peran tata kelola perusahaan untuk menjamin bisnis dapat transparan dan akuntabel terutama berkaitan dengan investasi untuk aktivitas-aktivitas operasional yang berkaitan dengan keberlanjutan.

Ucapan Terimakasih

Penelitian ini didanai melalui kegiatan Penelitian Hibah Internal Kompetitif Universitas Perwira Purbalingga Tahun 2023. Ucapan terimakasih kami sampaikan kepada pihak-pihak terkait yang sudah memberikan kesempatan kepada kami melalui dukungan sehingga riset ini dapat diselesaikan dengan baik.

Daftar Pustaka

- Al-Mari, J. R., & Mardini, G. H. (2024). Financial performance and carbon emission disclosure. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 4(4), 293–307. <https://doi.org/10.1108/jbsed-03-2024-0023>
- Alfayerds, W. D., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan annual report readability terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*,

3(2), 349–363. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.363>

Arofah, A., Maharani, D., & Kurniati, R. (2022). Determinasi implementasi green accounting terhadap corporate sustainability dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal E-Bis: Ekonomi Bisnis Determinasi*, 6(2), 571–580.

Atan, R., Razali, F. A., Said, J., & Zainun, S. (2016). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and its effect on firm's performance: A comparative study. *International Journal of Economics and Management*, 10(Specialissue2), 355–375.

Bae Choi, B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58–79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>

Bahriansyah, R. I., & Lestari Ginting, Y. (2022). Pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan media exposure sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(02), 249–260. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21>

Fitriana, A. (2024). Pengungkapan sustainability reporting terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Simki Economic*, 7(1), 41–49. <https://doi.org/10.29407/jse.v7i1.470>

Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A stakeholder approach to strategic management. *SSRN Electronic Journal*, January 2001. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>

Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence. *Accounting and Finance*, 51(2), 467–499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00362.x>

Ganda, F. (2018). The effect of carbon performance on corporate financial performance in a growing economy. *Social Responsibility Journal*, 14(4), 895–916. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2016-0212>

Irianto, M. F. (2020). Kinerja keuangan memoderasi struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Accounting and Management Journal*, 4(2), 77–82. <https://doi.org/10.33086/amj.v4i2.1676>

Jannah, R., & Muid, D. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi carbon emission disclosure pada perusahaan di Indonesia (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1000–1010. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6164>

Kelvin, C., Daromes, F. E., & Suwandi. (2017). Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai mekanisme peningkatan kinerja untuk menciptakan nilai perusahaan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1086>

Kim, J. B., Yu, Z., & Zhang, H. (2016). Can media exposure improve stock price efficiency in China and why? *China Journal of Accounting Research*, 9(2), 83–

114. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2015.08.001>

- Maharani, D. A., Arofah, A. A., Fatimah, I. S., & Latifa, T. (2022). Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh sensitivitas industri dan profitabilitas terhadap pengungkapan emisi karbon. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 541–550. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482>
- Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Mariyah, S., Paramita, M. H., Huliawati, R., Haryadi, & Rahayu, S. (2023). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap profitabilitas melalui pengungkapan akuntansi karbon. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(7), 3057–3064.
- Olayinka, A. dan I. O. (2014). Corporate environmental disclosures and market value of quoted companies in Nigeria. *The Business & Management Review*, 5(3): 171-184. 5(3), 3–4.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441.
- Undang-undang Perseroan Terbatas No 40 Pasal 74 Tahun 2007 Tentang Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan.
- Republik Indonesia. (2011a). *Peraturan Presiden No 61 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca*.
- Republik Indonesia. (2011b). *Peraturan Presiden No 71 tahun 2011 Tentang Penyelenggaraan Gas Rumah Kaca Nasional*.
- Rusmana, O., & Purnaman, S. M. N. (2020). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 22(1), 42–52.
- Saka, C., & Oshika, T. (2014). Disclosure effects, carbon emissions, and corporate value. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5(1), 22–45. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2012-0030>
- Sandy, K. E., & Ardiana, P. A. (2023). Pengungkapan emisi karbon perusahaan energi di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(10), 2578–2589. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>
- Sudibyo, Y. A. (2018). Carbon emission disclosure: Does it matter? *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 106(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/106/1/012036>
- Sunandes, A. (2020). Corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai moderasi pada indeks SRI Kehati BEI. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 13(1), 90–110. <https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v13i1.1081>

- Supriadi, A. (2023). Moderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Land Journal*, 4(1), 12–20. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v4i1.2581>
- Suryaningtyas, A., & Rohman, A. (2019). Pengaruh penerapan corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. <http://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh green innovation dan green intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 24(2), 283–294. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1484>
- Yao, S., Li, T., Sensoy, A., Fang, Z., & Cheng, F. (2024). Investor attention and environmental information disclosure quality: Evidence from heavy pollution industries in China. *International Journal of Finance and Economics*, 29(3), 2971–2990. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2811>
- Yin, F., Xiao, Y., Cao, R., & Zhang, J. (2023). Impacts of ESG disclosure on corporate carbon performance: Empirical evidence from listed companies in heavy pollution industries. *Sustainability (Switzerland)*, 15(21). <https://doi.org/10.3390/su152115296>
- Zahara, F. (2022). Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai mekanisme peningkatan kinerja untuk menciptakan nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 4284–4290. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1086>