

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan sebagai pemilik informasi akan memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak eksternal sebagai penerima informasi (Spence, 1973). Pihak eksternal merupakan pihak-pihak yang tidak mempunyai keterlibatan secara langsung di dalam tata kelola perusahaan, namun ikut memperoleh pengaruh atas keputusan yang diambil oleh perusahaan. Pihak eksternal meliputi investor, kreditor, *supplier*, pemerintah, dan masyarakat. Pihak eksternal akan memberikan respon terhadap perusahaan berdasarkan pemahaman terhadap sinyal atau informasi. Sinyal dapat diklasifikasikan menjadi sinyal baik atau sinyal buruk.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk menurunkan biaya modal (Rankin *et al.*, 2023). Teori ini berlaku pada perusahaan publik yang mencatatkan dan memperdagangkan sahamnya di bursa efek. Melalui pelaporan keuangan, perusahaan publik memperoleh pendanaan dari investor yang memegang peran sebagai pihak eksternal.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai peningkatan nilai melalui pelaporan keuangan (Rankin *et al.*, 2023). Pelaporan keuangan menunjukkan informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu perusahaan dapat dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Selain itu, informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan juga dapat dijadikan

perbandingan dengan informasi terkait yang berhasil dicatatkan perusahaan pada periode sebelumnya. Investor sebagai pihak eksternal akan memberikan penilaian atas tingkat baik dan buruk dari pelaporan keuangan suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai perusahaan.

Meningkatnya perhatian dunia terhadap perubahan iklim mengakibatkan informasi yang diperhatikan oleh investor semakin berkembang dari informasi yang bersifat keuangan menjadi informasi yang bersifat non-keuangan. Informasi lingkungan non-keuangan telah berfungsi sebagai kerangka kerja untuk memberikan nilai terhadap perusahaan (Lee dan Cho, 2021). Keadaan tersebut memberikan dorongan kepada perusahaan supaya melakukan pengungkapan atas semua informasi untuk menghindari asimetri informasi sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rankin *et al.*, 2023). Salah satu bentuk respon perusahaan atas tuntutan investor terkait perubahan iklim adalah pengungkapan emisi karbon.

## **2.2. Teori Legitimasi**

Teori legitimasi menyatakan bahwa terdapat kontrak sosial yang mengatur bagaimana perusahaan berinteraksi dengan masyarakat (Dowling dan Pfeffer, 1975). Masyarakat mempunyai kepentingan supaya keputusan yang diambil oleh perusahaan akan memberikan kepastian bahwa masyarakat dapat bertahan di masa yang akan datang. Perusahaan mempunyai kepentingan dalam hal keberlanjutan operasional di masa yang akan datang melalui adanya penerimaan dan dukungan dari masyarakat. Masyarakat dapat mengakhiri kontrak sosial terhadap perusahaan

ketika menjadi pihak yang dirugikan atas keputusan yang diambil oleh perusahaan. Keadaan tersebut menjadi motivasi perusahaan dalam mengambil keputusan yang mempunyai orientasi untuk mempertimbangkan hak-hak masyarakat.

Teori legitimasi memberikan pemahaman atas tindakan dan aktivitas perusahaan terutama yang berkaitan dengan isu-isu sosial dan lingkungan (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan memerlukan izin dari masyarakat supaya dapat melakukan konsumsi sumber daya di lingkungan masyarakat dalam menjalankan aktivitas operasi. Keadaan tersebut memberikan tuntutan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada masyarakat. Tanggungjawab sosial perusahaan dilaksanakan dengan memberikan kontribusi atas sebagian dari sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan kepada masyarakat. Tanggungjawab sosial perusahaan mengacu pada aktivitas perusahaan yang bermanfaat bagi masyarakat dengan mempertimbangkan konsekuensi lingkungan dan sosial dengan tujuan sehingga perusahaan memperoleh legitimasi dari masyarakat.

Isu-isu sosial dan lingkungan yang diciptakan oleh media di tengah meningkatnya perhatian dunia terhadap perubahan iklim dapat memengaruhi pengungkapan informasi oleh perusahaan. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan mampu memperoleh legitimasi, mempertahankan legitimasi, dan memperbaiki legitimasi melalui pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan perlu melakukan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan sebagai bentuk respon terhadap isu yang diangkat oleh media. Tujuan yang dicapai perusahaan dengan melakukan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan adalah memiliki kemampuan untuk menangkal kesalahpahaman

yang terjadi di masyarakat dan memperbaiki reputasi perusahaan. Pengungkapan informasi sosial dan lingkungan juga memberikan bukti nyata atas keberhasilan perusahaan dalam menjalankan tanggungjawab sosial perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan masyarakat. Pengungkapan informasi sosial dan lingkungan berlaku untuk isu-isu yang berhubungan dengan emisi karbon (Rankin *et al.*, 2023).

### **2.3. Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* memberikan penjelasan bahwa terdapat hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan yang berbeda-beda dan bukan dengan masyarakat secara keseluruhan (Rankin *et al.*, 2023). Pemangku kepentingan yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam proses pengambilan keputusan adalah pemerintah, investor, kelompok politik, konsumen, komunitas, karyawan, asosiasi perdagangan, dan *supplier*. Pemangku kepentingan mengacu pada setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan (Freeman, 1984).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan bagaimana aktivitas operasi memengaruhi para pemangku kepentingan sehingga perusahaan tidak hanya fokus pada memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (Rankin *et al.*, 2023). Pertimbangan atas pemangku kepentingan diperlukan oleh perusahaan untuk mencapai keseimbangan yang optimal di antara para pemangku kepentingan. Keseimbangan dari berbagai pemangku kepentingan diperlukan untuk mencapai penciptaan nilai.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan yang memenuhi pertimbangan kepentingan kelompok pemangku kepentingan yang luas akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari waktu ke waktu (Rankin *et al.*, 2023). Nilai mengacu pada semua hal yang dianggap berharga oleh semua pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Pemenuhan atas kebutuhan dan keinginan dari para pemangku kepentingan dapat ditunjukkan melalui pengungkapan informasi oleh perusahaan.

Teori *stakeholder* telah menguji pengungkapan informasi sukarela oleh perusahaan terhadap para pemangku kepentingan terutama informasi yang berkaitan dengan kinerja sosial dan lingkungan (Rankin *et al.*, 2023). Pengungkapan informasi tentang sosial dan lingkungan merupakan cara yang tepat untuk memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan. Selain itu, pengungkapan informasi sosial dan lingkungan menunjukkan pandangan yang lebih menyeluruh tentang nilai yang dihasilkan perusahaan bagi para pemangku kepentingan.

#### **2.4. Nilai Perusahaan**

Peningkatan pada nilai perusahaan menjadi tolak ukur atas keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mengacu pada semua upaya yang dijalankan manajer perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan yaitu pemegang saham. Kekayaan pemegang saham ditunjukkan dengan seberapa besar dan kecilnya nilai perusahaan yang dimiliki. Semakin tinggi nilai perusahaan

menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan semakin membawa kemakmuran bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang berhasil dicapai perusahaan sebagai bentuk kepercayaan publik terhadap tata kelola perusahaan melalui suatu proses mulai dari perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan dipercayakan kepada manajer serta mempunyai keterkaitan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar atau rasio yang memberikan gambaran atas kondisi yang terjadi pada perusahaan di pasar (Ningrum, 2022).

Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui penawaran saham kepada publik di pasar modal. Nilai perusahaan dari perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di pasar modal ditunjukkan dalam bentuk harga saham. Harga saham diciptakan oleh tingkat permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal sebagai hasil dari evaluasi investor terhadap perusahaan (Harmono, 2009). Kenaikan harga saham menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan demikian juga dengan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang semakin tinggi sehingga nilai perusahaan bergerak ke arah yang lebih tinggi.

Nilai perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan di pasar sehingga pengukuran atas nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar seperti *price to earnings ratio (PER)* membandingkan harga saham terhadap laba, sedangkan *price to book value ratio (PBV)* membandingkan antara harga saham terhadap nilai buku ekuitas (Keown *et al.*, 2019). Pengukuran

pada nilai perusahaan dapat menggunakan rasio nilai pasar lainnya seperti *Tobin's Q* serta *market capitalization*.

