

Uji Teori Institusional: Pengungkapan Emisi Karbon, Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan (*Test of Institutional Theory: Carbon Emissions Disclosure, Leverage, Profitability, and Firm Value*)

Lucky Satria Budiman^{1*}, Winwin Yadiati², Dede Abdul Hasyir³

Universitas Padjadjaran, Jawa Barat^{1,2,3}

lucky22001@mail.unpad.ac.id¹, winwin.yadiati@unpad.ac.id², dede.hasyir@unpad.ac.id³



Riwayat Artikel

Diterima pada 18 Agustus 2024

Revisi 1 pada 20 Agustus 2024

Revisi 2 pada 31 Agustus 2024

Revisi 3 pada 3 September 2024

Disetujui pada 5 September 2024

Abstract

Purpose: This study examines the impact of carbon emission disclosure, leverage, and profitability on firm value using institutional theory

Research methodology: The research uses quantitative data from 10 energy companies listed on IDX (Indonesia Stock Exchange) between 2018-2022. The sample technique used was purposive sampling. Panel data regression is employed to analyze the data. Carbon emission disclosure is measured by GRI-305 (Global Reporting Initiative – 305), leverage by DAR (Debt-to-Asset) and profitability by EPS (Earning per Share) as independent variable, then firm value by PBV (Price Book Value) as dependent variable.

Results: Carbon emission disclosure has a positive but insignificant effect on firm value, leverage has a significant negative effect, while profitability shows a negative but insignificant effect on firm value.

Limitations: The study's sample size was limited due to the removal of outliers to meet classical assumption test, which may reduce the sample's representativeness but improves data analysis quality.

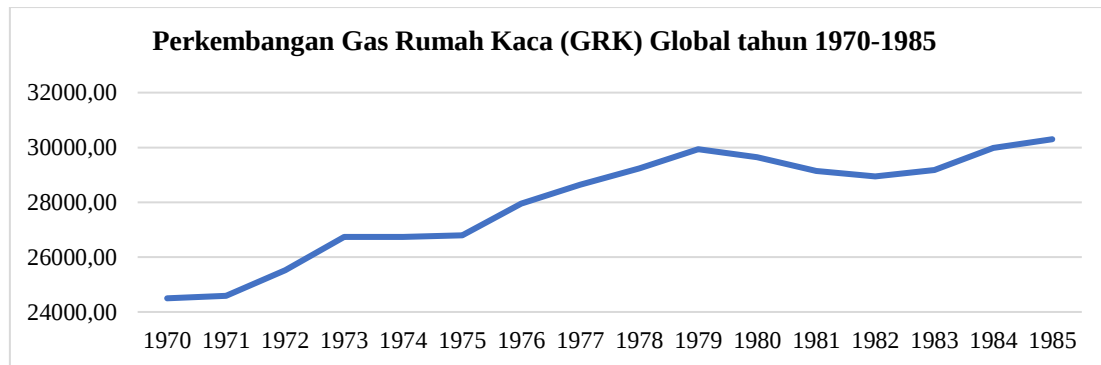
Contribution: This research is useful for investors, academics, companies, government, and the general public who want to know the benefits of carbon emissions disclosure, and the level of readiness of the Indonesian capital market in addressing climate change issues and disclosure of carbon emissions by companies.

Keywords: *instutional theory, carbon emission disclosure, leverage, profitability, firm value.*

How to cite: Budiman, L, S., Yadiati, W., Hasyir, D, A. (2024). Pertumbuhan Ekonomi Masyarakat di Pinggiran Kota. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 5(4), 383-399.

1. Pendahuluan

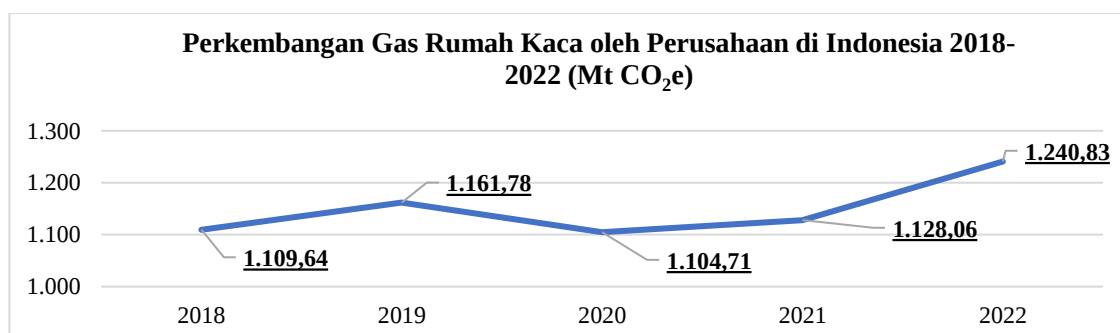
Isu *climate change* adalah isu kontemporer yang serius dihadapi hingga saat ini oleh perusahaan. Sejak tahun 1970, peningkatan aktivitas manusia yang menghasilkan gas rumah kaca (GRK) mulai meningkatkan suhu global, dan merusak lapisan ozon. Hal ini dibuktikan dengan gambar 1.1 yang dapat disimpulkan bahwa GRK dari aktivitas manusia fluktuatif meningkat dari tahun 1970 sampai dengan 1985.



Gambar 1. Perkembangan GRK Global tahun 1970-1985
Sumber: (edgar, 2023)

Persoalan *climate change* ini menyebabkan berbagai inisiatif global, seperti pembentukan UNFCCC yang membentuk berbagai protokol seperti *paris agreement* 2015, yang bertujuan untuk membatasi suhu global sebesar 43% di tahun 2030 dibandingkan dengan tahun 2019, hingga *zero net carbon emission* di tahun 2050 (UNFCCC, 2023; Weiss, 2009). Inisiatif ini ikut mempengaruhi dunia akuntansi dengan munculnya IFRS S1 dan S2 yang terhitung wajib per 1 Januari 2024 (ISSB, 2023a, 2023b). Indonesia melalui konferensi G20 2022 berkomitmen untuk mencapai *net zero carbon emission* pada 2060, serta membentuk berbagai *rule based-sustainability*, seperti UU No. 32 Tahun 2009 Perlindungan Pengelolaan Lingkungan Hidup, UU No. 16 Tahun 2016 *First NDC Indonesia*, POJK No. 51/2017, dan UU No. 7 Tahun 2021 Pajak Karbon (Barus & Wijaya, 2021; G20, 2022a, 2022b).

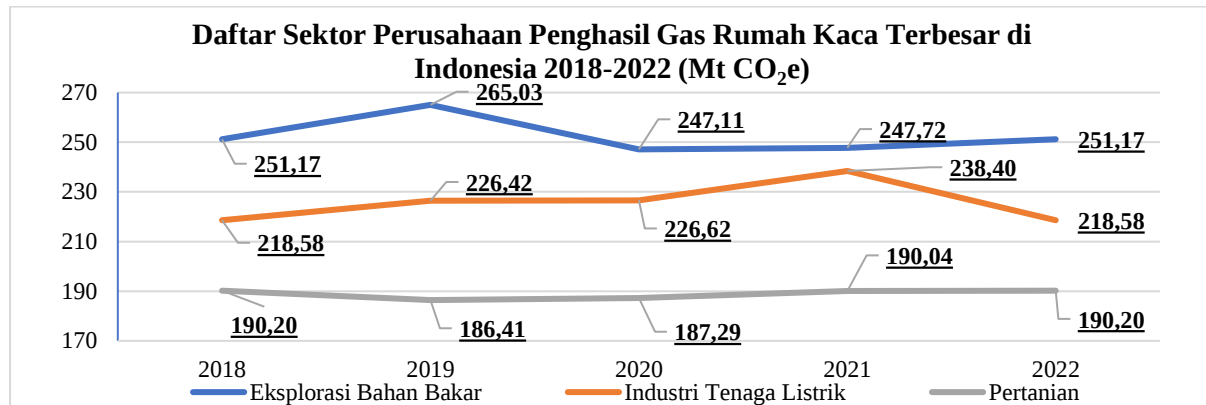
Namun, terdapat temuan-temuan dari berbagai perspektif, yaitu perspektif pemerintah, investor, dan perusahaan yang menimbulkan dugaan berlawanan dengan komitmen Indonesia tersebut. Berdasarkan amatan peneliti, arah status *mandatory* dari *rule based-sustainability* Indonesia masih mengalami disharmonisasi satu sama lain, dibuktikan dengan masih bersifat *voluntary*-nya *First NDC Indonesia* 2016 sebagai turunan dari *paris agreement* itu tersendiri dibandingkan aturan-aturan lainnya. Selain itu, temuan dari Kurnia, Darlis, and PUTR (2020) dan Ticoalu and Agoes (2023) bahwa peraturan pengungkapan emisi karbon masih bersifat *voluntary* di Indonesia memperkuat disharmonisasinya antar *rule based-sustainability* ini satu sama lain. Kemudian, didapatkan penemuan bahwa investor di Indonesia cenderung belum siap beradaptasi dengan inisiatif global atas isu *climate change*. Dimana, investor di Indonesia cenderung merespon negatif atas pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan karena dianggap cerminan kinerja emisi yang buruk, inefisiensi biaya, investasi yang tidak bermanfaat, dan mengurangi daya kompetitif Perusahaan (Alsaifi, Elnahass, & Salama, 2020; A. Firmansyah & Purnama, 2020; Lee, Park, & Klassen, 2015; Matsumura, Prakash, & Vera-Muñoz, 2014; Muhammad & Aryani, 2021).



Gambar 2. Perkembangan Gas Rumah Kaca oleh perusahaan di Indonesia selama 2018-2022
Sumber: (edgar, 2023)

Berdasarkan gambar 1.2, emisi gas rumah kaca yang dihasilkan oleh perusahaan Indonesia cenderung meningkat selama 2018-2022. Ini artinya, perusahaan Indonesia justru menjauh dari ekspektasi *paris agreement* 2015 yang mengejar *zero net carbon emission* 2050, dan bahkan mendekatkan diri pada

peristiwa jebolnya lapisan ozon di tahun 1985 silam. Adapun perusahaan yang paling kontributif dalam menghasilkan GRK lima tahun berturut-turut berdasarkan gambar 1.3 adalah perusahaan sektor eksplorasi bahan bakar yang dapat ditranslasikan sebagai sektor energi. Dimana, perusahaan sektor ini menghasilkan komoditas batubara dan migas yang merupakan kebutuhan paling esensial dalam kegiatan perekonomian Indonesia.

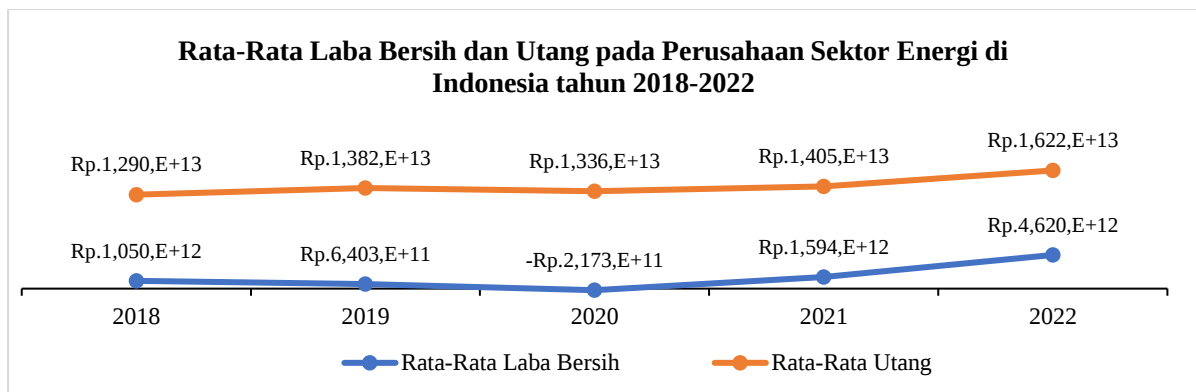


Gambar 3. Daftar Sektor Perusahaan Penghasil Gas Rumah Kaca Terbesar di Indonesia 2018-2022
Sumber: (edgar, 2023)

Selain itu, terdapat temuan dari Muhammad and Aryani (2021), bahwa rata-rata perusahaan Indonesia yang mengungkapkan emisi karbon hanya sebesar 48,54% dari yang diharapkan oleh GRI di tahun 2016-2018. Tiga temuan dari sisi perusahaan sebelumnya membuktikan ketidakselarasan antara respon perusahaan di Indonesia dengan inisiatif global terhadap isu *climate change*, utamanya perusahaan sektor energi. Mereka cenderung jauh dari motif melakukan pengungkapan emisi karbon seluas-luasnya dengan tujuan berbisnis sambil ikut kontribusi dalam mengatasi isu *climate change* sesuai inisiatif global. Selain itu, temuan respon negatif investor yang sudah dijelaskan sebelumnya dapat menjadi salah satu alasan perusahaan jauh dari motif yang sesuai inisiatif global tersebut. Motif perusahaan sektor energi di Indonesia dapat dijelaskan lebih spesifik oleh teori institusional.

Teori institusional menurut DiMaggio and Powell (1983) menjelaskan terdapat tiga mekanisme perubahan suatu organisasi menuju kesamaan (*homogeneous*) berdasarkan sumbernya, yaitu salah satunya berupa *coercive isomorphism* (tekanan regulasi). Dalam konteks penelitian ini, perusahaan global didorong untuk seragam dalam pengungkapan emisi karbon sesuai Paris Agreement 2015, IFRS S1, dan S2. Namun, di Indonesia, terdapat gap ekspektasi global dan realitas akibat ketidaksinkronan *rule-based sustainability* dan respon negatif investor. Peneliti menduga pengungkapan emisi karbon di Indonesia yang masih bersifat *voluntary* ini lebih dipengaruhi oleh tekanan pemerintah (*coercive isomorphism*) melalui UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan Pengelolaan Lingkungan Hidup sebab adanya sanksi tegas bagi perusahaan yang terbukti mencemari lingkungan hidup, mengingat aktivitas perusahaan sektor energi sangat bersentuhan dengan lingkungan hidup. Sehingga, perusahaan di Indonesia cenderung berhati-hati dan melakukan luas pengungkapan ini secukupnya.

Selain itu, respon negatif investor terhadap pengungkapan emisi karbon di Indonesia terkait dengan inefisiensi biaya dan investasi yang tidak bermanfaat dapat dikaitkan dengan leverage dan profitabilitas. Inefisiensi biaya dan leverage berkaitan dengan biaya utang, serta dapat diukur dengan *debt-to-asset* (DAR), dan investasi yang tidak bermanfaat dan profitabilitas berkaitan dengan potensi penerimaan atas investasi oleh investor yang dapat diukur dengan *earning per share* (EPS). Kemudian, respon investor yang tergambar dalam fluktuasi harga saham dapat diukur dengan *price book value* (PBV).



Gambar 4. Rata-Rata Laba Bersih dan Utang pada Perusahaan Sektor Energi di Indonesia tahun 2018-2022

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan gambar 1.3, selama tahun 2018-2022, perkembangan utang dan laba bersih perusahaan sektor energi Indonesia cenderung meningkat secara bersamaan selain tahun 2019. Peningkatan searah ini akan menguntungkan investor melalui potensi peningkatan *return* atas kepemilikan lembar saham yang tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan harga dan nilai saham. Menurut Christiane, Indrabudiman, and Handayani (2022) dan Afrilia and Astuti (2023) dalam teori sinyal, jika isi informasi yang diterima oleh investor memiliki relevansi dan nilai yang positif, maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor yang kemudian akan menaikkan nilai saham dan *return* saham. Peneliti menduga bahwa peningkatan searah ini memiliki nilai dan relevansi yang positif dengan kebutuhan mereka yaitu kenaikan *return* saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor, lalu meningkatkan nilai perusahaan.

Peneliti memilih perusahaan sektor energi karena menjadi perusahaan penghasil GRK terbanyak di Indonesia selama lima tahun berturut-turut merujuk gambar 1.3. Selain itu, aktivitas operasional perusahaan sektor ini juga sangat dekat dengan lingkungan hidup. Selain itu, penelitian ini mengidentifikasi *research gap* dari berbagai temuan penelitian yang telah dikumpulkan, dimulai dari belum ditemukannya studi yang dari awal mencoba untuk menghubungkan pengungkapan emisi karbon dengan nilai perusahaan melalui teori institusional secara eksperimental, dan kurangnya transparansi waktu pengambilan data harga saham sebagai salah satu elemen dalam mengukur nilai perusahaan. Oleh karena itu, hal ini menjadi motivasi peneliti untuk mengadakan penelitian ini dengan judul “Uji Teori Institusional: Pengungkapan Emisi Karbon, Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan”.

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Institusional

Menurut DiMaggio and Powell (1983), Teori institusional merupakan teori yang menjelaskan fenomena kecenderungan perubahan dalam organisasi menuju kesamaan (*homogeneous*). Organisasi bukan hanya berkompetisi untuk memperoleh sumber daya dan customer, juga berkompetisi untuk mendapatkan kekuatan politik, legitimasi institusi dan untuk kepentingan sosial. Oleh karena itu, sumber organisasi berkompetisi untuk mendapatkan kekuatan politik, legitimasi institusi dan untuk kepentingan sosial diperkenalkan lebih lanjut oleh *isomorphic change* yang secara mekanisme dibagi menjadi tiga, yaitu *normative isomorphism* yang perubahan dalam organisasinya dipicu adanya dorongan profesionalisme, *mimetic isomorphism* yang perubahan dalam organisasinya dipicu adanya ketidakpastian atau tidak ada suatu *standard* yang jelas yang harus dijalankan sehingga cenderung melihat organisasi lainnya melakukan *benchmarking* dan akan meniru organisasi lain dalam suatu aspek, dan *coercive isomorphism* yang berdasarkan Thornton, Ocasio, and Lounsbury (2012), sumbernya karena adanya pengaruh politik dan permasalahan legitimasi dari luar organisasi dan datang dari organisasi yang berperan sebagai regulator.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasi oleh perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi investor serta partisipan pasar lainnya dan berpengaruh terhadap keputusan investasi (Spence, 1978). Investor akan menerima sinyal untuk membantu mereka membuat penilaian berdasarkan fakta yang dipublikasikan. Jika isi informasi yang diterima oleh investor memiliki relevansi dan nilai yang positif, maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor yang kemudian akan menaikkan nilai saham dan return saham. Dengan demikian, teori sinyal dikembangkan untuk memecahkan masalah asimetri, karena informasi penting dalam pengambilan keputusan, perusahaan perlu memberikan sinyal informasi kepada pihak eksternal (Afnilia & Astuti, 2023; Christiane et al., 2022).

2.1.3 Pengungkapan Emisi Karbon

Pengungkapan emisi karbon merupakan salah satu cara perusahaan dalam membangun, memelihara, dan melegitimasi kontribusinya dari perspektif ekonomi dan politik, dimana perusahaan dapat mengelola emisi karbonnya melalui penghitungan karbon. Penghitungan ini melibatkan perhitungan emisi dari proses industri, penetapan target pengurangan, sistem pelaporan, dan pengembangan pengurangan karbon (Kurnia et al., 2020; Kurnia, Nur, & Putra, 2021). Adapun manfaat dari pengungkapan emisi karbon dari berbagai sisi membantu investor untuk mengevaluasi pengurangan emisi karbon dan perubahan iklim (Kurnia et al., 2021), membantu perusahaan meminimalisir dari risiko peraturan, litigasi, dan hukuman karena gagal mengungkapkan informasi tersebut dari investor (Jiang, Luo, Xu, & Shao, 2021), dan sebagai bukti untuk mengetahui bentuk transparansi perusahaan mengenai pertanggungjawaban pada pengelolaan emisi karbon yang dikeluarkan dalam aktivitas operasionalnya bagi publik khususnya masyarakat dan pemerintah (Noor & Ginting, 2022).

Pengungkapan emisi karbon pada penelitian ini diukur dengan GRI-305. Formulasinya adalah sebagai berikut:

Tabel 1. *Global Reporting Initiative - 305*

No	GRI 305	Ruang Lingkup
1	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
2	305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
3	305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
4	305-4	Intensitas emisi GRK
5	305-5	Pengurangan emisi GRK
6	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
7	305-7	Nitrogen Oksida (NO _x), sulfur oksida (SO _x), dan emisi udara signifikan lainnya

Sumber: Global Reporting Initiative (2016)

Alasan penggunaannya adalah GRI-305 menjadi indikator utama perusahaan dalam melakukan pengungkapan emisi karbon dalam dunia bisnis termasuk di Indonesia, dan dapat diaplikasikan ke semua sektor.

2.1.4 Leverage

Leverage merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh utang dalam rangka meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Dina & Wahyuningtyas, 2022; Sartono, 2017; Yuliyani & Erawati, 2017). Disisi lain perusahaan memakai utang dalam rangka memanfaatkan aset dan sumber dana (*source of funds*) dalam rangka optimalisasi keuntungan, juga perusahaan harus melunasi utangnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Utang dua jangka tersebut dapat berupa bunga sebagai biaya tetap (Jeel & Olayiwola, 2017; Sartono, 2017). Landi, Iandolo, Renzi, and Rey (2022) menjelaskan bahwa struktur leverage mempengaruhi biaya pada pembiayaan, sehingga berdampak pada harga saham.

Rasio ini dapat diukur dengan perbandingan proporsi dana dari utang untuk membiayai aset perusahaan (Antonius & Tampubolon, 2019). Adapun formulanya adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Asset = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas berguna untuk melihat tingkat efektivitas kinerja manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Ridhwan & Dwiati, 2022; Septiana, 2019). Profitabilitas adalah perusahaan memperoleh kemampuan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Sartono, 2017). Oleh karena itu, penelitian ini condong merujuk ke profitabilitas dari aspek permodalan dan dapat direpresentasikan oleh *earning per share* (EPS).

Earning per share (EPS) adalah jumlah uang yang akan diterima kepada *shareholder* dari setiap lembar saham yang dimilikinya dalam *annual report* (Arkan, 2016; Arsal, 2021; Fahmi, 2011; Kumar & Venoor, 2018). EPS dapat menggambarkan prospek penerimaan yang akan diterima oleh investor di masa mendatang (B. Firmansyah, 2023). Disisi lain, EPS juga dapat digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen mencapai laba bagi pemegang saham (Kasmir, 2018). Dengan demikian, investor dapat menilai potensi laba per saham dengan memahami laba per saham, dan pemimpin perusahaan dapat menggunakan laba tersebut untuk menentukan perkembangan perusahaan (J. Irawan & Ruslim, 2023). Adapun formula yang dipakai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Earning\ per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

2.1.6 Nilai Perusahaan

Definisi dari nilai perusahaan pada penelitian ini lebih ditekankan ke kinerja pasar. Kinerja pasar adalah cerminan dari kepercayaan investor terhadap perkembangan perusahaan di masa depan (Aliwartaya & Saryadi, 2019; Kusumawati & Warastuti, 2020). Nilai perusahaan merupakan acuan dari sisi manajemen dan investor, dimana nilai ini menggambarkan kinerja pasar dalam memastikan kepercayaan investor dan keberhasilan pasar di pasar modal (Novianti & Firmansyah, 2020), (A. Firmansyah & Purnama, 2020). Kinerja pasar masih relevan sebagai cerminan nilai perusahaan hingga sekarang, karena respon investor terhadap kinerja manajer dalam kinerja pasar sejalan dengan kepentingan *shareholder*. (A. Firmansyah, J. Irawan, & Fasita, 2021) dan (F. Irawan & Turwanto, 2020). Dari perspektif investor, nilai perusahaan dan resiko riil perusahaan atas keputusan-keputusan, baik dari keputusan investasi maupun keputusan pendanaan merupakan cerminan dari harga pasar saham (Antonius & Tampubolon, 2019). Maka, formula dari nilai perusahaan yang dipakai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham\ x\ Jumlah\ Saham\ Beredar}{Total\ Aset}$$

Harga saham pada emiten terpilih diambil sekitar 3 hari setelah perusahaan melakukan publikasi *annual report/sustainability report* di websitenya.

2.2 Pengembangan hipotesis

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Di pasar modal Indonesia, perusahaan sektor energi cenderung mendapatkan respon negatif dari investor jika mengungkapkan emisi karbonnya secara luas, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut A. Firmansyah and Purnama (2020) dan Muhammad and Aryani (2021), pengungkapan emisi karbon yang lebih banyak dianggap cerminan kinerja emisi yang buruk. Alsaifi et al. (2020), Lee et al. (2015), dan Matsumura et al. (2014) menyatakan bahwa pengungkapan ini dianggap inefisiensi biaya dan investasi yang tidak bermanfaat, serta mengurangi keunggulan kompetitif. Investor melihat pengungkapan emisi karbon sebagai “*bad news*”, sebab keraguan atas efisiensi biaya dalam mengantisipasi *climate change*. Oleh karena itu, pengungkapan emisi karbon di Indonesia masih rendah dan dianggap sensitif oleh investor. Selain itu, peneliti menduga motif perusahaan mengungkapkan ini lebih didorong oleh tekanan pemerintah (*coercive isomorphism*) melalui UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan Pengelolaan Lingkungan Hidup atas ancaman teridentifikasi tuduhan atau terbukti pencemaran lingkungan, yang menyebabkan perusahaan sektor energi Indonesia cenderung berhati-hati mengungkapkan emisi ini.

A. Firmansyah et al. (2021), Alsaifi et al. (2020), Matsumura et al. (2014), Muhammad and Aryani (2021), dan Ulum (2017) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar landasan teori dan kumpulan hasil penelitian pendahulu tersebut, hipotesis mengenai pengungkapan emisi karbon dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Ketika perusahaan sektor energi Indonesia meningkatkan *leverage*, profitabilitasnya cenderung ikut meningkat, seperti terlihat pada gambar 1.4 yang menunjukkan hubungan searah antara utang dan laba bersih dimana keduanya berkait erat dengan leverage dan profitabilitas. Publikasi laba bersih yang terus meningkat dengan cara meningkatkan utang oleh perusahaan akan berimbas baik pada potensi penerimaan atas lembar saham yang dimilikinya, yang kemudian mendapatkan respon positif dari investor yang menyebabkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Perumusan hipotesis berbasis temuan empiris ini diperkuat oleh pernyataan dari Christiane et al. (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tinggi tidak selalu merugikan perusahaan, jika manajemen mampu mengelola keuangan dengan efisien, dan terhindari dari risiko gagal bayar. Jika teori sinyal dari Christiane et al. (2022) dan Afnilia and Astuti (2023) diaplikasikan ke perumusan ini, informasi dan laba dan utang pada gambar 1.4 yang diterima oleh investor memiliki relevansi dan nilai positif, sehingga menyebabkan peningkatan kepercayaan investor yang ikut memacu peningkatan harga saham dan nilai perusahaan sektor energi di Indonesia.

Nadhilah, Widjaja, and Kaban (2022), Sitorus, Tanasya, Fadillah, and Gulo (2020), dan Uddin, Khan, Hosen, and Chowdhury (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga untuk EPS, hasil penelitian dari Aرسال (2021), Sitorus et al. (2020), dan Widiantri and Irawati (2020) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar landasan teori dan kumpulan hasil penelitian pendahulu tersebut, hipotesis mengenai leverage dan profitabilitas dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Metode penelitian

3.1 Metode Penelitian

Metode eksperimental adalah metode penelitian yang digunakan untuk mencari pengaruh perlakuan tertentu terhadap yang lain dalam kondisi yang terkendali. Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2021). Maka, metode penelitian yang dipakai pada dalam penelitian ini adalah metode eksperimental dengan menguji pengaruh pengungkapan emisi karbon, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan metode kuantitatif yang analisis menguji hipotesis pengaruhnya dengan pendekatan analisa data yang bersifat kuantitatif.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek / subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2021). Oleh karena itu, populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Prosedur pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel yang menggunakan kriteria tertentu. Teknik purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Artinya, populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai tujuan penelitian (Sugiyono, 2021). Oleh karena itu, kriteria penentuan sampel perusahaan yang adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* atau *sustainability report* secara konsisten pada tahun 2018-2022 di websitenya.

3. Perusahaan yang pernah mengungkapkan emisi karbon di *sustainability report* atau *annual report* selama tahun 2018-2022.

Atas kriteria penentuan sampel yang telah dipaparkan tersebut, data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari internet.

3.3 Teknik Analisis

Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2021). Analisis regresi data panel merujuk pada model regresi data panel, yaitu model regresi yang menggabungkan antara data *time series* dan *cross-section*. Metode ini dapat dilakukan melalui 3 pemilihan jenis model regresi, yaitu model *common effect* (CEM), model *fixed effect* (FEM), dan model *random effect* (REM). Untuk memilih model terbaik tersebut, diperlukan uji *chow*, *hausmann*, dan *lagrange-multiplier*. Setelah itu, model regresi dilakukan uji asumsi klasik, dan uji hipotesis untuk analisis hipotesis penelitian (Agus Widarjono, 2013).

4. Hasil dan pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Purposive Sampling

Tabel 2. Hasil Pelaksanaan *Purposive Sampling*

Kriteria	Emiten
Perusahaan sektor energi yang listing di Bursa Efek Indonesia 2018-2022	60
Tidak mempublikasikan <i>annual report</i> / <i>sustainability report</i> berturut-turut sepanjang 2018-2022	(10)
Tidak Mengungkapkan emisi karbon apapun sepanjang 2018-2022	(25)
Emiten dengan data outlier	(15)
Sampel emiten selama 1 tahun	10
Jumlah sampel selama 5 tahun (2018-2022)	50

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Pada tabel 2, jumlah sampel penelitian setelah melalui tahap *purposive sampling* sebesar 50 sampel selama 2018-2022. Peneliti memasukkan tahap penyingkiran data outlier guna membentuk kualitas analisa yang baik dan layak dipakai pada penelitian ini. Menurut Ghazali (2016), Data outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-Rata	Standar Deviasi
Pengungkapan Emisi Karbon	0.33	0.34
<i>Leverage</i>	0.49	0.21
<i>Earning per share</i>	472.60	1946.30
Nilai Perusahaan	1.19	3.02

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Tabel 3. menunjukkan ringkasan statistik yang meliputi mean, dan standar deviasi dari data pengungkapan emisi karbon, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Pada variabel pengungkapan emisi karbon dapat diketahui nilai mean yaitu sebesar 0.33, dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.34. Variabel *leverage* dapat diketahui nilai mean yaitu sebesar 0.49, dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.21. Variabel profitabilitas dapat diketahui nilai mean yaitu sebesar 472.60, dan nilai standar deviasi

yaitu sebesar 1946.3. Variabel nilai perusahaan dapat diketahui nilai mean yaitu sebesar 1.19, nilai standar *leverage* deviasi yaitu sebesar 3.02. Rata-rata data harga saham diambil 3,76 hari setelah sampel emiten sektor energi dalam penelitian mempublikasikan *annual report/sustainability report* pada website resminya untuk keperluan pengolahan rumus dari variabel nilai perusahaan. Artinya, investor di pasar modal cenderung merespon sekitar empat hari setelah perusahaan sektor energi Indonesia melakukan pengungkapan emisi karbon di *annual report/sustainability report*-nya.

4.1.3 Analisis Regresi Data Panel

4.1.3.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Nama Uji	Kriteria	Hasil	Kesimpulan
<i>Chow</i>	$Cross\text{-}Section\ F > 0.05 = \text{CEM}$ $Cross\text{-}Section\ F < 0.05 = \text{FEM}$	0.0000	FEM
<i>Hausmann</i>	$P\text{-}value \leq 0.05 = \text{FEM}$ $P\text{-}value > 0.05 = \text{REM}$	0.9846	REM
<i>Lagrange Multiplier</i>	$Probabilitas\ Breusch\text{-}Pagan\ (BP) > 0.05 = \text{CEM}$ $Probabilitas\ Breusch\text{-}Pagan\ (BP) < 0.05 = \text{REM}$	0.0000	REM

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 4, model regresi data panel terbaik pada penelitian ini adalah REM.

4.1.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

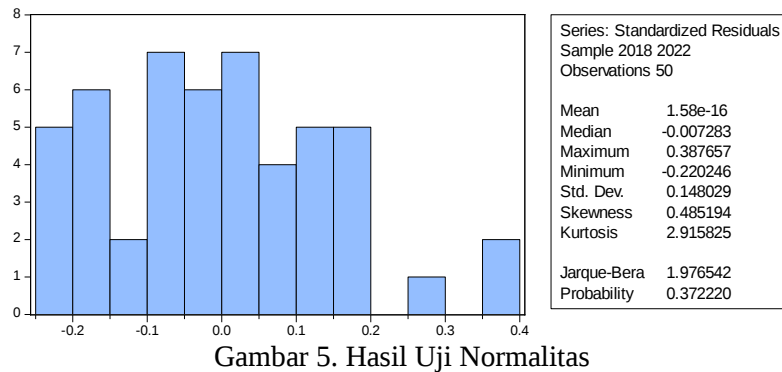
Adapun kriteria berbagai uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Kriteria Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji Asumsi Klasik	Nama Metode	Kriteria
Normalitas	<i>Jarque-Bera</i>	$Prob. > 0.05$, terdistribusi normal $Prob. \leq 0.05$, terdistribusi tidak normal
Multikolinearitas	<i>Variance Inflation Factor (VIF)</i>	$VIF < 10$, tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. $VIF > 10$, terdapat multikolinearitas antar variabel independen.
Heteroskedastisitas	<i>Breusch-Pagan-Godfrey</i>	$P\text{-}value > 0.05$, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas $P\text{-}value < 0.05$, terdapat masalah heteroskedastisitas
Autokorelasi	<i>Durbin-Watson</i>	$d < dL$, Autokorelasi positif $dL < d < dU$, Ragu-ragu $dU < d < 4-dU$, Tidak terdapat autokorelasi $4-dU < d < dL$, Ragu-ragu

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

a) Uji Normalitas



Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Pada uji ini, diperoleh nilai *probability* (0.372220) > α (0.05), data penelitian terdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Sample: 1 50
Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.012681	27.31632	NA
CED	0.004270	2.259826	1.178713
DAR	0.030535	27.03698	1.068134
EPS	9.30E-09	1.418524	1.221101

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Tabel 6 menunjukkan nilai VIF masing-masing variabel bebas di bawah 10, tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen, dan model regresi data tersebut layak dipakai untuk analisa berikutnya.

c) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.876845	Prob. F(3,46)	0.4600
Obs*R-squared	2.704611	Prob. Chi-Square(3)	0.4394
Scaled explained SS	2.164858	Prob. Chi-Square(3)	0.5389

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Tabel 7 menunjukkan nilai probabilitas dari *p-value* (0.5389) pada > α (0.05) yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	Kesimpulan
1.999818	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Dengan $\alpha = 0.05$, $k = 3$, dan $n = 50$, diperoleh $dL = 1.4206$, $dU = 1.6739$, dan nilai Durbin-Watson sebesar 1.999818 merujuk tabel 4.7. Karena nilai tersebut berada diantara dU dan $4-dU$ ($1.6739 < 1.999818 < 2.3261$), dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Setelah dilakukan hasil pemilihan model regresi dan menjalankan uji asumsi klasik, hasil model regresinya adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Model Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Sample: 2018 2022
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.753224	0.117285	6.422184	0.0000
CED	0.033348	0.064952	0.513428	0.6101
DAR	-0.795526	0.164334	-4.840918	0.0000
EPS	-0.000060	0.000084	-0.707917	0.4826

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Dengan demikian, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 0.753224 + 0.033348CED - 0.795526DAR - 0.000060EPS$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

CED : Pengungkapan Emisi Karbon

DAR : *Leverage*

EPS : Profitabilitas

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

0.753224 : Jika CED, DAR, dan EPS bernilai nol (0), maka PBV akan bernilai 0.753224 satuan.

0.033348CED : Jika CED meningkat sebesar satu satuan, maka PBV akan meningkat sebesar 0.033348 satuan.

-0.795526DAR : Jika DAR meningkat sebesar satu satuan, maka PBV akan menurun sebesar 0.795526 satuan.

-0.000060EPS : Jika EPS meningkat sebesar satu satuan, maka PBV akan menurun sebesar 0.000060 satuan.

4.1.3.3 Uji Hipotesis

Adapun uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah analisis untuk mengukur seberapa jauh model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1 (Ghozali, 2016).

Tabel 10. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

R-squared	0.362172	Mean dependent var	0.084054
Adjusted R-squared	0.320575	S.D. dependent var	0.124780
S.E. of regression	0.102853	Sum squared resid	0.486620
F-statistic	8.706597	Durbin-Watson stat	1.999818
Prob(F-statistic)	0.000110		

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

Tabel 10 dapat dilihat bahwa CED, DAR, dan EPS menjelaskan pengaruhnya terhadap PBV sebesar 32,1%. Sedangkan sisa 67,90% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

b) Uji Simultan

Uji simultan dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, dan menguji status kelayakan persamaan modal regres (Ghozali, 2016). Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai prob. ($F \text{ statistic} \leq \alpha$ (0.05), variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Model penelitian layak dipakai pada penelitian ini.
- 2) Nilai prob. ($F \text{ statistic} > \alpha$ (0.05), variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Model penelitian tidak layak dipakai pada penelitian ini.

Adapun hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel 4.9 yang ditemukan bahwa nilai prob. (F -statistic) sebesar $0.000110 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan pengungkapan emisi karbon, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Model penelitian layak dipakai pada penelitian ini.

c) Uji Parsial

Uji parsial dilakukan untuk menguji apakah variabel independent secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai prob. ($p\text{-value} \leq \alpha$ (0.05), variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.
- 2) Nilai prob. ($p\text{-value} > \alpha$ (0.05), variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

Berikut merupakan hasil uji hipotesis secara parsial:

Tabel 11. Hasil Uji Parsial/Signifikansi (Uji-T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.753224	0.117285	6.422184	0.0000
CED	0.033348	0.064952	0.513428	0.6101
DAR	-0.795526	0.164334	-4.840918	0.0000
EPS	-0.000060	0.000084	-0.707917	0.4826

Sumber: Data diproses dengan *Eviews 9* (2024)

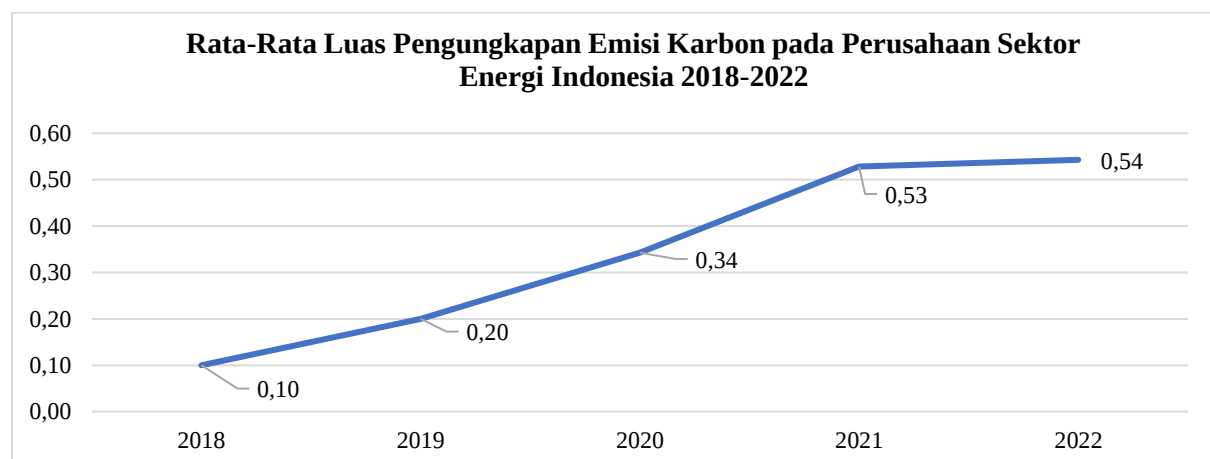
- 1) Nilai $p\text{-value}$ pada variabel CED sebesar 0.6101, lebih besar daripada taraf signifikansi 5%, maka secara parsial variabel pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai $p\text{-value}$ pada variabel DAR sebesar 0.0000, lebih kecil daripada taraf signifikansi 5%, secara parsial variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Nilai $p\text{-value}$ variabel EPS sebesar 0.4826, lebih besar daripada 0.05 (taraf signifikansi 5%), maka secara parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis pertama ditolak. Hasil pengujian ini sejalan kecuali status signifikasinya dengan temuan Hardiyansah, AGUSTINI, and PURNAMAWATI (2021), Jiang et al. (2021), Kurnia et al. (2021), Noor and Ginting (2022), dan H. D. Putri and Agustin (2023) bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan temuan Alsaifi et al. (2020), Matsumura et al. (2014), Muhammad and Aryani (2021), Ulum (2017) bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta temuan A. Firmansyah et al. (2021), bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketika investor melihat perusahaan sektor energi di Indonesia melakukan pengungkapan emisi karbonnya di, mereka cenderung merespon dengan positif, karena perusahaan sektor energi dianggap selalu siap untuk berbenah atas kinerja pengelolaan emisinya. Oleh karena itu, investor mulai menganggap perilaku perusahaan ini sebagai *good news*, biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam menanggapi *climate change* akan efektif pada waktunya, peningkatan daya saing perusahaan, sehingga pengungkapan ini mulai dianggap sebagai investasi yang efektif, lalu meningkatkan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Kodriyah, Kurnia, Sa'adah, and Kholiyah (2023) menambahkan lebih lanjut bahwa tingginya nilai perusahaan dapat memberikan efek positif bagi perusahaan karena dipandang baik oleh investor yang beranggapan bahwa perusahaan akan memiliki kapabilitas untuk memakmurkan investor. Maka dari itu, hasil temuan ini membantah pernyataan dari Alsaifi et al. (2020), Lee et al. (2015), dan Matsumura et al. (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon merupakan bentuk inefisiensi biaya, investasi tidak bermanfaat, dan mengurangi keunggulan kompetitif di mata investor.



Gambar 6. Rata-Rata Luas Pengungkapan Emisi Karbon pada Perusahaan Sektor Energi Indonesia 2018-2022

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Selain itu, temuan ini dapat diperkuat dengan bukti pada gambar 4.2 bahwa perkembangan luas rata-rata perkembangan pengungkapan emisi karbon semakin meningkat dari tahun ke tahunnya. Artinya, temuan ini membantah pernyataan pada perumusan hipotesis sebelumnya, bahwa pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan sektor energi di Indonesia cenderung meluas dan progresif, karena bukan dianggap sensitif oleh investor. Dengan kata lain, tidak selalu pengungkapan emisi karbon karena tekanan pemerintah (*coercive isomorphism*) seperti yang dikonsepsikan berdasarkan teori institusional sebelumnya.

4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis kedua ditolak. Hasil pengujian ini sejalan dengan temuan Anisa, Hermuningsih, and Maulida (2022), D. E. Putri, Ilham, and Syahputri (2021), dan Dina and Wahyuningtyas (2022) bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan temuan Nadhilah et al. (2022), Sitorus et al. (2020), dan Uddin et al. (2022) bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung memiliki resiko investasi yang tinggi.

Investor tidak menyambut peningkatan utang secara bertahap ini dengan baik pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Sebaliknya, Ulfah, Qodri, and Febriani (2023) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai financial leverage yang rendah akan dinilai baik oleh investor karena dinilai mampu untuk melunasi utang-utangnya melalui ekuitas perusahaan, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam memutuskan berinvestasi karena perusahaan tersebut dinilai mempunyai ekuitas lebih besar dibandingkan hutangnya. Putra and Gantino (2021) dan Dina and Wahyuningtyas (2022) menjelaskan bahwa risiko investasi yang tinggi menyebabkan investor berpikir dua kali untuk

menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki leverage tinggi cenderung memiliki beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan tinggi karena tingkat utang perusahaan yang tinggi. Selain itu, Putra and Gantino (2021) menambahkan bahwa ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan tetap memiliki kewajiban untuk membayar utangnya dan hal tersebut akan semakin membebankan perusahaan. Selain itu, Dina and Wahyuningtyas (2022) menjelaskan bahwa pembayaran bunga yang tinggi berdampak mengurangi kemampuan profitabilitas perusahaan, mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham perusahaan, dan *leverage* yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis ketiga ditolak. Hasil pengujian ini sejalan kecuali status signifikasinya dengan temuan B. Firmansyah (2023), dan J. Irawan and Ruslim (2023) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan temuan Arsal (2021), Sitorus et al. (2020), dan Widiantri and Irawati (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

J. Irawan and Ruslim (2023) menyatakan bahwa pengaruh negatif *earning per share* (profitabilitas) terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya ketidakaturan (anomali) di pasar modal. Lianawati (2004) menjelaskan bahwa informasi laba yang tercermin dalam EPS dianggap tidak selalu mencerminkan harga saham yang merupakan dasar perhitungan nilai perusahaan. Kemungkinan anomali ini disebabkan oleh terlalu tingginya para investor terhadap laba perusahaan. Dimana, informasi kenaikan laba tersebar luas ke pasar modal, investor seringkali membandingkan angka laba yang ada di laporan keuangan. Ketidaksesuaian antara ekspektasi dan realita ini menyebabkan investor *overreaction* terhadap pengumuman laba tersebut. Dalam situasi ekspektasi tinggi terhadap pengumuman laba yang tidak terpenuhi, kenaikan laba justru dapat dipandang sebagai *bad news* oleh mayoritas investor. B. Firmansyah (2023) memandang bahwa jika jumlah investor yang memandang “*bad news*” lebih banyak, maka harga saham akan mengalami penurunan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, mayoritas investor Indonesia mengalami *overreaction* terhadap pengumuman laba pada perusahaan sektor energi selama 2018-2022 akibat ketimpangan antara ekspektasi dan realita laba yang diumumkan.

5. Kesimpulan

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

- 1) Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa teori institusional dengan mekanisme *coercive isomorphism* tidak cocok dijelaskan dan investor di pasar modal Indonesia cenderung memberikan respon positif pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan sektor energi Indonesia.
- 2) *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan sektor energi di Indonesia dengan *leverage* tinggi cenderung memiliki risiko investasi tinggi akibat beban bunga yang besar, sehingga meragukan investor atau enggan dalam menanamkan modalnya.
- 3) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena informasi laba yang diumumkan perusahaan sektor energi Indonesia cenderung dianggap sebagai *bad news* yang menurunkan harga saham. Hal ini terjadi karena *gap* ekspektasi investor yang terlalu tinggi terhadap laba tersebut.

Limitasi dan studi lanjutan

Penelitian ini memiliki sampel outlier yang cukup banyak dan harus disingkirkan demi memenuhi berbagai persyaratan uji asumsi klasik dan hipotesis penelitian untuk kelayakan analisis hasil penelitian. Disarankan menguji ulang teori institusional dengan variabel pendamping lain, seperti variabel selain *leverage* dan EPS, atau menguji kembali dengan parameter variabel lain, selain GRI-305 pada pengungkapan emisi karbon, DAR pada *leverage*, dan EPS pada profitabilitas.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih dipersembahkan kepada Program Studi Magister Akuntansi Universitas Padjadjaran, BEI, *yahoofinance*, dan website perusahaan penelitian yang telah memberikan kesempatan lebar perihal fasilitas penelitian yang telah diberikan, baik dalam bentuk fasilitas kurikulum pendidikan maupun sumber empiris yang *reliable* dan kredibel, sehingga penelitian ini dapat selesai dengan baik. Serta, terima kasih juga sebesar-besarnya kepada pihak-pihak lain baik berupa finansial maupun non-finansial.

Referensi

- Afnilia, F., & Astuti, C. D. (2023). Pengaruh Volume Emisi Karbon, Pengungkapan Emisi Karbon, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3795-3804.
- Agus Widarjono, P. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan E-Views*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aliwartaya, A., & Saryadi, S. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt Jasa Marga (Persero) Tbk Periode 2012–2018. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(4), 83-90.
- Alsaifi, K., Elnahass, M., & Salama, A. (2020). Market responses to firms' voluntary carbon disclosure: Empirical evidence from the United Kingdom. *Journal of Cleaner Production*, 262, 121377.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321-335.
- Antonius, R., & Tampubolon, L. D. (2019). Analisis penghindaran pajak, beban pajak tangguhan, dan koneksi politik terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 39-52.
- Arkan, T. (2016). The importance of financial ratios in predicting stock price trends: A case study in emerging markets. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*(79), 13-26.
- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11-18.
- Barus, E. B., & Wijaya, S. (2021). Penerapan pajak karbon di Swedia dan Finlandia serta perbandingannya dengan Indonesia. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 5(2), 256-279.
- Christiane, G. S., Indrabudiman, A., & Handayani, W. S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kompleksitas Operasi Perusahaan, dan Reputasi Auditor terhadap Audit Delay. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 263-278.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American sociological review*, 48(2), 147-160.
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020: Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- edgar. (2023). GHG emissions of all world countries.
- Fahmi, I. (2011). Analisis laporan keuangan.
- Firmansyah, A., Jadi, P. H., Febrian, W., & Fasita, E. (2021). Respon pasar atas pengungkapan emisi karbon di Indonesia: bagaimana peran tata kelola perusahaan. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol*, 8(2).
- Firmansyah, A., & Purnama, E. B. D. (2020). Do derivatives instruments ownership decrease firm value in Indonesia? *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 1-9.
- Firmansyah, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2021. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 6(1), 421-436.
- G20. (2022a). G20pedia.
- G20. (2022b). Net Zero Carbon 2060, Indonesia Seimbangkan Target Emisi dan Pembangunan Ekonomi.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23.

- Hardiyansah, M., AGUSTINI, A. T., & PURNAMAWATI, I. (2021). The effect of carbon emission disclosure on firm value: environmental performance and industrial type. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123-133.
- Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderating variable. *Test Engineering and Management*, 83, 9696-9707.
- Irawan, J., & Ruslim, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Earning per Share terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(2), 333-342.
- ISSB. (2023a). General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information.
- ISSB. (2023b). Industry-based Guidance on implementing Climate-related Disclosures.
- Jeleel, A., & Olayiwola, B. (2017). Effect of leverage on firm performance in Nigeria: A case of listed chemicals and paints firms in Nigeria. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(2), 15-24.
- Jiang, Y., Luo, L., Xu, J., & Shao, X. (2021). The value relevance of corporate voluntary carbon disclosure: Evidence from the United States and BRIC countries. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(3), 100279.
- Kasmir. (2018). Analisis laporan keuangan.
- Kodriyah, K., Kurnia, D., Sa'adah, I. N., & Kholiyah, Y. (2023). Nilai Perusahaan, Kinerja Lingkungan dan Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(2), 141-152.
- Kumar, S., & Venoor, M. A. (2018). Analysis of impact of earning per share, dividend per share and price earnings ratio on stock performance. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences (Ijress)*, 8(3), 187-214.
- Kurnia, P., Darlis, E., & PUTR, A. A. (2020). Carbon emission disclosure, good corporate governance, financial performance, and firm value. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223-231.
- Kurnia, P., Nur, D., & Putra, A. A. (2021). Carbon emission disclosure and firm value: A study of manufacturing firms in Indonesia and Australia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 83-87.
- Kusumawati, E., & Warastuti, Y. (2020). Perbedaan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan Indeks Sri-Kehati Dengan Perusahaan Non Indeks Sri-Kehati Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(2), 184-196.
- Landi, G. C., Iandolo, F., Renzi, A., & Rey, A. (2022). Embedding sustainability in risk management: The impact of environmental, social, and governance ratings on corporate financial risk. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 1096-1107.
- Lee, S. Y., Park, Y. S., & Klassen, R. D. (2015). Market responses to firms' voluntary climate change information disclosure and carbon communication. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 1-12.
- Lianawati. (2004). Pergeseran Beta Saham Di Sekitar Pengumuman Laba.
- Matsumura, E. M., Prakash, R., & Vera-Muñoz, S. C. (2014). Firm-value effects of carbon emissions and carbon disclosures. *The accounting review*, 89(2), 695-724.
- Muhammad, G. I., & Aryani, Y. A. (2021). The impact of carbon disclosure on firm value with foreign ownership as a moderating variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 1-14.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174-185.
- Noor, A., & Ginting, Y. L. (2022). Influence of carbon emission disclosure on firm value of industrial firms in Indonesia. *International Journal of Contemporary Accounting*, 4(2), 151-168.
- Novianti, T., & Firmansyah, A. (2020). The effect of tax risk, hedging, income smoothing, and cash flows volatility on firm value. *Test Engineering and Management*, 83(9675), 9675-9686.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81-96.
- Putri, D. E., Ilham, R. N., & Syahputri, A. (2021). Efek Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02), 465082.
- Putri, H. D., & Agustin, H. (2023). Apakah Inovasi Hijau Dan Pengungkapan Emisi Karbon Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(1), 107-124.

- Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 195-206.
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*.
- Septiana, A. (2019). *Analisis laporan keuangan konsep dasar dan deskripsi laporan keuangan* (Vol. 96): Duta Media Publishing.
- Sitorus, J. S., Tanasya, N. I., Fadillah, R., & Gulo, Y. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Dividen Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Minuman. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 424-440.
- Spence, M. (1978). Job market signaling *Uncertainty in economics* (pp. 281-306): Elsevier.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*.
- Thornton, P. H., Ocasio, W., & Lounsbury, M. (2012). *The institutional logics perspective: A new approach to culture, structure and process*: OUP Oxford.
- Ticoalu, R. A. R., & Agoes, S. (2023). Nilai Perusahaan Dan Pengaruh Moderasi Kebijakan Dividen: Pengungkapan Dari Emisi Karbon, Manajemen Risiko Dan Tata Kelola. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(2), 370-393.
- Uddin, M. N., Khan, M. S. U., Hosen, M., & Chowdhury, M. S. A. (2022). Leverage structure dynamics and firm value: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Asian Business and Information Management (IJABIM)*, 13(1), 1-18.
- Ulfah, A., Qodri, L., & Febriani, E. (2023). Determinan Overpricing Saham pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 5(1), 69-79.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*: UMM Press.
- UNFCCC. (2023). New Analysis of National Climate Plans: Insufficient Progress Made, COP28 Must Set Stage for Immediate Action.
- Weiss, E. B. (2009). The Vienna Convention for the protection of the ozone layer and the Montreal Protocol on substances that deplete the ozone layer. *United Nations Audiovisual Library of International Law*. Online at <https://legal.un.org/avl/ha/vcpol/vcpol.html> (as of 22 March 2021).
- Widiantari, S., & Irawati, D. (2020). Pengaruh earning per share, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan consumer goods sektor food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 5(2), 91-101.
- Yuliyani, N. M. A., & Erawati, N. M. A. (2017). Pengaruh Financial Distress, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Pada Opini Audit Going Concern. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2), 1490-1520.