

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Pustaka

Penelitian mengenai *pengaruh carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2024 didasarkan pada dua teori utama atau *grand theory*, yaitu *Signaling Theory* dan *Agency Theory*. Kedua teori tersebut digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *carbon emission disclosure*, nilai perusahaan, serta *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage*, dan *Profitabilitas* untuk memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif. Penggunaan teori-teori tersebut diharapkan mampu menjelaskan bagaimana informasi lingkungan dan tata kelola perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling Theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang dipublikasikan kepada publik. Informasi tersebut digunakan investor untuk menilai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Brigham & Houston (2018), sinyal merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan perusahaan akan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam konteks penelitian ini, *carbon emission disclosure* merupakan salah satu bentuk sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai komitmen perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan dan menjalankan bisnis secara berkelanjutan. Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi emisi karbon dianggap memiliki transparansi yang lebih baik serta kepedulian terhadap isu lingkungan. Pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan dinilai mampu mengelola risiko lingkungan dan menjaga keberlanjutan usaha di masa depan.

Kepercayaan investor tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi emisi karbon secara sukarela cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan (Matsumura et al., 2014). Hal ini menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar. Dengan demikian, *Signaling Theory* digunakan sebagai dasar teori untuk menjelaskan hubungan antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan.

2.1.2 Agency Theory

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen & Meckling (2019), yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Dalam hubungan tersebut, pemegang saham memberikan wewenang

kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan. Namun, dalam praktiknya sering terjadi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda.

Konflik tersebut menimbulkan *agency problem* dan asimetri informasi, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham. Menurut Eisenhardt (1989), masalah keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agent sehingga diperlukan mekanisme pengawasan yang mampu mengurangi konflik tersebut. Dalam penelitian ini, *Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan transparansi perusahaan. Penerapan *Corporate Governance* yang baik membantu memastikan bahwa manajemen menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham, termasuk dalam pengungkapan informasi lingkungan seperti *carbon emission disclosure*.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan, dan stakeholder lainnya guna menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik akan lebih dipercaya investor karena informasi yang disampaikan dianggap lebih kredibel dan transparan. Oleh karena itu, *Corporate Governance* diduga mampu memperkuat pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, *Agency Theory* digunakan sebagai dasar teori yang menjelaskan hubungan moderasi antara *Corporate Governance* dan pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, teori ini juga menjelaskan pentingnya pengawasan perusahaan dalam mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan kepercayaan investor. Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang relevan untuk menguji hubungan antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

Nilai perusahaan merupakan gambaran persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar. Yuliandhari et al. (2023) menjelaskan bahwa nilai perusahaan menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham berdasarkan ekspektasi investor terhadap kondisi perusahaan di masa mendatang. Secara konseptual, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan usaha (Brealey et al., 2011). Oleh karena itu, nilai perusahaan sering digunakan sebagai indikator utama untuk menilai tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Rachmawati & Pinem, 2015).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor keuangan maupun non-keuangan. Faktor non-keuangan yang saat ini semakin diperhatikan investor adalah transparansi informasi lingkungan dan tata kelola perusahaan. Perusahaan yang mampu menunjukkan tanggung jawab lingkungan dan keberlanjutan usaha cenderung memperoleh respon positif dari

investor (Hardiyansah & Agustini, 2021). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q* karena indikator tersebut mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan secara lebih komprehensif.

2.1.4 Carbon Emission Disclosure (Variabel Independen)

Perusahaan dituntut untuk meningkatkan transparansi informasi kepada stakeholder melalui pengungkapan informasi dalam laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan tersebut dikelompokkan menjadi dua yaitu *mandatory disclosure* dan *voluntary disclosure*. Secara umum, perusahaan akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika informasi itu dapat merugikan posisi atau reputasi perusahaan maka perusahaan akan menahan informasi tersebut.

Pengungkapan mengenai aktivitas sosial dan lingkungan telah diatur oleh regulasi. Salah satunya yang dibuat oleh IAI yang tertuang dalam PSAK No. 1 (revisi 2009) paragraf dua belas yaitu: “Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan”.

Carbon Emission Disclosure merupakan salah satu contoh dari pengungkapan lingkungan yang merupakan bagian dari laporan tambahan yang telah dinyatakan dalam PSAK tersebut. Pengungkapan lingkungan mencakup intensitas GHG *emissions* atau gas rumah kaca dan penggunaan energi, *corporate governance* dan strategi dalam kaitannya dengan perubahan iklim, kinerja terhadap target pengurangan emisi gas rumah kaca, risiko dan peluang terkait dampak perubahan iklim (Cotter *et al*, 2011). Dalam penelitian ini, *Carbon Emission Disclosure* diukur dengan menggunakan beberapa item yang diadopsi dari penelitian (Choi *et al*, 2013).

