

# TESIS

**PENGUNGKAPAN EMISI KARBON PEMODERASI  
PENGARUH INTENSITAS EMISI KARBON, KINERJA  
LINGKUNGAN, DAN MEDIA EKSPOSUR TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN  
DI INDONESIA**

***CARBON EMISSION DISCLOSURE MODERATING THE  
EFFECT OF CARBON EMISSION INTENSITY,  
ENVIRONMENTAL PERFORMANCE, AND  
MEDIA EXPOSURE ON FIRM VALUE  
IN INDONESIA***

disusun dan diajukan oleh

**AGUNG RAMADHAN LATIF**

**A062211033**



Kepada

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

# TESIS

## **PENGUNGKAPAN EMISI KARBON PEMODERASI PENGARUH INTENSITAS EMISI KARBON, KINERJA LINGKUNGAN DAN MEDIA EKSPOSUR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

### ***CARBON EMISSION DISCLOSURE MODERATING THE EFFECT OF CARBON EMISSION INTENSITY, ENVIRONMENTAL PERFORMANCE AND MEDIA EXPOSURE ON FIRM VALUE IN INDONESIA***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar magister

disusun dan diajukan oleh

**AGUNG RAMADHAN LATIF  
A062211033**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

### PENGUNGKAPAN EMISI KARBON PEMODERASI PENGARUH INTENSITAS EMISI KARBON, KINERJA LINGKUNGAN, DAN MEDIA EKSPOSUR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Disusun dan diajukan oleh

**AGUNG RAMADHAN LATIF**  
**A062211033**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
Pada tanggal 5 April 2024  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA.  
NIP 19660822 19943 1 009



Dr. Nadhirah Nagu, SE., M.Si., Ak., CA.  
NIP 19740206 200812 2 001

Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Aini Indrijawati, SE., M.Si., CA.  
NIP 19681125 199412 2 002



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si.  
NIP 19640205 198810 1 001

## PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Agung Ramadhan Latif

NIM : A062211033

Jurusan/program studi : Magister Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

**PENGUNGKAPAN EMISI KARBON PEMODERASI PENGARUH INTENSITAS  
EMISI KARBON, KINERJA LINGKUNGAN DAN MEDIA EKSPOSUR  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, April 2024  
Yang membuat pernyataan,



Agung Ramadhan Latif

## **PRAKATA**

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) pada program Pendidikan Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya tesis ini. Pertama-tama, ucapan terima kasih peneliti berikan kepada bapak Dr. Darwis Said, SE.,Ak.,M.SA.,CA. dan ibu Dr. Nadhirah Nagu, S.E.,M.Si.,Ak.,CA. sebagai dosen pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan dengan peneliti.

Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada segenap pegawai yang telah memberi andil yang sangat besar dalam pelaksanaan penelitian ini. Semoga bantuan yang diberikan oleh semua pihak mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Esa.

Terakhir, ucapan terima kasih kepada ayah dan ibu, saudara, sahabat, dan teman atas bantuan, nasehat, dan motivasi yang diberikan dari-NYA atas bantuan yang diberikan hingga tesis ini terselesaikan dengan baik.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, April 2024

Peneliti

## ABSTRAK

**AGUNG RAMADHAN LATIF.** Pengungkapan Emisi Karbon Pemoderasi Pengaruh Intensitas Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dan Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia (dibimbing oleh **Darwis Said** dan **Nadhirah Nagu**).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan dan media eksposur terhadap nilai perusahaan di Indonesia dengan pengungkapan emisi karbon sebagai pemoderasi.

Data dikumpulkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan melalui situs resmi masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta media massa elektronik ([bisnisindonesia.id](http://bisnisindonesia.id)) untuk periode 2018-2022 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total 15 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi *ordinary least square* (OLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) intensitas emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (2) kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) media eksposur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) pengungkapan emisi karbon memperkuat pengaruh intensitas emisi karbon terhadap nilai perusahaan; (5) pengungkapan emisi karbon memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan; (6) pengungkapan emisi karbon memperlambat pengaruh media eksposur terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Intensitas Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, Media Eksposur, Pengungkapan Emisi Karbon, Nilai Perusahaan.



## ABSTRACT

**AGUNG RAMADHAN LATIF.** Carbon Emission Disclosure Moderating the Effect of Carbon Emission Intensity, Environmental Performance and Media Exposure on Firm Value in Indonesia (supervised by **Darwis Said** and **Nadhirah Nagu**).

The purpose of this study was to analyzed the effect of carbon emissions intensity, environmental performance and media exposure on firm value in Indonesia with carbon emissions disclosure as a moderator.

The data was collected from annual and sustainability reports using official website for each companies of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and also electronic mass media (bisnisindonesia.id) for the period 2018-2022 using purposive sampling technique with a total of 15 companies. The data was analyzed using ordinary last square (OLS) regression analysis.

The results showed that (1) carbon emission intensity had a negative effect on firm value; (2) environmental performance had no effect on firm value; (3) media exposure had a positive effect on firm value; (4) carbon emissions disclosure strengthens the effect of carbon emission intensity on firm value; (5) carbon emissions disclosure strengthens the effect of environmental performance on firm value; (6) carbon emissions disclosure weakens the effect of media exposure on firm value.

**Keywords:** Carbon Emission Intensity, Environmental Performance, Media Exposure, Carbon Emissions Disclosure, Firm Value.



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>II</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>III</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>IV</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>V</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>VI</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>VII</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>VIII</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>XII</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>XIII</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>VIX</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Kegunaan Penelitian .....	11
1.4.1 Kegunaan Teoretis .....	11
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	12
1.5 Sistematika Penelitian.....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	14
2.1.1 Teori Legitimasi ( <i>Legitimacy Theory</i> ).....	14
2.1.2 Teori Pemangku Kepentingan ( <i>Stakeholder theory</i> ) .....	16
2.1.3 Teori Sinyal ( <i>Signalling Theory</i> ).....	17
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	18
2.1.5 Emisi Karbon.....	19
2.1.5.1 Intensitas Emisi Karbon.....	19
2.1.5.2 Pengungkapan Emisi Karbon .....	21
2.1.6 Kinerja Lingkungan.....	22

2.1.7 Media eksposur .....	25
2.1.8 Karakteristik Perusahaan .....	26
2.1.8.1 Profitabilitas .....	26
2.1.8.2 Ukuran Perusahaan .....	27
2.2 Tinjauan Empiris .....	28
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>33</b>
3.1 Kerangka Konseptual.....	33
3.2 Hipotesis.....	36
3.2.1 Pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan ...	36
3.2.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan .....	37
3.2.3 Pengaruh Media eksposur terhadap Nilai Perusahaan.....	38
3.2.4 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan ...	39
3.2.5 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.....	40
3.2.6 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Media eksposur terhadap Nilai Perusahaan .....	42
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
4.1 Rancangan Penelitian.....	45
4.2 Situs dan Waktu Penelitian .....	45
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel .....	45
4.4 Jenis dan Sumber Data .....	47
4.5 Metode Pengumpulan Data .....	47
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	48
4.6.1 Variabel Dependen .....	48
4.6.2 Variabel Independen.....	49
4.6.3 Variabel Moderasi .....	50
4.6.4 Variabel Kontrol .....	52
4.7 Teknik Analisis Data .....	53
4.7.1 Analisis Deskriptif.....	54
4.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	54
4.7.2.1 Uji Heteroskedastisitas.....	54

4.7.2.2 Uji Multikolinearitas .....	55
4.7.2.3 Uji Normalitas.....	55
4.7.3 Analisis Regresi .....	56
4.7.3.1 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	57
4.7.3.2 Uji Signifikansi Individual (Statistik T).....	57
4.7.3.3 Uji Moderasi ( <i>Moderated Regression Analysis</i> ).....	58
<b>BAB V HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>60</b>
5.1 Deskripsi Data .....	60
5.2 Statistik Deskriptif.....	61
5.3 Uji Asumsi Klasik.....	63
5.4 Regresi Berganda.....	66
5.5 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	67
5.6 Signifikansi Parameter Individual (Statistik t) .....	67
5.7 Uji Moderasi ( <i>Moderated Regression Analysis</i> ) .....	69
5.7 Uji <i>Paired Sample T-test</i> .....	73
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>71</b>
6.1 Pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan .....	71
6.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan .....	73
6.3 Pengaruh Media eksposur terhadap Nilai Perusahaan .....	75
6.4 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan .....	76
6.5 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.....	77
6.6 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dalam memoderasi hubungan Media eksposur terhadap Nilai Perusahaan .....	79
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>81</b>
7.1 Kesimpulan.....	81
7.2 Keterbatasan Penelitian.....	83
7.3 Saran.....	83
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>84</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>92</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
<b>Tabel 4.1</b> Kriteria Sampel Penelitian.....	46
<b>Tabel 4.2</b> Daftar Perusahaan Sampel Penelitian .....	47
<b>Tabel 4.3</b> Penilaian Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan (PROPER) .....	50
<b>Tabel 4.3</b> Daftar Item Penilaian Pengungkapan Emisi Karbon.....	51
<b>Tabel 5.1</b> Kriteria Pemilihan Sampel.....	60
<b>Tabel 5.2</b> Statistik Deskriptif .....	61
<b>Tabel 5.3</b> Hasil Uji Multikolinearitas .....	64
<b>Tabel 5.4</b> Hasil Regresi Penelitian.....	66
<b>Tabel 5.5</b> <i>Paired Samples Statistics</i> .....	73
<b>Tabel 5.6</b> <i>Paired Samples Correlations</i> .....	74
<b>Tabel 5.7</b> <i>Paired Samples Test</i> .....	74
<b>Tabel 6.1</b> Ringkasan Hasil Penelitian .....	75

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
<b>Gambar 1.1</b> Total Konsumsi Energi di Indonesia.....	4
<b>Gambar 3.1</b> Kerangka Konseptual .....	35
<b>Gambar 3.2</b> Kerangka Model Pemikiran.....	46
<b>Gambar 5.1</b> Hasil Uji normal probability plot.....	63
<b>Gambar 5.2</b> Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	65

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
<b>Lampiran 1</b> Sampel Penelitian .....	92
<b>Lampiran 2</b> Hasil Olah Data SPSS .....	95

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bidang akuntansi saat ini mengalami kemajuan yang signifikan, terutama dalam aspek pelaporan. Pelaporan telah bertransformasi menjadi instrumen yang bertujuan memberikan akuntabilitas kepada para investor yang telah menginvestasikan dana dalam bentuk saham perusahaan, serta kepada pihak internal perusahaan itu sendiri (Rahmanita, 2020). Laporan keuangan yang lebih informatif, termasuk pengungkapan masalah dan solusi yang dihadapi, memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan bagi para investor.