## 2.5. Pengungkapan Emisi Karbon

### 2.5.1. Perubahan Iklim

Perubahan iklim mengacu pada perubahan suhu dan pola cuaca secara jangka panjang. Pasal 1 ayat (1) Undang-Undang No. 31 Tahun 2009 Tentang Meteorologi, Klimatologi, dan Geofisika menetapkan definisi dari perubahan iklim sebagai berikut:

“Perubahan iklim adalah berubahnya iklim yang diakibatkan, langsung atau tidak langsung, oleh aktivitas manusia yang menyebabkan perubahan komposisi atmosfer secara global serta perubahan variabilitas iklim alamiah yang teramati pada kurun waktu yang dapat dibandingkan.”

Akibat dari perubahan iklim meliputi kondisi ketidaknormalan pada cuaca atau cuaca ekstrem, meningkatnya suhu bumi, mencairnya es di kutub, meningkatnya permukaan air laut, dan meningkatnya risiko kebakaran hutan serta hujan lebat. Perubahan iklim dinilai menjadi isu lingkungan yang paling berdampak secara signifikan terhadap kelangsungan hidup seluruh makhluk hidup di bumi.

Isu perubahan iklim pertama kali mendapat perhatian dunia pada *Earth Summit* di Rio de Janeiro, Brazil pada tahun 1992. Momen tersebut menjadi latar belakang berdirinya *United Nations Framework Convention on Climate Change* (UNFCCC) sebagai badan internasional di bawah naungan PBB untuk mengatasi masalah perubahan iklim.



### 2.5.2. Emisi Karbon

Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia No. P.73/MENLHK/SETJEN/KUM.1/12/2017 tentang Pedoman Penyelenggaraan dan Pelaporan Inventarisasi Gas Rumah Kaca Nasional menyatakan bahwa emisi gas rumah kaca adalah lepasnya gas rumah kaca ke atmosfer pada suatu area tertentu dalam jangka waktu tertentu. Gas rumah kaca adalah gas-gas yang terkandung di dalam atmosfer bumi dan mampu memerangkap panas matahari sehingga menyebabkan efek rumah kaca. Efek rumah kaca mengacu pada penumpukan gas rumah kaca di atmosfer bumi yang mengakibatkan peningkatan pada suhu bumi. Suhu bumi yang menjadi semakin panas adalah penyebab utama perubahan iklim. Beberapa jenis gas yang dikategorikan sebagai gas rumah kaca adalah karbon dioksida ( $\text{CO}_2$ ), nitrous oksida ( $\text{N}_2\text{O}$ ), dan metana ( $\text{CH}_4$ ).

Emisi karbon telah ada sejak masa Revolusi Industri yang terjadi pada abad ke-18. Emisi karbon mengacu pada jumlah dari karbon dioksida yang dilepaskan ke atmosfer (Rankin *et al.*, 2023). Karbon dioksida ( $\text{CO}_2$ ) dihasilkan dari aktivitas pembakaran bahan bakar fosil seperti batu bara, minyak dan gas. Aktivitas pembakaran dapat terjadi dalam rangka konsumsi energi oleh rumah tangga maupun industri-industri yang memiliki peranan penting dalam memenuhi kebutuhan manusia seperti pembangkit listrik, transportasi, manufaktur, perkebunan, dan sebagainya. Hal tersebut mengakibatkan karbon dioksida ( $\text{CO}_2$ ) menjadi gas rumah kaca yang memiliki proporsi paling besar di antara gas rumah kaca lainnya. Kondisi tersebut mendorong dicapainya kesepakatan internasional untuk mengurangi karbon dioksida ( $\text{CO}_2$ ).



### 2.5.3. Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan adalah penyampaian informasi yang memberikan kesempatan kepada pasar untuk mengidentifikasi secara jelas terkait dengan apa yang terjadi di dalam perusahaan (Rankin *et al.*, 2023). Pengungkapan informasi dapat dikategorikan menjadi dua jenis yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*).

Teori pengungkapan sukarela memberikan prediksi bahwa pemegang saham berupaya untuk mengoptimalkan kebijakan pengungkapan, tata kelola perusahaan, dan insentif manajemen supaya dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rankin *et al.*, 2023). Pengungkapan sukarela menjadi sarana bagi manajemen untuk menunjukkan pencapaian perusahaan yang tidak diatur di dalam standar akuntansi keuangan. Pengungkapan sukarela dapat memengaruhi dan membentuk ekspektasi pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Sejalan dengan pernyataan tersebut, teori legitimasi menyatakan bahwa pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara untuk menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kontrak sosial terhadap masyarakat (Rankin *et al.*, 2023).

### 2.5.4. Pengungkapan Emisi Karbon

Pengungkapan emisi karbon adalah bagian dari proses akuntansi karbon. Akuntansi karbon mengacu pada proses mengukur, mencatat, merekap, dan melaporkan emisi karbon (Rankin *et al.*, 2023). Pengungkapan emisi karbon menunjukkan upaya yang telah dilakukan perusahaan untuk mengurangi emisi karbon melalui kebijakan dan aktivitas operasi. Hal tersebut dapat dilihat dari

sejumlah informasi seperti peraturan yang terkait dengan penggunaan energi, perhitungan energi yang telah dikeluarkan, dan sebagainya.

Pengungkapan emisi karbon berisi informasi perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan hidup. Pengungkapan emisi karbon di Indonesia diklasifikasikan sebagai pengungkapan yang bersifat sukarela. Hal tersebut disebabkan karena belum terdapat peraturan dan standar khusus yang mengatur mengenai pengungkapan tersebut.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 yang memegang prinsip pengelolaan risiko sosial dan lingkungan hidup mendorong perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal tersebut mengacu pada komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dalam meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang memiliki manfaat, baik bagi perusahaan, komunitas, maupun masyarakat. Pengungkapan emisi karbon merupakan bentuk pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan. Pengungkapan emisi karbon menyampaikan informasi terkait tindakan perusahaan dalam mengurangi emisi karbon sebagai pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan di bidang lingkungan (Kuo *et al.*, 2012).

Pengungkapan emisi karbon dapat diukur menggunakan *Checklist CDP*. *Checklist CDP* disusun dari *request sheet* yang dikembangkan oleh *Carbon Disclosure Project* yang berisi 18 item pengungkapan (Choi *et al.*, 2013). *Checklist CDP* mengukur pengungkapan emisi karbon berdasarkan luas item pengungkapan emisi karbon.

## **2.6. Kepemilikan Asing**

Undang Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyatakan bahwa modal asing adalah modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing. Keberadaan modal asing di dalam perusahaan terjadi melalui penanaman modal asing sehingga menjadi bukti bahwa di dalam perusahaan terdapat kepemilikan asing. Oleh karena itu, kepemilikan asing dapat didefinisikan sebagai tingkat proporsi kepemilikan saham oleh perseorangan, institusi berbadan hukum, dan pemerintah serta pihak-pihak yang memiliki status luar negeri dan bukan berasal dari Indonesia serta dapat dinyatakan sebagai penanam modal asing.

Kepemilikan asing dapat diukur dengan melakukan perbandingan antara total saham biasa yang dimiliki penanam modal asing dengan total saham biasa yang beredar pada suatu periode sehingga diperoleh persentase. Semakin tinggi persentase kepemilikan asing menunjukkan bahwa semakin besar kendali yang dimiliki oleh investor asing terhadap perusahaan. Tingkat kepemilikan asing yang tinggi mengakibatkan pengambilan keputusan di dalam perusahaan akan lebih mempertimbangkan kepentingan investor asing.

### **2.6.1. Kepemilikan Terkonsentrasi**

Perusahaan publik di Indonesia memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi (Siregar, 2008). Kepemilikan terkonsentrasi yang terjadi di Indonesia tidak hanya dari kepemilikan langsung melainkan melalui kepemilikan piramida.

Kepemilikan piramida itu sendiri adalah kepemilikan tidak langsung baik melalui perusahaan publik maupun perusahaan non-publik (Claessens *et al.*, 2000). Akibatnya, terdapat lapisan-lapisan kepemilikan yang menyebabkan sulitnya mengidentifikasi pemilik paling akhir perusahaan atau pemilik ultimat. Kepemilikan terkonsentrasi adalah konsentrasi hak aliran kas dan konsentrasi hak kontrol keluarga, pemerintah, institusi keuangan yang dimiliki secara luas, perusahaan yang dimiliki secara luas, atau lain-lain sebagai pemegang saham pengendali yang diklasifikasikan dengan pisah batas 10%, 20%, maupun 30% (Sanjaya, 2010). Hak kontrol adalah hak suara untuk menentukan kebijakan perusahaan (La Porta *et al.*, 1999).

#### **2.6.1. PSAK 15**

PSAK 15 tentang Investasi pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama telah disahkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan pada tanggal 19 Desember 2013. PSAK 15 mendefinisikan pengaruh signifikan sebagai kekuasaan untuk berpartisipasi dalam keputusan kebijakan keuangan dan operasional *investee*, tetapi tidak mengendalikan atau mengendalikan bersama atas kebijakan tersebut. PSAK 15 Paragraf 5 menyatakan bahwa, “Jika entitas memiliki secara langsung maupun tidak langsung, 20% atau lebih hak suara *investee*, maka entitas dianggap memiliki pengaruh signifikan, kecuali dapat dibuktikan dengan jelas bahwa entitas tidak memiliki pengaruh signifikan. Sebaliknya, jika entitas memiliki, secara langsung maupun tidak langsung, kurang dari 20% hak suara *investee*, maka entitas dianggap tidak memiliki pengaruh signifikan, kecuali pengaruh signifikan tersebut dapat dibuktikan dengan jelas. Kepemilikan substansial atau mayoritas oleh investor lain

tidak menghalangi entitas untuk memiliki pengaruh signifikan.” Sedangkan PSAK 15 Paragraf 6 menyatakan bahwa, “Keberadaan pengaruh signifikan oleh entitas umumnya dibuktikan dengan satu atau lebih cara berikut ini:

- (a) keterwakilan dalam dewan direksi dan dewan komisaris atau organ setara di *investee*;
- (b) partisipasi dalam proses pembuatan kebijakan, termasuk partisipasi dalam pengambilan keputusan tentang dividen atau distribusi lain;
- (c) adanya transaksi material antara entitas dengan *investee*;
- (d) pertukaran personil manajerial;
- (e) penyediaan informasi teknis esensial.”

#### 2.6.2. PSAK 65

PSAK 65 tentang Laporan Keuangan Konsolidasian telah disahkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan pada tanggal 19 Desember 2013. PSAK 65 Paragraf 6 menyatakan bahwa, “Investor mengendalikan *investee* ketika investor terekspos atau memiliki imbal hasil variabel dari keterlibatannya dengan *investee* dan memiliki kemampuan untuk mempengaruhi imbal hasil variabel tersebut melalui kekuasaannya atas *investee*.” PSAK Paragraf 7 menyatakan bahwa, “Investor mengendalikan *investee* jika dan hanya jika investor memiliki seluruh hal berikut ini:

- (a) kekuasaan atas *investee*;
- (b) eksposur atas hak atau atas imbal hasil variabel dari keterlibatannya dengan *investee*;

(c) kemampuan untuk menggunakan kekuasaannya atas *investee* untuk mempengaruhi jumlah imbal hasil investor.”

PSAK 65 Paragraf 10 menyatakan bahwa, “Investor memiliki kekuasaan atas *investee* ketika investor memiliki hak yang ada saat ini yang memberi investor tersebut kemampuan kini untuk mengarahkan aktivitas relevan, yaitu aktivitas yang secara signifikan mempengaruhi imbal hasil *investee*.” Sedangkan PSAK 65 Paragraf 10 menyatakan bahwa, “Kekuasaan timbul dari hak. Terkadang menilai kekuasaan sangat mudah, seperti ketika kekuasaan *investee* diperoleh secara langsung dan semata-mata dari hak suara yang diberikan oleh instrumen ekuitas seperti saham, dan dapat dinilai dengan mempertimbangkan hak suara dari pemegang saham.”

## 2.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ganda (2018). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan profitabilitas, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di laporan *CDP* Afrika Selatan pada tahun 2010-2015. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Yan *et al.* (2020). Variabel dependen dalam

penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon dan kinerja karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di China pada tahun 2009-2017. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi telah dilakukan oleh Muhammad dan Aryani (2021). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, sedangkan variabel moderasinya adalah kepemilikan asing. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan asing dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Karim *et al.* (2021). Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di FTSE pada tahun 2013-2019. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengeluaran modal berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon, pengeluaran modal berpengaruh positif terhadap emisi karbon, emisi karbon dan ESG *score* berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon, tata kelola internal berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon, tata kelola internal dapat memoderasi hubungan



antara pengeluaran modal dan pengungkapan emisi karbon, serta emisi karbon dan pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan pembangunan ekonomi dan emisi karbon sebagai variabel moderasi telah dilakukan oleh Jiang *et al.* (2021). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, sedangkan variabel moderasinya adalah pembangunan ekonomi dan emisi karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan dari Amerika Serikat (perusahaan yang termasuk dalam indeks *S&P 500*) dan perusahaan dari negara-negara *BRIC* (Brazil, Russia, India, dan China) pada tahun 2009-2015. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta pembangunan ekonomi dan emisi karbon dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi telah dilakukan oleh Soleha dan Isnalita (2022). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, sedangkan variabel moderasinya adalah kepemilikan asing. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan asing dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Sun *et al.* (2022). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan emisi karbon, variabel independen dalam penelitian ini adalah emisi karbon, *leverage*, laba operasional, dan pengungkapan emisi karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Shanghai and Shenzhen 300 (CSI 300) Index* pada tahun 2017-2020. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap emisi karbon dan laba operasional berpengaruh positif terhadap emisi karbon.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Mahmudah *et al.* (2023). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility* dan pengungkapan emisi karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Sra *et al.* (2022). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, emisi karbon, intensitas emisi karbon, dan

kualitas pengungkapan emisi karbon. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Global 500* pada tahun 2010-2018. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, intensitas emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kualitas pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Samuel *et al.* (2023). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, pengungkapan konsumsi energi terbarukan, pengungkapan pengelolaan limbah, pengungkapan kesehatan dan keselamatan karyawan, dan pengungkapan pengembangan masyarakat. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar di *Nigerian Exchange Group* (NSE) pada tahun 2013-2022. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan konsumsi energi terbarukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan pengelolaan limbah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan kesehatan dan keselamatan karyawan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan pengembangan masyarakat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2.8. Pengembangan Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan melakukan pelaporan keuangan termasuk pengungkapan atas semua informasi untuk menghindari asimetri informasi sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rankin *et al.*, 2023). Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari waktu ke waktu dengan memenuhi pertimbangan kepentingan kelompok pemangku kepentingan yang luas (Rankin *et al.*, 2023). Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan mampu memperoleh legitimasi, mempertahankan legitimasi, dan memperbaiki legitimasi melalui pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Rankin *et al.*, 2023).

Pengungkapan emisi karbon merupakan bagian dari proses akuntansi karbon yang memberikan informasi terkait emisi karbon seperti jumlah, jenis, dan upaya pengurangan emisi karbon. Pengungkapan emisi karbon dianggap sebagai pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan di bidang lingkungan sehingga dipahami oleh investor sebagai informasi yang bersifat positif. Meningkatnya risiko perubahan iklim telah menambah pertimbangan investor dalam memberikan nilai perusahaan dengan mulai memperhatikan informasi lingkungan non-keuangan seperti pengungkapan emisi karbon. Akibatnya, investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu melakukan pengungkapan emisi karbon.