Choi *et al*. (2013) menentukan lima kategori besar yang relevan dengan perubahan iklim dan emisi karbon. Lima kategori tersebut terdiri atas 18 indikator pengungkapan yang digunakan untuk mengukur tingkat Carbon Emission Disclosure perusahaan. Kategori pertama adalah *Climate Change* (CC) yang menggambarkan pengungkapan mengenai risiko dan peluang perubahan iklim, termasuk penilaian perusahaan terhadap dampak perubahan iklim terhadap kegiatan operasional, strategi bisnis, maupun kebijakan yang diterapkan untuk menghadapinya. Kategori ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menyadari risiko perubahan iklim dan merencanakan langkah mitigasinya.

Kategori kedua adalah *Greenhouse Gas Emissions* (GHG) yang berisi informasi mengenai besarnya emisi gas rumah kaca yang dihasilkan perusahaan, metode perhitungan emisi, verifikasi emisi oleh pihak independen, serta target penurunan emisi yang ditetapkan perusahaan. Pengungkapan pada kategori ini menunjukkan tingkat transparansi perusahaan dalam melaporkan emisi karbon yang dihasilkan. Kategori ketiga adalah *Energy Consumption* (EC) yang mengungkapkan penggunaan energi perusahaan, baik yang berasal dari energi terbarukan maupun tidak terbarukan, serta berbagai upaya efisiensi energi yang dilakukan. Informasi ini menunjukkan komitmen perusahaan dalam mengelola konsumsi energi secara lebih efisien dan berkelanjutan.

Kategori keempat adalah *Reduction and Cost* (RC) yang menjelaskan berbagai program pengurangan emisi karbon beserta biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mendukung pelaksanaan program tersebut. Pengungkapan ini menunjukkan keseriusan perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan melalui investasi maupun kebijakan operasional. Kategori kelima adalah *Accountability of Carbon Emission* (AEC) yang menjelaskan mekanisme akuntabilitas perusahaan terhadap pengelolaan emisi karbon, seperti penetapan pihak yang bertanggung jawab, sistem pengawasan, maupun proses evaluasi terhadap pencapaian target pengurangan emisi. Kategori ini menunjukkan adanya komitmen manajemen dalam memastikan pengelolaan emisi karbon dilakukan secara konsisten dan dapat dipertanggungjawabkan.

2.1.5 *Corporate Governance* (Variabel Moderasi)

Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar tercipta hubungan yang harmonis antara manajemen, pemegang saham, dan stakeholder lainnya. (FCGI, 2001) menjelaskan bahwa GCG bertujuan menciptakan nilai tambah melalui prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (*fairness*). Penerapan *Corporate Governance* yang baik akan meningkatkan kualitas pengawasan serta kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini, *Corporate Governance* digunakan sebagai variabel moderasi karena diduga mampu memperkuat pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan. Semakin baik penerapan *Corporate Governance*, maka semakin tinggi kredibilitas informasi yang diungkapkan perusahaan.

2.1.6 Variabel Kontrol

a. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Menurut Galani *et al.* (2011), perusahaan besar cenderung mengungkapkan informasi lebih luas karena memiliki sumber daya yang lebih memadai. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena dapat memengaruhi nilai perusahaan dan tingkat pengungkapan emisi karbon. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset (*Ln Total Aset*).

b. *Leverage*

Leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Menurut Kasmir (2019), *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini, *leverage* digunakan sebagai variabel kontrol karena struktur pendanaan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan keputusan perusahaan dalam melakukan *carbon emission disclosure*. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

c. *Profitabilitas*

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), *profitabilitas* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini, *profitabilitas* digunakan sebagai variabel kontrol karena berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *carbon emission disclosure*, nilai perusahaan, dan *Corporate Governance* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan yang beragam antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian mengenai pengaruh *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas, khususnya pada perusahaan sektor *basic materials* di Indonesia.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memperkuat dan melengkapi penelitian terdahulu.

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Research Gap
Matsumura et al. (2014)	<i>Carbon Emission Disclosure</i> , Nilai Perusahaan	Regresi data panel	<i>Carbon emission disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Penelitian sebelumnya tidak menggunakan corporate governance sebagai variabel moderasi serta tidak berfokus pada perusahaan sektor <i>basic materials</i> di Indonesia
Hardiyansah & Agustini (2021)	<i>Carbon Emission Disclosure</i> , Nilai Perusahaan, Kinerja Lingkungan	Regresi data panel	<i>Carbon emission disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan mampu memperkuat hubungan tersebut	Penelitian sebelumnya menggunakan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian ini menggunakan <i>Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi
Yosephus et al. (2021)	<i>Corporate Governance</i> dan Nilai Perusahaan	Regresi data panel	Penerapan <i>Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor	Penelitian sebelumnya tidak menghubungkan <i>Corporate Governance</i> dengan <i>carbon emission disclosure</i> serta tidak menggunakan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi dalam hubungan terhadap nilai perusahaan