Salah satu tujuan utama dalam dunia bisnis adalah meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan ingin mencapai tujuan jangka pendek mereka dengan mengoptimalkan keuntungan, tetapi beralih untuk lebih memprioritaskan peningkatan nilai perusahaan bagi para investor (Sulistyoningsih & Asyik, 2019). Peningkatan nilai perusahaan berarti memberikan dividen atau keuntungan yang lebih besar kepada investor dan ini tercermin dalam kinerja keuangan dan aset perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

Kesuksesan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari aspek keuangan saja, namun juga ada aspek lainnya seperti aspek sosial dan lingkungan (Sianturi, 2020). Perusahaan tidak hanya fokus pada mencari keuntungan ekonomi, tetapi juga memiliki tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan. Konsep *triple bottom line* pertama kali dirumuskan oleh Freer Speckley pada tahun 1981 dalam publikasi berjudul "*Social Auditing - A Management Tool for Collaborative Work*" dijelaskan apa yang seharusnya termasuk ketika perusahaan mengukur kinerjanya. Pada tahun

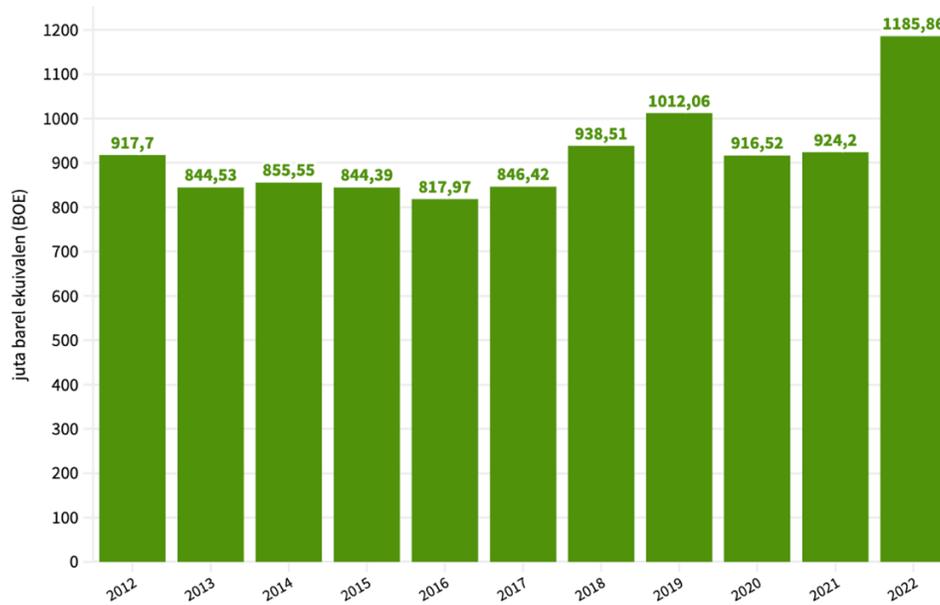
1994, John Elkington, pendiri *Sustainability Consulting*, membantu perusahaan mengintegrasikan kegiatan CSR ke dalam kegiatan bisnis mereka dalam bukunya yang berjudul *Cannibals and Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Argumennya adalah bahwa perusahaan seharusnya menetapkan *triple bottom line* yang berbeda (dan sepenuhnya terpisah), yaitu *profit*, *people accounts*, dan *the planet*. "*Profit*" adalah ukuran laba rugi perusahaan, dan "*people accounts*" adalah ukuran seberapa bertanggung jawab secara sosial perusahaan tersebut dalam operasinya. Derajat seberapa "*Planet*" adalah ukuran tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Prinsip utama dari *triple bottom line* adalah bahwa hubungan antara *profit*, *people*, dan *planet* di dalam manajemen perusahaan seimbang. Perusahaan seharusnya tidak hanya mengejar keuntungan ekonomi murni (*profit*), tetapi juga fokus pada keberlanjutan lingkungan (*Planet*) dan kesejahteraan masyarakat (*People*) (Elkington, 1997).

Konsep dari John Elkington menggeser tanggung jawab mengelola perusahaan yang awalnya hanya kepada pemegang saham (*shareholders*) menjadi kepada pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti pemilik, karyawan, pemerintah, dan masyarakat umum. Menurut Elkington (1997), ada dua jenis pemangku kepentingan, yaitu pemangku kepentingan tradisional dan pemangku kepentingan yang muncul. Pemegang saham, pemberi pinjaman, dan pemerintah sebagai pembuat kebijakan dan regulator termasuk dalam pemangku kepentingan tradisional. Sementara karyawan, konsumen, organisasi akademis, asosiasi perdagangan, masyarakat umum, generasi mendatang, dan planet bumi termasuk dalam pemangku kepentingan yang muncul. *Triple bottom line* berarti memperluas kerangka pelaporan tradisional untuk mempertimbangkan kinerja ekologis dan sosial, selain kinerja keuangan (Elkington, 1997).

Namun, dewasa ini peningkatan konsentrasi polutan di atmosfer bumi telah menciptakan ancaman serius terhadap kerusakan lapisan ozon dan munculnya berbagai perubahan iklim dramatis seperti yang berimplikasi pada beberapa fenomena pemanasan global (Todaro & Smith, 2008). Untuk mengurangi risiko lingkungan, emisi global harus dibatasi hingga batas yang aman. Tanggung jawab untuk mengurangi emisi harus dibagi secara adil di seluruh komunitas internasional. Menurut data dari Administrasi Penerbangan dan Antariksa Amerika Serikat (NASA), tingkat konsentrasi karbon dioksida ( $\text{CO}_2$ ) di atmosfer global mencapai rata-rata 417,6 bagian per juta (ppm) pada 17 Mei 2022. Angka ini meningkat sekitar 6,2% dibandingkan dengan tahun 2011. Peningkatan tersebut juga terjadi secara konsisten setiap tahun. Jika ditelusuri lebih lanjut, menurut NASA, konsentrasi  $\text{CO}_2$  di atmosfer saat ini bahkan telah meningkat sekitar 50% dibandingkan dengan awal era industri pada tahun 1750. Peningkatan tingkat  $\text{CO}_2$  di atmosfer berpotensi meningkatkan suhu permukaan bumi, yang kemudian dapat memicu perubahan iklim, bencana alam, dan berdampak pada gangguan aktivitas ekonomi.

Salah satu sumber utama dari efek rumah kaca adalah pembakaran energi fosil (minyak, gas, dan batu bara) oleh kendaraan bermotor dan mesin industri. Kontributor terbesar terhadap polusi udara dan butuh waktu yang lama untuk terurai secara alami di atmosfer dan memiliki tingkat konsentrasi tertinggi adalah karbon dioksida.

**Gambar 1.1 Total Konsumsi Energi di Indonesia**  
**Total Konsumsi Energi di Indonesia**  
 (2012-2022)



Sumber: DataIndonesia.id

Berdasarkan Gambar 1.1, tren konsumsi energi di dalam negeri cenderung fluktuatif selama satu dekade terakhir. Namun, peningkatan jumlah konsumsi energi pada tahun 2017 – 2019 lebih tinggi dari konsumsi sebelumnya terjadi peningkatan 16,4% dalam dua tahun dan menurun 9,4% pada tahun 2020 dan kembali menyentuh level tertinggi dalam satu dekade terkahir pada tahun 2022 yaitu konsumsi energi meningkat sebesar 28,31% atau sebesar 1,18 miliar BOE dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 924,2 BOE. Ditinjau dari penggunaannya, konsumsi energi untuk industri menjadi yang terbesar di Indonesia, mencapai 537,75 juta BOE pada 2022. Diikuti oleh konsumsi energi untuk transportasi sebanyak 428,61 juta BOE. Penggunaan energi untuk rumah tangga mencapai 161,48 juta BOE. Sedangkan, konsumsi energi untuk komersial dan lainnya masing-masing sebesar 49,65 juta BOE dan 11,07 juta BOE. Melihat jenisnya, konsumsi energi bahan bakar minyak (BBM)

menjadi yang terbesar di Indonesia, yakni 477,82 juta BOE. Kemudian, konsumsi energi untuk listrik dan batu bara masing-masing sebesar 299,19 juta BOE dan 183,41 juta BOE (Widi, 2023).

Menurut *The Intergovernmental Panel on Climate Change* (2007), munculnya perubahan volume pada entitas seperti tanah beku, es, dan salju, atau perubahan iklim, akan berdampak pada berubahnya tatanan hidrologi seperti sumber air, lautan, dan zona pesisir, serta peningkatan suhu bumi, atau yang lebih dikenal dengan pemanasan global (IPCC, 2008). Peningkatan emisi karbon dan gas rumah kaca lainnya adalah penyebab pemanasan global. Dari tahun 2011 hingga 2021, perubahan iklim telah menyebabkan peningkatan bencana alam di Indonesia.

Menurut Badan Nasional Penanggulangan Bencana dari 2011 hingga 2021, fenomena bencana hidrometeorologi seperti bencana banjir, gelombang ekstrem, angin puting beliung, kebakaran hutan & lahan, kekeringan, serta iklim ekstrem mencapai lebih dari 74 persen (24.413) (Adi *et al.*, 2023). Selain itu, 25 persen (8.213) sebagai bencana geologis seperti gempa bumi, tsunami, letusan gunung berapi, dan tanah longsor. Berbagai dampak buruk perubahan iklim mendorong PBB untuk membuat Protokol Kyoto. Protokol Kyoto merupakan adaptasi dari Konvensi Kerangka Kerja PBB tentang Perubahan Iklim (KKKPPI). Protokol Kyoto yaitu perjanjian internasional antara banyak negara untuk memerangi pemanasan global dengan menurunkangas rumah kaca serta emisi karbon lainnya melalui proses Mekanisme Pembangunan Bersih, Implementasi Bersama dan Perdagangan Emisi (Syahrial, 2012). Dengan strategi ini, setiap negara diharapkan dapat berkontribusi guna menurunkan emisi karbon besertagas rumah kaca lainnya.

Untuk mengatasi masalah serius ini, kolaborasi antara pemerintah, pelaku bisnis, dan masyarakat menjadi sangat penting. Hal ini sejalan dengan upaya

mencapai lingkungan yang lebih berkelanjutan, yang merupakan salah satu tantangan utama dalam tujuan pembangunan berkelanjutan. Dalam konteks ini, perlu memahami bahwa pertumbuhan ekonomi tidak boleh dilihat hanya dari perspektif permintaan dan penawaran tanpa mempertimbangkan dampak lingkungan. Terdapat bahaya dalam mengabaikan dampak lingkungan ini (Abdoellah, 2016).

Untuk mencapai tujuan pengurangan emisi dan keberlanjutan lingkungan, diperlukan tindakan konkret. Pemerintah memiliki peran penting dalam mengendalikan proses perizinan bisnis dan eksplorasi. Mereka harus mempromosikan etos bisnis yang ramah lingkungan dan memberikan insentif kepada perusahaan yang berkomitmen pada praktek lingkungan yang berkelanjutan. Di samping itu, penting juga untuk menindak tegas pejabat yang melakukan korupsi atau penyalahgunaan kekuasaan untuk kepentingan pribadi, karena tindakan ini dapat merugikan upaya menjaga lingkungan (Abdoellah, 2016).

Sejak dikeluarkannya Protokol Kyoto, entitas atau perusahaan yang beroperasi terutama di sektor yang berdampak langsung kepada lingkungan berada di bawah pengawasan kuat untuk membatasi emisi karbon di setiap operasi bisnisnya. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2004 Tentang Pengesahan *Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change* mengidentifikasi Indonesia selaku pihak yang mengakui protokol ini, dan Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 61 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca menjelaskan bagaimana protokol itu harus dikelola oleh perusahaan. selanjutnya mencanangkan Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Nomor P.73/menlhk/setjen/kum.1/12/2017 Tahun 2017 Tentang Pedoman Penyelenggaraan dan Pelaporan Inventarisasi Gas Rumah Kaca Nasional. Hal ini disebabkan karena pengungkapan emisi karbon kini memiliki sifat

opsional dimana hanya sejumlah kecil perusahaan yang menyatakan jumlah emisi karbon yang mereka hasilkan. Hal tersebut dapat diaplikasikan melalui *carbon accounting*. Istilah *carbon accounting* muncul sebagai bagian dari komitmen Protokol Kyoto dalam memangkas emisi gas rumah kaca. Praktik *carbon accounting* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dapat ditemui pada *annual report* maupun *sustainability report*.

Keterlibatan semua pihak, termasuk pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat, menjadi sangat penting dalam usaha mencapai target pengurangan emisi pada 2030 dan nol emisi pada pertengahan abad. Kolaborasi ini diperlukan untuk menghadapi masalah perubahan iklim yang berdampak luas. Dengan langkah-langkah konkret, termasuk tindakan kecil, Indonesia dapat menuju kemajuan yang berkelanjutan dalam mengatasi tantangan ini. Pemerintah Indonesia telah menegaskan komitmen untuk mengurangi emisi, sejalan dengan partisipasinya dalam COP 21 di Paris dan dengan tujuan *Nationally Determined Contribution (NDC)* untuk mengurangi emisi hingga 29% secara mandiri dan 41% dengan bantuan global pada tahun 2030. Namun, perlu diingat bahwa target-target ini masih menjadi tantangan besar dan perlu dukungan dari semua pihak untuk mencapainya (McGrath, 2021).

Dalam studi Kim *et al.*, (2015), disebutkan bahwa banyak perusahaan berinisiatif mengurangi emisi CO<sub>2</sub> dan melaporkannya. Kesadaran global tentang pentingnya pengurangan emisi karbon meningkat, mendorong perusahaan untuk beroperasi secara berkelanjutan. Pengelolaan emisi karbon yang tidak tepat dapat mengakibatkan kerugian finansial bagi perusahaan. Meskipun risiko terkait karbon sering kali tidak termuat dalam laporan keuangan, mereka dapat mengindikasikan potensi kerugian saat ini atau di masa depan. Ada berbagai jenis risiko karbon dalam

bisnis, dan menurut (McGrath, 2021), terdapat enam jenis ancaman, termasuk ancaman fisik, regulasi, litigasi, persaingan, produksi, dan reputasi.

Ketika perusahaan dihadapkan pada risiko yang berkaitan dengan emisi karbon, baik dari segi pengembangan SDM, keuangan, produk, maupun pangsa pasar, terdapat dampak signifikan pada keunggulan kompetitif mereka. Perusahaan dengan intensitas emisi karbon yang tinggi dapat mengalami kerugian dalam pertumbuhan dan potensi profitabilitas mereka. Artinya, tingginya emisi karbon bisa mempengaruhi berbagai risiko operasional dan finansial yang dihadapi perusahaan. Terbukti, investor lebih cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan jejak karbon yang lebih rendah. Beberapa penelitian menemukan bahwa investasi pada perusahaan dengan jejak karbon rendah cenderung lebih menguntungkan.

Namun, ada penelitian dengan hasil berbeda bahwa pengungkapan pembuangan gas rumah kaca (GRK) berdampak buruk terhadap laba perusahaan yang telah diinvestasikan (Stanny & Ely, 2008; Prado-Lorenzo *et al.*, 2009). Sementara itu, Hsu & Wang, (2013) berpendapat bahwa investor merasa bahwa pengungkapan emisi GRK tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Salah satu kemajuan proaktif yang diambil oleh otoritas publik melalui *Service of the Climate* adalah mendukung kerja sama organisasi di bidang *Appropriate*. Program ini bertujuan untuk meningkatkan tanggung jawab lingkungan perusahaan melalui penggunaan teknologi informasi. Ide utamanya adalah agar bisnis dapat tumbuh sambil meminimalkan dampak lingkungan dan memberikan kontribusi positif kepada masyarakat.

Kinerja lingkungan merujuk pada sejauh mana perusahaan berhasil dalam mengurangi dampak lingkungannya sebagai upaya organisasi untuk menciptakan iklim yang unggul (Suratno *et al.*, 2017). Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang

tinggi biasanya mengungkapkan informasi kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya dengan lebih terbuka (Clarkson *et al.*, 2008). Pengungkapan tersebut bukan hanya bersifat informatif tetapi juga kredibel, dapat diaudit, dan sulit untuk ditiru oleh kompetitor, sebagaimana diungkapkan oleh (Al-Tuwaijri *et al.*, 2004).

Kinerja lingkungan yang positif memberikan banyak manfaat bagi perusahaan. Ketika perusahaan melakukan usaha yang nyata untuk mengurangi dampak lingkungannya, ini tidak hanya membantu lingkungan tetapi juga memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut dalam mata publik. Reputasi yang positif meningkatkan kepercayaan publik dan pemangku kepentingan, yang tentunya berimbas pada keberhasilan jangka panjang perusahaan.

Seiring dengan kinerja lingkungan, komunikasi yang efektif dengan pemangku kepentingan adalah kunci untuk mendapatkan dukungan dan kepercayaan. Reputasi publik suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan mendistribusikan laporan tertulis yang baik mengenai inisiatif sosial dan lingkungan melalui berbagai media. Media eksposur yang positif juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggreni & Budiasih, 2016; Majumdar & Bose, 2019).

Namun, ada gap dalam mendapatkan gambaran yang jelas tentang hubungan antara intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan, media eksposur, dan nilai perusahaan. Meskipun beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif antara faktor-faktor ini dengan nilai perusahaan, ada juga penemuan yang menunjukkan hasil yang berlawanan (Nurhayati & Prastiti, 2015; Aswani *et al.*, 2023). Prado-Lorenzo *et al.*, (2009) juga telah menunjukkan bahwa emisi karbon yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam konteks penelitian, variasi dalam temuan menunjukkan bahwa masih ada kebutuhan untuk penelitian lebih lanjut, terutama di Indonesia, untuk memahami

hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan lebih baik. Secara keseluruhan, ada pertimbangan penting bagi perusahaan dalam memahami dampak dari kinerja lingkungan, media eksposur, dan intensitas emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik tentang cara mengelola risiko lingkungannya, berkomunikasi dengan masyarakat, dan meningkatkan nilainya di mata investor dan masyarakat umum dengan melakukan penelitian yang lebih mendalam dan komprehensif.

Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Sektor ini dipilih dengan pertimbangan bahwa sektor tersebut merupakan sektor yang diwajibkan untuk menekan dampak dari emisi karbon mengacu Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 61 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca tentang Rencana Aksi Nasional Pengurangan Emisi Gas Rumah Kaca. Selain itu, penelitian mengenai topik pengungkapan emisi karbon di Indonesia masih terbatas dengan hasil penelitian yang inkonsisten, sehingga perlu untuk dikaji dan diuji lebih lanjut .

Berdasarkan fenomena dan latar belakang yang telah dijelaskan di atas serta beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten membuat peneliti tertarik dengan isu lingkungan khususnya emisi karbon dengan mengangkat judul “Pengungkapan Emisi Karbon pemoderasi Pengaruh Intensitas Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dan Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dengan merujuk pada latar belakang yang telah dijelaskan dan mengacu pada penelitian sebelumnya, berikut merupakan rumusan masalah dalam penelitian ini.

1. Apakah terdapat pengaruh negatif antara Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh positif antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh positif antara Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh antara Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh antara Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis.

1. Pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan.
4. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan.
5. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.
6. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan.

## **1.4 Kegunaan Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Teoretis**

Bagi aspek teoretis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada pengembangan teori di bidang akuntansi, lebih khusus mengenai faktor- faktor terkait akuntansi lingkungan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi pihak-pihak yang berperan dalam pengelolaan perusahaan khususnya mengenai kegiatan perusahaan yang dapat merusak lingkungan dan melakukan upaya pencegahan kerusakan lingkungan tersebut sehingga diharapkan hasilnya akan berdampak baik bagi nilai perusahaan.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Buku pedoman penulisan fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Hasanuddin tahun 2013 merupakan acuan yang digunakan dalam penulisan tesis ini. Adapun pedomannya adalah sebagai berikut.

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, sasaran, ruang lingkup dan diakhiri dengan sistematika kerja.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

bab ini menjelaskan tentang teori dan konsep yang menjadi dasar penelitian. Bab ini juga memuat penelitian-penelitian sebelumnya.

### **BAB III KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS**

Bab ini memuat kajian teoritis dan empiris dan dipaparkan dalam kerangka penalaran. Kemudian kerangka yang telah terbentuk tersebut menjadi landasan untuk membangun kerangka penelitian konseptual.

### **BAB IV RANCANGAN PENELITIAN**

Bab ini meliputi rancangan penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, alat penelitian dan teknik analisis data

### **BAB V HASIL PENELITIAN**

bab ini menjelaskan tentang uraian materi dan uraian hasil penelitian. Penyajian hasil penelitian meliputi uraian materi dan hasil penelitian dalam bentuk cerita, serta analisis statistik, pengujian hipotesis, tabel, grafik dan gambar.

### **BAB VI PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tujuan diskusi adalah untuk menjawab pertanyaan penelitian atau merumuskan masalah, menginterpretasikan pengamatan, menggabungkan hasil dan pengamatan terhadap ilmu atau teori yang sudah mapan, memodifikasi teori yang sudah ada atau mengembangkan teori baru.

### **BAB VII PENUTUP**

bab ini berisi kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran. Bab terakhir dapat menjadi panduan bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang serupa.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori dan Konsep**

Tinjauan teori dan konsep berfungsi sebagai landasan atau dasar dari sebuah penelitian. Adapun tinjauan teori dan konsep dalam penelitian ini adalah.

##### **2.1.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Teori legitimasi pertama kali dikembangkan oleh Peter L. Berger dan Thomas Luckmann dalam buku mereka yang berjudul "*The Social Construction of Reality*," yang diterbitkan pada tahun 1966. Dalam buku ini, mereka membahas bagaimana realitas sosial dan tatanan sosial diciptakan dan dipertahankan melalui proses sosial dan budaya. Teori legitimasi adalah salah satu konsep yang muncul dalam kerangka kerja teori ini, yang menjelaskan bagaimana masyarakat dan organisasi menciptakan dan mempertahankan makna serta legitimasi atas struktur dan tatanan sosial yang ada.

Kemudian dikembangkan dalam konteks organisasi dan manajemen dalam artikel yang berjudul "*Legitimacy in Organizational Institutionalism*" oleh Deephouse dan Suchman, legitimasi organisasi adalah konsep yang mencerminkan sejauh mana organisasi diakui dan diterima sebagai entitas yang sah, baik dalam konteks hukum maupun dalam pandangan masyarakat atau pemangku kepentingan. Legitimasi dapat memengaruhi kinerja organisasi, serta hubungannya dengan pemegang saham, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat lebih luas (Deephouse & Suchman, 2012).

Dalam teori legitimasi, legitimasi didefinisikan sebagai persepsi umum yang diinginkan, sesuai, atau cocok dengan harapan masyarakat terhadap kinerja

lingkungan perusahaan. Baik masyarakat maupun individu memiliki harapan yang tinggi terhadap kinerja lingkungan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, memenuhi harapan masyarakat ini adalah sangat penting untuk memperoleh, mempertahankan, dan meningkatkan legitimasi perusahaan.

Persyaratan untuk memperoleh legitimasi masyarakat selalu mengalami perubahan, dan organisasi seringkali menghadapi kesulitan dalam beradaptasi dengan perubahan tersebut (Borghei-Ghomi & Leung, 2013). Ketika kinerja perusahaan tidak memenuhi ekspektasi publik atau pemangku kepentingan, maka masalah legitimasi muncul. Untuk memulihkan, mempertahankan, atau meningkatkan legitimasi bisnis, ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan: (Sandra, 2009).

- a. Mengubah *output*, metode, atau tujuan agar sesuai dengan harapan publik dan menginformasikan publik tentang perubahan tersebut.
- b. Tetap mempertahankan *output*, metode, atau tujuan yang ada, namun menunjukkan kesesuaiannya melalui informasi dan pendidikan.
- c. Berusaha mengubah persepsi masyarakat secara signifikan dengan berkolaborasi dengan pihak-pihak yang memiliki tingkat legitimasi tinggi.
- d. Upaya untuk mengubah asumsi masyarakat secara keseluruhan.

Emisi karbon yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mengancam dan merongrong legitimasi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen emisi karbon perusahaan menjadi salah satu persyaratan utama dalam memperoleh legitimasi dari masyarakat, mengingat dampak negatif yang semakin meningkat akibat emisi karbon tersebut. Penelitian oleh Bansal & Clelland, (2004) menguatkan konsep bahwa perusahaan dapat membangun atau meningkatkan legitimasi di mata pemangku kepentingan dengan melaporkan aktivitas lingkungan, seperti emisi gas buang. *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang mencakup kinerja lingkungan, juga dapat

mempengaruhi legitimasi yang telah diperoleh perusahaan sebelumnya (Ellram & Golicic, 2016).

### **2.1.2 Teori Sinyal (signalling theory)**

Teori sinyal (*signalling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*). Dari penelitiannya tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection*. Menurut Akerlof (1970), *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki.

Pemikiran Akerlof (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Dari penelitiannya tersebut, Spence (1973) juga menemukan bahwa *cost of signal* pada

bad news lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel.

Dalam konteks di mana banyak informasi yang dikelola oleh manajemen perusahaan tidak diungkapkan kepada pihak eksternal, ada kekhawatiran bahwa manajer mungkin tidak bertindak secara transparan. Untuk membangun reputasi yang baik, menarik investasi, dan menunjukkan superioritas dibandingkan dengan pesaing, manajer cenderung memberikan sinyal tertentu kepada investor (Verrecchia, 1990).

### **2.1.3 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

Konsep Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Ed Freeman dalam artikel yang diterbitkan pada tahun 1984 berjudul "*Strategic Management: A Stakeholder Approach*." Freeman adalah tokoh yang paling sering dikaitkan dengan pengembangan teori ini. Dalam artikel tersebut, Freeman mengemukakan pandangan bahwa organisasi tidak hanya memiliki tanggung jawab terhadap pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga terhadap berbagai pihak yang memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas organisasi, yang disebut sebagai "*stakeholders*" (Freeman, 1984).

Pendekatan ini mengusulkan bahwa organisasi seharusnya mempertimbangkan dan memenuhi kebutuhan, kepentingan, dan harapan pemangku kepentingan yang meliputi karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, pemerintah, lingkungan, dan lainnya, serta tidak hanya fokus pada keuntungan finansial pemegang saham. Tujuannya adalah menciptakan nilai jangka panjang dan berkelanjutan bagi semua pemangku kepentingan.

Pihak-pihak yang memiliki keterkaitan langsung maupun tidak langsung dengan organisasi dikenal sebagai pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan dapat secara kolektif merujuk pada individu atau kelompok yang dapat terkena dampak atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan (Clarkson *et al.*, 2008). Berdasarkan definisi ini, banyak pihak dapat menjadi pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan. Pemangku kepentingan adalah individu atau kelompok yang memiliki kepentingan dan investasi dalam organisasi serta menerima risiko dari aktivitasnya. Pemangku kepentingan sukarela memiliki hubungan atau perjanjian dengan organisasi, sedangkan pemangku kepentingan yang tidak sukarela tidak memiliki hubungan atau perjanjian dengan perusahaan.

Pemangku kepentingan perusahaan dapat mencakup manajemen, karyawan, pelanggan, investor, pemegang saham, pemasok, pemerintah, masyarakat umum, dan komunitas lokal. Semua entitas yang disebutkan di atas menegaskan bahwa masyarakat adalah salah satu pemangku kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan masyarakat dengan menghasilkan manfaat yang tidak merugikan masyarakat. Dalam konteks penelitian ini, masyarakat tidak seharusnya terkena dampak negatif dari emisi karbon yang dihasilkan oleh aktivitas perusahaan, yang dapat mempengaruhi kualitas udara dan kesehatan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengelola dan mengurangi emisi karbon guna menjaga kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat (Clarkson *et al.*, 2008).

#### 2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang pembeli bersedia membayar setiap kali perusahaan dijual dan mencerminkan nilai bisnis pada waktu tertentu (Putri & Ayu Diantini, 2022). Nilai perusahaan merupakan pencapaian perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak awal perusahaan berdiri hingga saat ini (Hery, 2017). Sedangkan menurut Brigham & Ehrhardt, (2005) nilai perusahaan merupakan nilai saat ini dari arus kas bebas di masa depan pada level diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia bagi investor setelah menghitung semua biaya operasional perusahaan dan biaya investasi serta aset lancar bersih.

Harga saham suatu perusahaan meningkat ketika ada minat yang lebih besar terhadap sahamnya, dan sebaliknya. Biaya pertukaran efek merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai suatu organisasi. Banyak cara yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan, antara lain: *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Market to Book Value* (MBV), *Free Cash Flow* (FCF), *Price to Cash Flow Ratio* (PCF) dan *Tobin's Q*. Dalam konteks penelitian ini, *Market to Book Value* (MVB) dipilih sebagai indikator utama untuk mengevaluasi perusahaan karena Hubungan antara emisi karbon dan *market-to-book value* suatu perusahaan bisa mencerminkan seberapa baik perusahaan mengelola faktor-faktor lingkungan dan keberlanjutan dalam operasinya. Seiring dengan peningkatan kesadaran akan isu-isu lingkungan, investor dan pemangku kepentingan semakin memperhatikan dampak lingkungan perusahaan.

### **2.1.5 Emisi Karbon**

Bagian ini membahas tentang intensitas emisi karbon dan pengungkapan emisi karbon yang dihasilkan oleh operasional perusahaan.

#### **2.1.5.1 Intensitas Emisi Karbon**

Intensitas emisi karbon mengacu pada jumlah emisi karbon yang dihasilkan perusahaan atau entitas lain dalam hubungannya dengan unit kegiatan tertentu, seperti produksi, penjualan, atau produksi energi. Ini mengukur efisiensi perusahaan dalam mengurangi emisi karbon per unit *output* atau kinerja. Intensitas emisi karbon dapat dihitung sebagai jumlah emisi dalam ton karbon dioksida setiap unit *output* atau pendapatan, misalnya ton CO<sub>2</sub> per juta dolar pendapatan (Kolk *et al.*, 2008). Pada dasarnya, gas karbondioksida berperan penting dalam menjaga suhu bumi agar tetap hangat dan mencegah pembekuan di permukaan bumi. Tanpa adanya gas karbon dioksida atau faktor-faktor lain yang mempengaruhi lapisan ozon di planet ini, suhu bumi diperkirakan akan mencapai -18°C, mengakibatkan seluruh permukaan bumi tertutup oleh lapisan es. Namun, dengan berkembangnya teknologi dan aktivitas manusia, produksi gas karbon dioksida telah melampaui batas yang normal, menyebabkan peningkatan suhu global (Cahyono, 2015).

Jenis dukungan perusahaan dalam mengurangi intensitas emisi karbon adalah melalui upaya mengungkapkannya dalam laporan perusahaan (Kim *et al.*, 2015). Seiring meningkatnya kesadaran global akan pentingnya mengurangi emisi karbon, perusahaan-perusahaan sekarang diharapkan untuk mencapai keuntungan tanpa menimbulkan dampak negatif pada lingkungan sekitar. Penanganan yang buruk terhadap emisi karbon dapat menghasilkan risiko dan kerugian bagi perusahaan. Risiko tersebut dapat berupa risiko yang belum tercantum dalam laporan keuangan

perusahaan, namun tetap memiliki dampak signifikan pada operasi dan reputasi perusahaan (McGrath, 2021).

Risiko karbon mencakup berbagai bentuk risiko yang dapat mempengaruhi perusahaan, termasuk risiko hukum, risiko operasional, risiko persaingan, risiko finansial, risiko reputasi, dan risiko ketenaran (McGrath, 2021). Risiko-risiko ini dapat mengganggu proses pengembangan produk, operasi perusahaan, dan pangsa pasar. Perusahaan dengan tingkat emisi karbon yang tinggi dapat menghadapi kemunduran dalam keunggulan kompetitifnya dan mengalami gangguan dalam potensi pertumbuhan dan profitabilitasnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa intensitas emisi karbon yang tinggi secara umum dapat meningkatkan risiko keseluruhan yang ditanggung oleh perusahaan.

Investor sering memilih untuk melakukan investasi jangka panjang pada perusahaan dengan intensitas emisi karbon yang rendah, sementara mereka cenderung melakukan investasi jangka pendek pada perusahaan dengan tingkat emisi karbon yang tinggi. Penelitian menunjukkan bahwa mengalokasikan sumber daya ke perusahaan yang berkomitmen pada pengurangan emisi karbon dapat menjadi keputusan yang produktif. Sebagai contoh, pengungkapan dan tindakan pengurangan emisi karbon berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, diukur dari *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Return on Sales* (Lu *et al.*, 2021).

#### **2.1.5.2 Pengungkapan Emisi Karbon**

Tingkat pengungkapan yang disebutkan dalam penelitian ini mengacu pada tingkat pengungkapan emisi karbon yang berasal dari aktivitas perusahaan. Pengungkapan ini merujuk pada penyajian data yang dapat diakses di dalam perusahaan dan sangat penting untuk mendukung fungsi pasar modal yang efisien

(Hendriksen & Breda, 1992). Kegiatan pengungkapan melibatkan penyajian data dan penjelasan yang memadai mengenai berbagai transaksi yang dilakukan oleh entitas bisnis (Chariri & Ghozali, 2014). Tujuan utama dari pengungkapan ini adalah untuk memenuhi kebutuhan berbagai pemangku kepentingan yang memiliki beragam kepentingan terkait penggunaan informasi dalam laporan, sambil menyediakan semua informasi yang dianggap penting untuk mencapai tujuan pelaporan perusahaan (Hanifah, 2016). Dalam konteks penelitian ini, tingkat pengungkapan emisi CO<sub>2</sub> mencerminkan sejauh mana perusahaan memberikan informasi yang komprehensif dan relevan mengenai dampak lingkungan dari operasi mereka, yang menjadi perhatian utama pemangku kepentingan dalam pasar modal dan masyarakat.

Secara teori, Richardson & Welker, (2001) menemukan bahwa perusahaan yang memposisikan dirinya untuk pengungkapan harus dapat mengurangi biaya modal karena dua alasan. Alasan pertama adalah peningkatan pengungkapan perusahaan dapat mengurangi biaya transaksi bagi investor, sehingga meningkatkan likuiditas di pasar dan meningkatkan permintaan sekuritas perusahaan (Diamond; & Verrecchia, 2017). Alasan kedua adalah bahwa peningkatan pengungkapan perusahaan dapat mengurangi perkiraan risiko atau ketidakpastian tentang distribusi keuntungan perusahaan (Sandra, 2009).

#### **2.1.6 Kinerja Lingkungan**

Kinerja lingkungan mengacu pada sejauh mana suatu organisasi atau perusahaan memenuhi tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan sejauh mana mereka berkinerja dalam mengelola dampak lingkungan dari operasi mereka. Kinerja lingkungan dapat mencakup berbagai faktor, termasuk upaya untuk mengurangi emisi karbon, penggunaan sumber daya alam yang lebih efisien, perlindungan

keanekaragaman hayati, manajemen limbah, dan kepatuhan terhadap peraturan lingkungan (Lai & Wong, 2012). Nagu (2021) dalam penelitiannya yang meneliti kinerja sosial dan lingkungan perusahaan BUMN menjelaskan konsep dasar yang berkaitan dengan kinerja sosial & lingkungan adalah bahwa perusahaan BUMN memiliki dua fungsi sosial dan lingkungan selain fungsi ekonomi/keuangan. *Outcome* dari fungsi sosial dan lingkungan di atas adalah kinerja sosial dan lingkungan. Fungsi sosial dan lingkungan tersebut merupakan bentuk tanggung jawab secara moral maupun hukum. Maka dari itu, perusahaan harus taat atau patuh terhadap hukum dan regulasi yang terkait dengan sosial dan lingkungan.

Manajemen perusahaan yang terkait dengan aspek lingkungan dilakukan untuk mengevaluasi kinerja lingkungan, sebagaimana disarankan oleh International Organization for Standardization (ISO) dan dijelaskan di situs webnya, [www.iso.org](http://www.iso.org). Eksekusi lingkungan dinilai melalui penerapan strategi, tujuan, dan target lingkungan. Dalam konteks penelitian ini, PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) digunakan sebagai indikator kinerja lingkungan PROPER terdiri dari dua kategori, yaitu kriteria penilaian ketaatan dan kriteria penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) Kriteria penilaian ketaatan menjawab pertanyaan sederhana saja. Apakah perusahaan sudah taat terhadap peraturan pengelolaan lingkungan hidup.

Kriteria *beyond compliance* lebih bersifat dinamis karena disesuaikan dengan perkembangan teknologi, penerapan praktik-praktik pengelolaan lingkungan terbaik dan isu-isu lingkungan yang bersifat global. Penyusunan kriteria yang terkait dengan pelaksanaan PROPER dilakukan oleh tim teknis dengan mempertimbangkan masukan dari berbagai pihak, antara lain: pemerintah kabupaten/kotamadya, asosiasi industri, perusahaan, LSM, universitas, instansi terkait, dan Dewan Pertimbangan

PROPER. Aspek-aspek yang dinilai dalam kriteria *beyond compliance* adalah sebagai berikut.

1. Penerapan Sistem Manajemen Lingkungan, termasuk di dalamnya bagaimana perusahaan memiliki sistem yang dapat mempengaruhi *supplier* dan konsumennya untuk melaksanakan pengelolaan lingkungan dengan baik.
2. Upaya Efisiensi Energi dengan mencakup empat ruang lingkup efisiensi energi, yaitu peningkatan efisiensi energi dari proses produksi dan utilitas pendukung, penggantian mesin atau proses yang lebih ramah lingkungan, efisiensi dari bangunan dan sistem transportasi.
3. Upaya penurunan emisi, baik berupa emisi kriteria polutan maupun emisi dari gas rumah kaca dan bahan perusak ozon. Termasuk dalam lingkup penilaian ini adalah persentase pemakaian energi terbarukan dalam proses produksi dan jasa, pemakaian bahan bakar yang ramah lingkungan.
4. Implementasi *Reduce, Reuse* dan *Recycle* limbah B3. Penekanan kriteria ini adalah semakin banyak upaya untuk mengurangi terjadinya sampah, maka semakin tinggi nilainya. Selain itu, semakin besar jumlah limbah yang dimanfaatkan kembali, maka semakin besarpula nilai yang diperoleh perusahaan.
5. Implementasi *Reduce, Reuse* dan *Recycle* limbah padat non B3 kriteria sama dengan 3R untuk limbah B3.
6. Konservasi Air dan Penurunan Beban Pencemaran Air Limbah. Semakin kecil intensitas pemakaian air per produk, maka akan semakin besar nilai yang diperoleh. Demikian juga semakin besar upaya untuk menurunkan beban pencemaran di dalam air limbah yang dibuang ke lingkungan maka akan semakin besar nilai yang diperoleh.

7. Perlindungan Keanekaragaman Hayati. Pada dasarnya, bukan jumlah pohon yang dinilai, tetapi lebih diutamakan pada upaya pemeliharaan dan perawatan keanekaragaman hayati. Salah satu bukti bahwa perusahaan peduli dengan keanekaragaman hayati adalah perusahaan memiliki sistem informasi yang dapat mengumpulkan dan mengevaluasi status dan kecenderungan sumberdaya keanekaragaman hayati dan sumberdaya biologis yang dikelola dan memiliki data tentang status dan kecenderungan sumberdaya keanekaragaman hayati dan sumber daya biologis yang dikelola.
8. Program Pengembangan Masyarakat. Untuk memperoleh nilai yang baik dalam aspek ini perusahaan harus memiliki program strategis untuk pengembangan masyarakat yang didesain untuk menjawab kebutuhan masyarakat. Program ini didasarkan atas pemetaan sosial untuk menggambarkan jaringan sosial yang memberikan penjelasan tentang garis-garis hubungan antar kelompok/individu.

#### **2.1.7 Media Eksposur**

Media eksposur adalah proses "penyiaran dan pemberitaan" (Craig & Brown, 2017). Ini melibatkan komunikasi pesan yang dituju kepada audiens untuk membentuk persepsi terhadap perusahaan dan memengaruhi tindakan yang harus diambil. Dengan menggunakan web, organisasi dapat memutuskan fokus bisnis yang sesuai dengan jaringan tertentu (Potter, 2012). Bagi perusahaan yang perlu mendapatkan kepercayaan dan dukungan dari keadaan mereka saat ini, penting untuk mengatasi masalah mitra dan sebagai alat komunikasi dengan calon investor. Perusahaan dapat meningkatkan citra publiknya dengan mengkomunikasikan laporan sosial dan lingkungan melalui media (Nur & Priantinah, 2012). Oleh karena itu, menyampaikan

informasi lingkungan yang positif melalui media dapat memperoleh keyakinan dan pengakuan positif dari para pemangku kepentingan.

Media eksposur dalam konteks penelitian ini merujuk pada liputan atau publikasi oleh media mengenai kegiatan perusahaan yang memiliki dampak sosial dan lingkungan. Hal ini mencakup bagaimana media mencatat aktivitas perusahaan yang dapat menimbulkan ketegangan di masyarakat atau memberikan penghargaan kepada perusahaan melalui inklusi media. Ketika media memberikan rincian mengenai isu-isu lingkungan dan sosial yang muncul dari kegiatan perusahaan, hal ini berfungsi sebagai alat pengamatan oleh masyarakat umum dan selanjutnya memberikan tekanan pada perusahaan untuk lebih berhati-hati dan khawatir terhadap isu-isu lingkungan dan sosial tersebut, seperti serta memperkecil potensi perlawanan.

### **2.1.8 Karakteristik Perusahaan**

Sub-bagian ini membahas tentang profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tidak sepenuhnya ditentukan oleh kualitas perusahaan. Berikut penjelasan penelitian mengenai hal tersebut:

#### **2.1.8.1 Profitabilitas**

Manfaat dalam konteks suatu perusahaan merujuk pada kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan hasil atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Tingkat manfaat yang dicapai oleh suatu perusahaan secara mendasar memengaruhi daya tarik bagi pendanaan perusahaan tersebut dengan memasukkan sumber daya ke dalamnya. Ketika profitabilitas suatu perusahaan rendah, pihak-pihak yang mendukung keuangan cenderung ragu untuk menginvestasikan modal mereka dalam perusahaan tersebut. Selain itu, tingkat manfaat juga berperan penting dalam mengimbangi bantuan yang telah diberikan oleh pemerintah kepada suatu

perusahaan, karena ini mencerminkan kemungkinan kelangsungan perusahaan tersebut di masa depan (Rustiarini, 2010). Perusahaan yang mampu menyelesaikan dan melaporkan dengan jelas pelaksanaan kewajiban sosial perusahaan memiliki peluang berharga untuk meningkatkan reputasinya. Selain itu, tindakan ini juga dapat membantu mengurangi potensi biaya yang mungkin timbul akibat tuntutan hukum atau protes dari pihak-pihak terkait, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Keadaan keuangan yang sehat dalam suatu perusahaan memberikan fleksibilitas untuk mengalokasikan aset tambahan yang diharapkan dapat digunakan untuk mengurangi intensitas emisi karbon, dan, dengan demikian, membuat perusahaan lebih tahan terhadap tekanan dari pihak luar (Choi *et al.*, 2013).. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang lebih besar memiliki kapasitas keuangan yang lebih besar untuk mengambil langkah-langkah pencegahan dan melaporkan intensitas emisi karbon (Bewley & Li, 2000).

Hubungan antara keuntungan dan pengungkapan emisi karbon. Ketika suatu perusahaan mencapai tingkat keuntungan yang tinggi, tekanan untuk berhati-hati dalam mengurangi intensitas emisi karbon akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan yang produktif dianggap memiliki kemampuan finansial yang lebih besar untuk mengambil langkah-langkah terkait pengurangan intensitas emisi karbon. Dalam situasi di mana terdapat beban tinggi terkait dengan isu-isu lingkungan, perusahaan perlu mengungkapkan data mengenai intensitas emisi karbon sebagai tindakan keaslian, yang juga dapat menarik pendanaan dari investor dengan menyertakan sumber daya ke dalam perusahaan-perusahaan yang dapat dikelola.

### **2.1.8.2 Ukuran Perusahaan**

Ukuran suatu perusahaan adalah parameter yang mencerminkan tingkat sumber daya yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula jumlah sumber daya yang dapat diklaim dan dimobilisasi oleh perusahaan tersebut. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan mencakup dimensi fisik dan kapasitas finansialnya. Selain itu, ukuran perusahaan juga mempengaruhi kebutuhan dan ekspektasi perusahaan terhadap pendanaan yang diperlukan untuk menjalankan berbagai aktivitasnya. Ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki dampak signifikan terhadap keputusan eksekutif dalam menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan ini diambil dengan tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan dapat berasal dari sumber internal, seperti laba yang dihasilkan dari operasi bisnis, atau sumber eksternal, seperti pinjaman bank atau penerbitan saham (Balkis, 2018).

Ukuran perusahaan juga memengaruhi nilai perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat seluruh sumber daya yang dimilikinya, termasuk aset, karyawan, dan kapasitas operasionalnya (Sri et al., 2013). Dalam konteks ini, faktor-faktor seperti jumlah total aset dan skala operasi perusahaan dapat memberikan indikasi sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya dan menjalankan operasinya. Pentingnya pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien oleh perusahaan sejalan dengan aspek harga diri. Para eksekutif perusahaan yang memiliki akses dan kontrol terhadap sumber daya yang besar akan memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam memastikan bahwa sumber daya tersebut dimanfaatkan secara optimal. Dalam pandangan pemilik perusahaan, sumber daya yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan, oleh karena itu, penting bagi

eksekutif untuk menjaga keseimbangan yang tepat antara sumber daya yang dimiliki perusahaan dan cara penggunaannya.

Secara keseluruhan, ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan keuangan dan operasional, serta dalam membentuk harga diri perusahaan di mata pemangku kepentingan eksternal dan internal.

## **2.2 Tinjauan Empiris**

Dalam sub-bab ini, akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki relevansi dengan penelitian yang sedang dilakukan, yaitu penelitian yang mengeksplorasi hubungan antara intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan, media exposure, dan nilai perusahaan, dengan variabel moderasi tingkat pengungkapan emisi karbon.

Penelitian Matsumura *et al.*, (2014) melakukan studi yang mengeksplorasi hubungan antara emisi karbon, nilai perusahaan, dan biaya modal. penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar dalam S&P 500 selama periode 2016-2021. Hasilnya menunjukkan bahwa peningkatan emisi karbon berkaitan dengan penurunan nilai pasar perusahaan, peningkatan biaya modal hutang, dan penurunan biaya modal ekuitas. Persamaan dengan penelitian ini adalah fokus pada pengaruh emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Penelitian Matsumura *et al.*, (2014) juga menggunakan pendekatan empiris dalam menguji hubungan kedua variabel tersebut, meskipun dengan sampel dan metode yang berbeda. Selain itu, penelitian ini juga berfokus untuk mengidentifikasi faktor-faktor lain yang dapat memoderasi atau mempengaruhi hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan.

Laskar *et al.*, (2022) menguji hubungan antara kinerja perusahaan dan intensitas emisi karbon. Mereka menggunakan sampel 100 perusahaan teratas yang

terdaftar di Bursa Efek Bombay di India. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa intensitas emisi karbon berdampak negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Persamaannya terletak pada fokus pada hubungan antara intensitas emisi karbon dan kinerja perusahaan juga dalam memandang intensitas emisi karbon memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Seok *et al.*, (2020) melakukan penelitian tentang efek intensitas emisi karbon terhadap kinerja finansial perusahaan di India. Studi ini mengungkapkan bahwa emisi karbon memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *Return on Net Worth* (RONW) dan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan yang bertanggung jawab atas emisi tersebut. Persamaannya fokus pada hubungan antara intensitas emisi karbon dan nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Seok *et al.* (2020) yaitu terletak pada konteks dan metodologi penelitiannya. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Sementara, penelitian Seok *et al.* (2020) dilakukan di India dengan fokus pada perusahaan di negara tersebut.

Maninda, (2016) meneliti dampak emisi karbon terhadap nilai organisasi dengan pengungkapan produk sampingan bahan bakar fosil sebagai variabel mediasi. Studi ini melibatkan 77 organisasi Jepang dan menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon melalui *Carbon Disclosure Project* (CDP) berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan intensitas emisi karbon dan nilai perusahaan. Persamaan dengan penelitian Maninda, (2016) sama dengan kedua penelitian di atas. Namun, perbedaan utama terletak pada variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian Maninda (2016). Penelitian ini menggunakan pengungkapan emisi karbon sebagai variabel mediasi. Studi Maninda (2016) menemukan bahwa pengungkapan

emisi karbon melalui *Carbon Disclosure Project* (CDP) berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan intensitas emisi karbon dan nilai perusahaan di Jepang.

Yadav *et al.*, (2016) menyelidiki dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan analisis peringkat "Hijau" *Newsweek* tahun 2012. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik berpotensi memberikan dampak positif pada penilaian investor dan nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yadav *et al.*, (2016) memiliki fokus yang sama yaitu menyelidiki dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan analisis peringkat "Hijau" *Newsweek* tahun 2012.

Wang & Ye, (2015) mengamati hubungan antara media eksposur dan penilaian perusahaan pada perusahaan keluarga di Cina. Studi ini menunjukkan bahwa liputan media netral tentang pemegang saham pengendali dapat meningkatkan penilaian perusahaan, sedangkan liputan media negatif berdampak buruk. Penelitian yang dilakukan oleh Wang & Ye (2015) juga berfokus pada hubungan antara media eksposur dan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga di Cina. Studi ini menunjukkan bahwa liputan media yang netral tentang pemegang saham pengendali dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara liputan media yang negatif berdampak buruk.

Julekhah & Rahmawati, (2019) menguji dampak keterbukaan media, kesadaran industri, kepemilikan asing, kepemilikan publik, dan produktivitas terhadap pengungkapan ekologi dan nilai perusahaan di sektor berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan variabel sensitivitas industri dan kepemilikan publik memengaruhi pengungkapan ekologi, sementara keterbukaan media dan faktor lainnya tidak berdampak signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Julekhah &

Rahmawati (2019) memiliki fokus pada dampak keterbukaan media, kesadaran industri, kepemilikan asing, kepemilikan publik, dan produktivitas terhadap pengungkapan ekologi dan nilai perusahaan di berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia yang menjadi persamaan dengan penelitian ini.

Saka & Oshika, (2014) mengeksplorasi dampak emisi dan pengungkapan karbon perusahaan pada nilai. Studi ini melibatkan informasi dari 1.000 organisasi di Jepang dan menemukan bahwa emisi karbon memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Saka & Oshika (2014) dan penelitian ini terletak pada fokus utama keduanya, yaitu pengaruh emisi karbon dan pengungkapan karbon perusahaan terhadap nilai perusahaan. Baik penelitian Saka & Oshika (2014) maupun penelitian ini berusaha untuk memahami hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan.

Budiharjo, (2019) meneliti pengaruh kinerja lingkungan yang diukur dengan ISO 14001 dan PROPER terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh *Tobin's Q*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Budiharjo, (2019) memiliki kesamaan dengan penelitian ini dalam mengukur kinerja lingkungan perusahaan yaitu dengan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) terhadap nilai perusahaan.

Fatemi *et al.*, (2018) mengamati dampak aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta pengungkapannya pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kekuatan dalam aspek ESG meningkatkan nilai perusahaan, sementara kelemahan dalam aspek tersebut menurunkannya, dengan pengungkapan ESG memainkan peran penting sebagai penengah. Penelitian yang dilakukan oleh Fatemi *et al.* (2018) memiliki persamaan dengan penelitian ini dalam hal fokusnya

pada dampak aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Semua penelitian ini menjadi referensi peneliti dalam menyusun penelitian tentang hubungan antara intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan, media exposure, dan tingkat pengungkapan emisi karbon sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan.

## BAB III

### KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

#### 3.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual digunakan untuk membimbing penelitian dengan tujuan memahami topik yang sedang diselidiki. Ini mencakup alur logika dan variabel independen yang memengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel independen terdiri dari intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan, dan media eksposur, dengan variabel moderasi pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Teori stakeholder menyoroti pentingnya perusahaan memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, seperti masyarakat, pemerintah, dan investor. Hal ini berkaitan dengan mengurangi emisi karbon dan melaporkannya untuk menjaga hubungan baik dan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan (Clarkson *et al.*, 2008; E. Freeman, 2010).

Teori kepentingan juga mengaitkan kinerja lingkungan perusahaan dengan pemenuhan ekspektasi pemangku kepentingan terkait lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon. Ini berdampak positif pada dukungan dan reputasi perusahaan, yang berkontribusi pada nilai perusahaan (Clarkson *et al.*, 2008; E. Freeman, 2010).

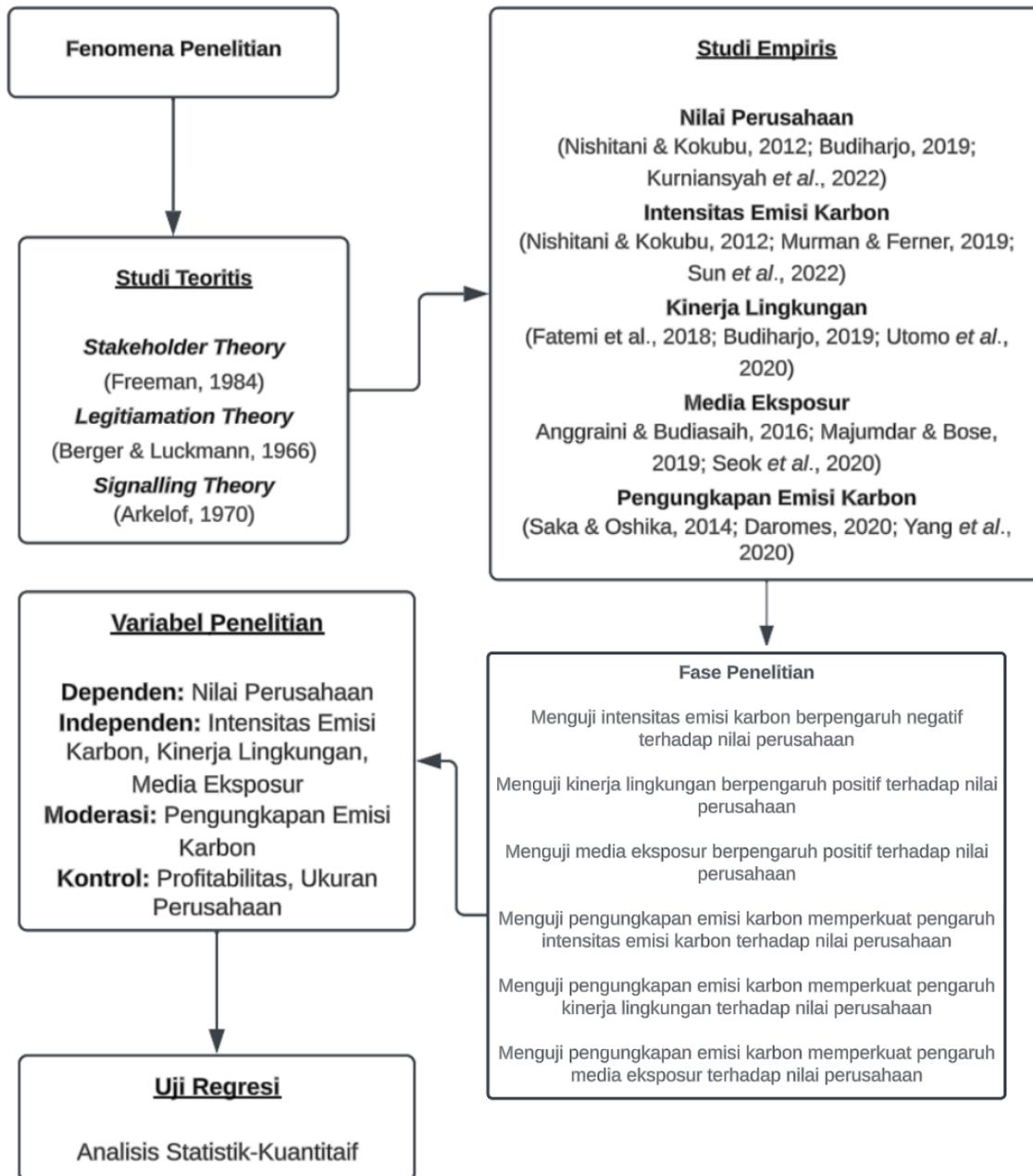
Selain itu, teori kepentingan juga berhubungan dengan media eksposur karena pengertian perusahaan tentang kepentingan pemangku kepentingan memengaruhi liputan media. Dalam berkomunikasi dengan pemangku kepentingan dan menjaga hubungan positif, citra perusahaan dalam media menjadi lebih positif (Clarkson *et al.*, 2008; Suchman, 2014).

Variabel moderasi pengungkapan emisi karbon mencerminkan teori sinyal dan teori legitimasi. Pengungkapan emisi karbon digunakan sebagai sinyal perusahaan untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan membangun atau mempertahankan legitimasi perusahaan. Sinyal ini juga memengaruhi nilai perusahaan (E. Freeman, 2010; Godfrey, 2010; Suchman, 2014). Demikian, teori kepentingan, teori sinyal, dan teori legitimasi saling terhubung dalam konteks pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan.

Profitabilitas dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini untuk memastikan bahwa hubungan antara pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, media exposure, dan nilai perusahaan bukan karena faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi hasil penelitian. Dengan memasukkan variabel kontrol ini (Bansal & Clelland, 2004). Dengan kata lain, variabel kontrol seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan membantu mengklarifikasi dan menyaring faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi hubungan antara pengungkapan emisi karbon, teori kepentingan, teori sinyal, teori legitimasi, dan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, penggunaan variabel kontrol ini meningkatkan validitas hasil penelitian dan memastikan bahwa dampak dari pengungkapan emisi karbon pada nilai perusahaan dapat diinterpretasikan dengan lebih baik (Julekhah & Rahmawati, 2019).

Berdasarkan uraian di atas, maka teori stakeholder, teori legitimasi dan teori sinyal dianggap mampu untuk menjelaskan mengenai pengaruh intensitas emisi karbon, kinerja lingkungan dan media eksposur terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pengungkapan emisi karbon serta dengan variabel kontrol profitabilitas dan ukuran perusahaan akan dikaji penelitian ini. Hal ini akan terlihat dalam rancangan kerangka konseptual penelitian berikut ini.

**Gambar 3.1** Kerangka Konseptual Penelitian



**Sumber:** Tinjauan Literatur, 2024

## **3.2 Pengembangan Hipotesis**

### **3.2.1 Pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

Pengelolaan emisi karbon yang buruk meningkatkan intensitas emisi karbon perusahaan, yang dapat mengakibatkan risiko karbon mengganggu operasional dan kelangsungan bisnis. Risiko karbon memiliki berbagai bentuk, termasuk pertaruhan aktual, pertaruhan administratif, risiko kasus, risiko kontes, bahaya penciptaan, dan risiko ketenaran, yang dapat mempengaruhi harga diri organisasi (Hicks, 2021).

Sesuai dengan teori legitimasi dan teori pemangku kepentingan, berusaha mengurangi emisi karbon untuk mendapatkan legitimasi dan menghindari risiko karbon yang dapat merugikan perusahaan. Risiko karbon memiliki berbagai bentuk, termasuk pertaruhan aktual, pertaruhan administratif, risiko kasus, risiko kontes, bahaya penciptaan, dan risiko ketenaran, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hicks, 2021). Perusahaan yang tidak mengintegrasikan pertaruhan perubahan lingkungan ke dalam operasional bisnis mereka, seperti dengan mengadopsi sumber daya energi berkelanjutan yang mengurangi emisi karbon, sering kali akan mengalami penurunan nilai perusahaan.

Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan di industri dengan intensitas karbon memiliki penilaian pasar yang berbeda dengan perusahaan yang kurang dalam hal intensitas emisi karbon (Matsumura *et al.*, 2014). Kenaikan emisi karbon terkait dengan penurunan nilai pasar, peningkatan biaya utang, dan penurunan biaya modal ekuitas, hubungan antara emisi karbon dan karakteristik dewan dan menemukan bahwa keduanya memengaruhi nilai perusahaan (Maud, 2020). Karakteristik dewan yang mendorong emisi karbon rendah memengaruhi hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan (Murmman & Ferner, 2019). Peningkatan produk sampingan bahan bakar fosil berdampak negatif pada nilai perusahaan (Sun

*et al.*, 2022), sementara pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Serta perusahaan yang berhasil mengurangi emisi karbon lebih cenderung meningkatkan nilai perusahaan (Nishitani & Kokubu, 2012).

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H1 Intensitas Emisi Karbon berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

### **3.2.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dikelola oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) adalah alat untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan. Hasil PROPER tercermin dalam varian harga saham, dengan organisasi yang berkinerja baik mendapatkan reaksi positif dari pendukung keuangan. Sebaliknya, kinerja lingkungan yang buruk dapat meragukan investor dan menurunkan harga saham, menyoroti pentingnya manajemen lingkungan dalam menarik minat investor dan meningkatkan harga saham (Wilmshurst & Frost, 2000).

Teori legitimasi menekankan pentingnya kinerja lingkungan dalam mempertahankan legitimasi perusahaan di mata masyarakat. Kinerja lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap isu-isu lingkungan dan mengukuhkan reputasi perusahaan. Dalam perspektif ini, bisnis harus memenuhi harapan masyarakat dan menjalankan operasi yang ramah lingkungan untuk mendukung legitimasi perusahaan (Yadav *et al.*, 2016).

Penelitian telah menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang tinggi memiliki tingkat pengembalian yang rendah. Faktor dampak lingkungan, seperti dampak buruk terhadap iklim, juga dianggap penting dalam meningkatkan

penghargaan terhadap perusahaan (Budiharjo, 2019). ESG dan presentasi ekologi juga telah terbukti berkaitan dengan nilai perusahaan (Fatemi *et al.*, 2018; Nur Utomo *et al.*, 2020).

Berdasarkan uraian yang dijelaskan di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

## **H2 Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **3.2.3 Pengaruh Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan**

Posisi perusahaan diperkuat, citra ditingkatkan, dan hubungan dengan pemangku kepentingan serta masyarakat ditingkatkan melalui media. Media memiliki fleksibilitas dan kecepatan yang lebih tinggi daripada laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, serta memiliki jangkauan yang lebih luas dan frekuensi yang lebih sering. Pengungkapan melalui media tidak terbatas pada jadwal tahunan seperti laporan perusahaan, sehingga dapat secara berkala meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap upaya lingkungan perusahaan. Pemberitaan media juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan masyarakat terhadap dampak lingkungan dan sosial dari kegiatan perusahaan, memberikan tekanan bagi perusahaan untuk bertindak lebih berhati-hati dan bertanggung jawab terhadap isu-isu tersebut.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan dapat menunjukkan ketaatan terhadap norma sosial dengan memanfaatkan berita dan sumber resmi perusahaan untuk mendapatkan perhatian dari masyarakat daripada melalui laporan tahunan atau laporan pemeliharaan. Perusahaan yang memenuhi kesepakatan bersama atau mendapatkan kepercayaan masyarakat akan sering mendapatkan reaksi positif. Hal ini menguntungkan investor, karena persepsi positif oleh masyarakat umum juga memengaruhi loyalitas pembeli terhadap produk perusahaan. Dalam jangka panjang,

peningkatan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh media pada penilaian perusahaan telah mendapatkan perhatian yang signifikan. Studi ini menunjukkan bahwa liputan media independen dapat meningkatkan penilaian perusahaan, sedangkan liputan media yang negatif dapat berdampak negatif pada penilaian perusahaan (Wang & Ye, 2015). Temuan sejenis juga ditemukan dalam penelitian lain, yang mengungkapkan bahwa laporan berita mengenai *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh ini dimediasi oleh *Word of Mouth* (WOM) dan dipengaruhi oleh publikasi media (Seok *et al.*, 2020). Dalam konteks ini, pengaruh positif WOM lebih kuat pada perusahaan yang berhemat dalam biaya publikasi. Selain itu, penelitian tentang dampak kehadiran online, terhadap nilai perusahaan, dan menemukan bahwa platform media sosial ini berdampak pada nilai perusahaan (Anggreni & Budiasih, 2016; Majumdar & Bose, 2019).

Dengan merujuk kepada konteks yang telah diuraikan, maka hipotesis ketiga pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

### **H3 Media Eksposur berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **3.2.4 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

Tingginya emisi karbon dapat menyebabkan risiko karbon yang dapat mengganggu operasional dan kelangsungan bisnis perusahaan, termasuk risiko fisik, administratif, jasmani, serius, kreasi, dan keberlanjutan. Tingkat pengungkapan intensitas emisi karbon dapat memengaruhi nilai perusahaan, tergantung pada Tingkat Pengungkapan Emisi Karbon (TPIEK). Investor menganggap pengungkapan

ekologis sebagai data penting dalam menilai nilai perusahaan. Studi ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah tingkat pengungkapan emisi karbon memoderasi hubungan antara intensitas emisi karbon dan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan transportasi. (Plumlee *et al.*, 2015).

Teori sinyal menyatakan bahwa bisnis dengan kualitas lebih tinggi akan mengirimkan sinyal positif ke pasar, membedakannya dari bisnis dengan kualitas lebih rendah. Investor dan kreditor mengharapkan perusahaan melakukan pengungkapan intensitas emisi karbon sebagai indikator kinerja lingkungan.

Pasar memberikan sanksi atas intensitas emisi karbon perusahaan, terutama pada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan emisi karbon (Matsumura *et al.*, 2014). Studi lain juga menemukan bahwa emisi karbon perusahaan memiliki dampak negatif pada nilai pasar, sedangkan pengungkapan emisi karbon oleh para eksekutif perusahaan memiliki dampak positif (Saka & Oshika, 2014). Sejalan dengan itu, pengungkapan emisi karbon memoderasi hubungan antara paparan intensitas emisi karbon dan nilai perusahaan (Maninda, 2016; Balkis, 2018).

Dengan merujuk kepada konteks yang telah diuraikan, maka hipotesis keempat pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H4 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Intensitas Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

### **3.2.5 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Penilaian nilai perusahaan mencerminkan evaluasi dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan finansial terhadap prestasi perusahaan, sering kali dikaitkan dengan harga saham. Perusahaan berupaya secara berkelanjutan meningkatkan nilai

mereka, dengan salah satu pendekatan adalah memusatkan perhatian pada dampak lingkungan. Perubahan tujuan perusahaan ini memperhitungkan aspek keberlanjutan, tanggung jawab sosial terhadap masyarakat, dan dampak lingkungan (Elkington, 1997). Praktik-praktik berkelanjutan diintegrasikan sebagai bagian dari evolusi perusahaan dalam menjaga keberlanjutan ekologis, dan pelaksanaan yang efektif dalam hal ini berpotensi meningkatkan minat investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga saham dan citra perusahaan.

Pengungkapan informasi ekologis berkaitan dengan evaluasi tindakan perusahaan dalam meminimalkan dampak negatif aktivitas operasional mereka terhadap lingkungan. Jenis pengungkapan ini secara sengaja dimaksudkan untuk memberikan pemahaman yang lebih dalam kepada pihak-pihak dengan kepentingan finansial mengenai pencapaian perusahaan dalam aspek lingkungan. Melalui pelaporan data ekologis, perusahaan bertujuan untuk menarik perhatian investor, yang dapat memengaruhi kinerja lingkungan serta persepsi terhadap perusahaan. Pengungkapan data ekologis berfungsi sebagai sinyal positif bagi para pemangku kepentingan finansial mengenai komitmen perusahaan terhadap isu-isu lingkungan, yang dapat meningkatkan minat investor dan mengangkat citra perusahaan dalam konteks kinerja lingkungan.

Pengungkapan informasi lingkungan berperan sebagai moderasi dalam mengontrol pengaruh biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan (Daromes, 2020; Hapsoro & Ambarwati, 2020). Sejalan dengan penelitian sebelumnya, pengungkapan informasi ekologis memainkan peran utama dalam memengaruhi kinerja lingkungan dan hubungannya dengan praktik berkelanjutan dalam ekosistem perusahaan (Fatemi *et al.*, 2018; Adyaksana *et al.*, 2022).

Dengan merujuk kepada konteks yang telah diuraikan, maka hipotesis kelima pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H5 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

**3.2.6 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan**

Media eksposur memiliki peran penting dalam memperkuat posisi perusahaan, meningkatkan citra, serta membangun hubungan yang kuat dengan perusahaan lain dan masyarakat. Media memiliki keunggulan dalam hal fleksibilitas dan kecepatan dalam membentuk serta memperkuat hubungan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Berbeda dengan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang hanya tersedia secara tahunan, media memberikan akses yang lebih sering dan luas dalam menyampaikan informasi. Penggunaan media secara teratur dapat meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap inisiatif lingkungan dan upaya perusahaan dalam menghadapi isu-isu lingkungan. Media juga berperan sebagai alat untuk pemeriksaan publik terhadap isu-isu ekologi dan sosial yang muncul dari aktivitas perusahaan, memaksa perusahaan untuk lebih fokus dan berhasil mengatasi masalah-masalah tersebut.

Dengan demikian, seperti yang diungkapkan oleh Dark (2007), menunjukkan bahwa perusahaan berupaya meyakinkan masyarakat bahwa tindakan mereka memenuhi harapan masyarakat. Media eksposur juga dapat meningkatkan tekanan pada dunia bisnis untuk mempertahankan legitimasi mereka dan mengubah persepsi investor. Salah satu metode untuk melakukan hal tersebut adalah dengan mengkaji sifat pengungkapan ekologis (Dawkins & Fraas, 2011; Luo *et al.*, 2018).

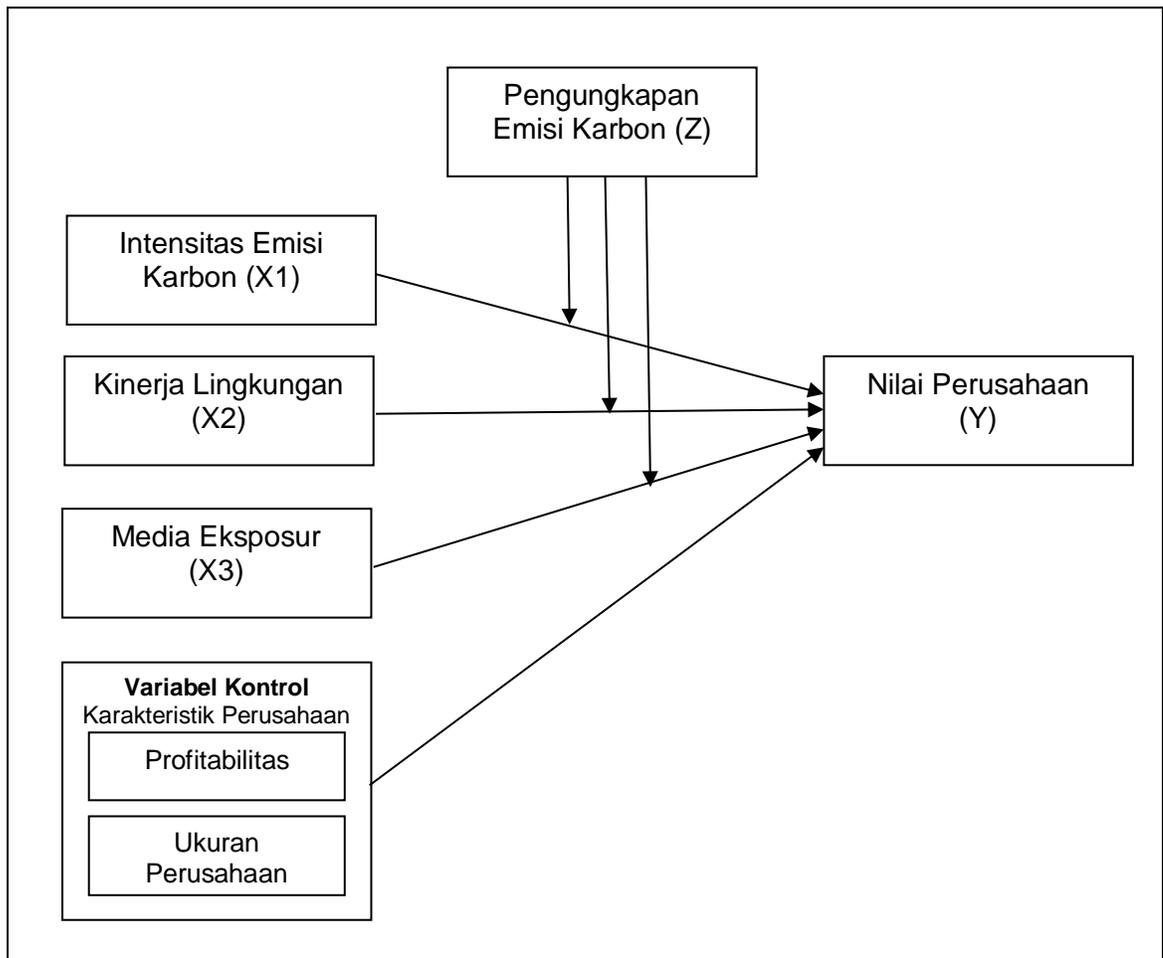
Pengungkapan emisi dianggap sebagai "*good news*" bagi para pendukung keuangan dan dapat menambah untuk memperluas nilai perusahaan.

Media eksposur memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan informasi lingkungan oleh perusahaan (Alfarizi, 2015). Sifat dari paparan informasi ekologi di media massa memiliki pengaruh yang substansial terhadap cara masyarakat mempersepsikan dan menilai organisasi (Aboud & Diab, 2018; Yang et al., 2020). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kurniansyah et al., (2021) dalam studi berjudul "*Corporate Governance, Profitability, Media Exposure, and Firm Value: The Intervention Role Of Environmental Disclosure*" mengungkapkan bahwa keterbukaan media tidak selalu dapat meningkatkan kredibilitas organisasi melalui upaya pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

Dengan merujuk kepada konteks yang telah diuraikan, maka hipotesis keenam pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H6 Pengungkapan Emisi Karbon memperkuat pengaruh Media Eksposur terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penjelasan peneliti mengenai kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis di atas, maka gambaran kerangka konseptual penelitian ini sebagai berikut.

**Gambar 3.2** Kerangka Konseptual

**Sumber:** Tinjauan Literatur