Pengungkapan emisi karbon menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan telah memberikan kontribusi kepada masyarakat melalui kepatuhan terhadap kebijakan yang terkait dengan lingkungan. Melalui cara tersebut,

perusahaan akan mampu memperoleh, mempertahankan, dan memperbaiki legitimasi sehingga dapat menjalankan kegiatan operasional secara berkelanjutan. Dengan demikian, perusahaan yang mengedepankan keberlanjutan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan telah menghadapi tekanan dari berbagai macam pemangku kepentingan lainnya untuk mengevaluasi diri serta melaporkan risiko dan peluang yang dihadapi terkait perubahan iklim melalui pengungkapan emisi karbon. Akibatnya, pengungkapan emisi karbon dipahami oleh pemangku kepentingan sebagai informasi yang bersifat positif yang dapat menciptakan hubungan yang baik antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan sehingga dapat menunjukkan keberlanjutan perusahaan yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Teori ini didukung oleh penelitian Sun *et al.* (2022) yang memberikan hasil bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sun *et al.* (2022) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon yang dipahami sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi asimetri informasi dan menunjukkan bahwa perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan. Oleh karena itu, pengungkapan emisi karbon menjadi wujud kepercayaan diri manajemen terhadap kegiatan operasional dan perkembangan perusahaan di masa depan di tengah fokus investor pada pengungkapan emisi karbon. Hal ini juga didukung oleh penelitian lainnya oleh Yan *et al.* (2020), Jiang *et al.* (2021), Soleha dan Isnalita (2022), dan Samuel *et al.* (2024) yang memberikan hasil bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>A1</sub> = Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.8.2. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi**

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan melakukan pelaporan keuangan termasuk pengungkapan atas semua informasi untuk menghindari asimetri informasi sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rankin *et al.*, 2023). Mendukung pernyataan tersebut, teori stakeholder juga menyatakan bahwa perusahaan akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari waktu ke waktu dengan memenuhi pertimbangan kepentingan kelompok pemangku kepentingan yang luas (Rankin *et al.*, 2023).

Investor asing merupakan wujud dari pemangku kepentingan yang memiliki kemampuan investasi strategis di tingkat internasional serta memberikan perhatian lebih terhadap isu-isu strategis seperti meningkatnya risiko perubahan iklim. Arus masuk investor asing dianggap sebagai indikator dalam proses pengambilan keputusan oleh investor domestik (Huang dan Shiu, 2009).

Investor asing menghadapi ketidakpastian dan asimetri informasi yang lebih besar dibandingkan dengan investor domestik sehingga memiliki tuntutan atas transparansi yang lebih besar terkait isu-isu iklim (Bose *et al.*, 2023). Investor asing lebih berpengetahuan luas daripada investor domestik serta perusahaan-perusahaan

dengan jumlah investor asing yang lebih tinggi cenderung melakukan pengungkapan emisi karbon (Kim *et al.*, 2021). Oleh karena itu, perusahaan yang dikelola oleh investor asing memiliki perhatian terhadap lingkungan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang dikelola oleh investor domestik demikian juga dalam hal kebijakan yang dihasilkan terkait dengan pengungkapan informasi. Hal tersebut mengakibatkan keberadaan kepemilikan asing yang tinggi dapat meningkatkan transparansi pelaporan terkait isu strategis yaitu perubahan iklim sebagai bentuk pengawasan terhadap perusahaan dalam hal informasi lingkungan non-keuangan seperti pengungkapan emisi karbon.

Investor asing memperlihatkan upaya yang lebih serius dalam mengatasi masalah perubahan iklim melalui pengungkapan emisi karbon. Pelaporan yang semakin transparan dan berorientasi lingkungan seperti pengungkapan emisi karbon mengakibatkan diperolehnya sinyal positif oleh investor sehingga menarik minat investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Teori ini didukung oleh penelitian Muhammad dan Aryani (2021) serta Soleha dan Isnalita (2022) yang memberikan hasil bahwa kepemilikan asing memoderasi hubungan antara pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Muhammad dan Aryani (2021) menyatakan bahwa investor asing lebih berorientasi pada lingkungan sehingga memberikan apresiasi pada pengungkapan emisi karbon karena bersifat mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian tentang akibat dari aktivitas lingkungan terhadap keuangan perusahaan. Soleha dan Isnalita (2022) menyatakan bahwa investor asing dengan latar belakang yang



beragam meningkatkan fungsi pengawasan yang dapat memberikan improvisasi pada tata kelola perusahaan dan meminimalisasi risiko sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>A2</sub> = Kepemilikan Asing dapat memoderasi hubungan antara Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