Perdana & Rahardja (2014)	<i>Corporate Governance</i> dan Nilai Perusahaan	Regresi data panel	Mekanisme corporate governance mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan pengawasan perusahaan	Penelitian sebelumnya tidak mengkaji <i>carbon emission disclosure</i> serta tidak menggunakan <i>Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi dalam hubungan terhadap nilai perusahaan
Iskandar & Fran (2016)	<i>Carbon Emission Disclosure</i> dan Nilai Perusahaan	Regresi data panel	<i>Carbon emission disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena investor menganggap pengungkapan lingkungan dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan	Penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel moderasi dan tidak menggunakan sektor <i>basic materials</i> sebagai objek penelitian sehingga diperlukan penelitian yang menggunakan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi

2.3 Kerangka Berpikir

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor non-keuangan seperti transparansi informasi lingkungan dan kualitas tata kelola perusahaan. Dalam beberapa tahun terakhir, isu

lingkungan dan keberlanjutan menjadi perhatian penting bagi investor, khususnya pada perusahaan sektor *basic materials* yang memiliki tingkat aktivitas operasional tinggi dan berpotensi menghasilkan emisi karbon dalam jumlah besar.

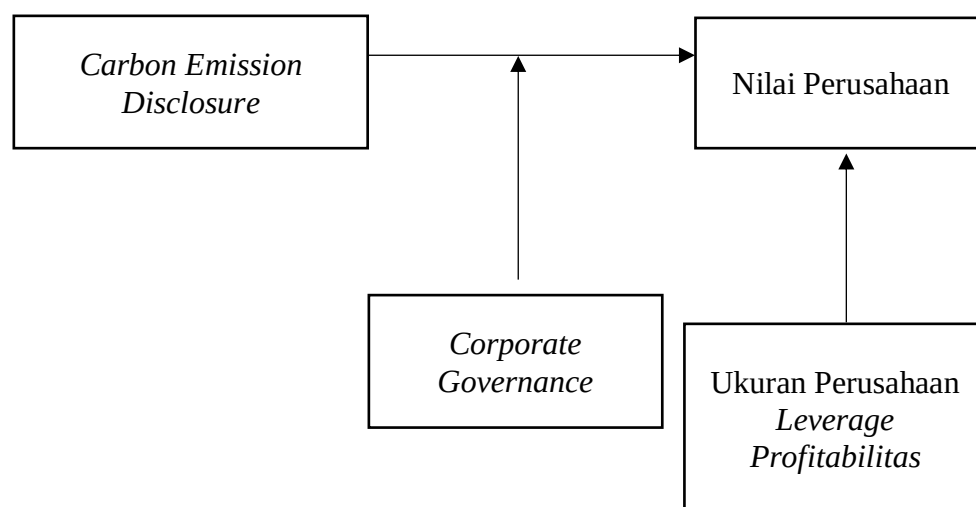
Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan kepada publik. Salah satu bentuk sinyal tersebut adalah *carbon emission disclosure*, yaitu pengungkapan informasi terkait emisi karbon dan pengelolaan lingkungan perusahaan. Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi emisi karbon dianggap memiliki transparansi yang baik serta komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan. Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin baik *carbon emission disclosure* yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Namun demikian, pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan diduga tidak selalu sama pada setiap perusahaan. Hal tersebut dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance*. Berdasarkan *Agency Theory*, penerapan *corporate governance* diperlukan untuk mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih transparan, akuntabel, dan dipercaya investor dalam menyampaikan informasi perusahaan, termasuk informasi terkait emisi karbon. Oleh karena itu, *Corporate Governance* diduga mampu memperkuat pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Selain variabel utama dan variabel moderasi, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage*, dan *profitabilitas*. Ukuran perusahaan digunakan karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih baik dan tingkat perhatian investor yang lebih tinggi. *Leverage* digunakan karena tingkat penggunaan utang dapat memengaruhi risiko perusahaan dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *profitabilitas* digunakan sebagai variabel kontrol karena laba yang dihasilkan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan persepsi investor, sehingga perlu dikendalikan untuk mengurangi bias penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi serta ukuran perusahaan, *leverage*, dan *profitabilitas* sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kerangka berpikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

2.3.1 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya masih perlu diuji secara empiris melalui pengumpulan dan analisis data. Penyusunan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada *Signaling Theory*, *Agency Theory*, serta hasil penelitian terdahulu yang relevan mengenai *carbon emission disclosure*, *Corporate Governance*, dan nilai perusahaan.

2.4.1 Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang melakukan *carbon emission disclosure* memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan. Pengungkapan emisi karbon mencerminkan transparansi perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Investor cenderung memberikan respon positif terhadap perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan karena dianggap memiliki prospek keberlanjutan yang lebih baik. Penelitian Matsumura et al. (2014) dan Hardiyansah & Agustini (2021) menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 *Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *agency theory*, konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat dikurangi melalui penerapan *corporate governance* yang baik. *Corporate governance* berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kredibilitas informasi perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor karena informasi yang disampaikan dianggap lebih akurat dan dapat diandalkan.

Dengan demikian, *corporate governance* diduga mampu memoderasi hubungan antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan karena penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kredibilitas informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan sehingga informasi tersebut lebih dipercaya oleh investor.. Penelitian Utami dan Prasetyo (2021) menunjukkan bahwa *corporate governance* mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan.