

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Stakeholder Theory*

Stakeholder Theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang dapat memengaruhi maupun dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan seperti investor, kreditur, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Freeman, (1984), melalui buku *Strategi Manajemen: A Stakeholder Approach* tahun 1984. Dalam perkembangannya, *Stakeholder Theory* dipandang sebagai landasan penting dalam manajemen strategi dan etika bisnis karena menekankan pentingnya hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan untuk menciptakan keberlanjutan usaha dan nilai perusahaan jangka panjang.

Menurut Freeman, (1984), perkembangan *Stakeholder Theory* juga menjelaskan bahwa hubungan perusahaan dengan *stakeholder* dapat menjadi sumber keunggulan *komperatif* perusahaan menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya internal, tetapi juga dari kemampuan membangun hubungan yang berkelanjutan

dengan *stakeholder*. Hubungan yang baik dengan *stakeholder* akan meningkatkan dukungan terhadap perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja, reputasi, serta nilai perusahaan. Oleh karena itu, *Stakeholder Theory* menjadi dasar *teoritis* yang relevan dalam menjelaskan hubungan antara *Carbon Emission Disclosure* (CED), ukuran perusahaan (*Firm Size*), *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan (*Firm Value*).

2. *Carbon Emission Disclosure* (CED)

Carbon Emission Disclosure (CED) merupakan praktik pengungkapan informasi yang berkaitan dengan emisi gas rumah kaca yang dihasilkan oleh aktivitas operasional perusahaan, baik dalam bentuk kuantitatif. Pengungkapan ini umumnya disajikan dalam laporan tahunan maupun *sustainability report* sebagai bentuk transparansi perusahaan terhadap dampak lingkungan yang ditimbulkan. Dalam konteks pengungkapan lingkungan, *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan berupaya memenuhi tuntutan *stakeholder* melalui transparansi informasi, termasuk pengungkapan emisi karbon dan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Menurut Mahajan et al., (2023), *Stakeholder Theory* mendorong perusahaan untuk memahami dan mengelola kebutuhan *stakeholder* secara lebih luas agar perusahaan dapat mempertahankan keberlanjutan bisnis dan menciptakan nilai jangka panjang.

Pada sektor industri Asia Pasifik menunjukkan bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam tingkat dan kualitas *Carbon Emission Disclosure* antar perusahaan yang berasal dari negara yang berbeda. Perbedaan ini dipengaruhi oleh keragaman kerangka regulasi, tekanan lingkungan serta sistem pelaporan yang berlaku di masing-masing negara sehingga menghasilkan praktik pengungkapan yang tidak seragam. Kondisi ini menyebabkan informasi yang disajikan memiliki perbedaan dalam hal kedalaman dan kelengkapan sehingga perbandingan langsung antar perusahaan lintas negara perlu dilakukan secara hati-hati karena adanya perbedaan standar dan konteks *institutional* yang mendasarinya (Azzahra & Hamzah, 2025).

Carbon Emission Disclosure (CED) membuat informasi lebih transparan bagi investor, pengungkapan emisi karbon meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan emisi karbon menyeluruh mengurangi intervensi pemerintah dalam pengambilan keputusan investasi dengan menunjukkan bahwa suatu bisnis memiliki manajemen yang kompeten dan mampu mengelola resiko lingkungan. Situasi ini mendorong kepercayaan investor yang lebih besar, yang pada akhirnya menghasilkan nilai pasar yang lebih tinggi bagi perusahaan (Mulia & Ade, 2026).

Penelitian pada perusahaan di Indonesia menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* (CED) yang diukur menggunakan indeks pengungkapan emisi karbon berbasis *Carbon Disclosure Project*

(CDP) memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan emisi karbon, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memberikan respons positif terhadap perusahaan yang transparan dalam mengungkapkan informasi mengenai emisi karbon karena dianggap mampu mengelola risiko keberlanjutan serta memiliki kualitas tata kelola yang baik (Rahmawati et al., 2025). Pengukuran *Carbon Emission Disclosure* (CED) sebagai berikut :

$$CED = \frac{\text{Jumlah item CED yang diungkapkan}}{\text{Total item disclosure}}$$

Carbon Emission Disclosure (CED) diukur menggunakan indeks pengungkapan emisi karbon yang diperoleh dari perbandingan antara jumlah item pengungkapan emisi karbon yang diungkapkan perusahaan dengan total indikator *Carbon Emission Disclosure* (CED) yang relevan berdasarkan instrumen penelitian. Penilaian dilakukan menggunakan metode *content analysis* terhadap *annual report* dan *sustainability report*. Jumlah indikator yang digunakan disesuaikan dengan ketersediaan informasi pengungkapan emisi karbon pada perusahaan sampel sehingga indikator yang dinilai dapat berbeda sesuai karakteristik perusahaan. Semakin tinggi nilai CED menunjukkan semakin luas dan transparan perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai emisi karbon serta upaya pengelolaan lingkungan. lingkungannya.

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk komitmen perusahaan yang memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya, tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi. *Corporate Social Responsibility (CSR)* dipahami sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap berbagai pemangku kepentingan yang diintegrasikan ke dalam praktek bisnis secara berkelanjutan. Konsep ini menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi tetapi juga tanggung jawab sosial yang lebih luas sehingga aktivitas bisnis yang dijalankan mampu memberikan manfaat bagi masyarakat dan lingkungan (Rizky, Mochamad et al., 2025).

Corporate Social Responsibility (CSR) dalam penelitian ini, diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* berdasarkan GRI Standards yang relevan dengan karakteristik perusahaan. Oleh karena itu, jumlah indikator yang digunakan dapat berbeda antarperusahaan karena mengikuti prinsip materialitas dalam GRI, sehingga hanya indikator yang relevan yang dijadikan dasar penilaian (Achyani et al., 2024). Pengukuran *Corporate Social Responsibility (CSR)*, yaitu :

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item CSR yang diungkapkan}}{\text{Total Item GRI Standart yang relevan}}$$

Corporate Social Responsibility (CSR) diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* yang

mengacu pada *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*. Penilaian dilakukan dengan membandingkan jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah indikator GRI yang relevan berdasarkan karakteristik perusahaan dan prinsip materialitas (*materiality principle*) dalam GRI. Dengan demikian, tidak seluruh indikator GRI harus diterapkan oleh setiap perusahaan karena setiap perusahaan memiliki topik material yang berbeda sesuai dengan sektor usaha dan aktivitas operasionalnya. Pengukuran dilakukan menggunakan metode *content analysis* terhadap *annual report* dan/atau *sustainability report*. Semakin tinggi nilai CSRDI menunjukkan semakin luas dan transparan perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungannya.

Perspektif Carroll tanggung jawab sosial perusahaan diklasifikasikan ke dalam 4 lapisan yang bersifat *hiperaktif* dan saling berkaitan merupakan tanggung jawab ekonomi, hukum, etika, *filantropi*. Tanggung jawab ekonomi menempati posisi paling dasar karena perusahaan harus mampu menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan usaha sebagai masyarakat untuk memenuhi tanggung jawab lainnya Mochamad et al., (2025), kondisi keuangan yang stabil memungkinkan perusahaan memiliki sumber daya yang memadai untuk melaksanakan kewajiban hukum menjalankan praktik bisnis yang etis serta berkontribusi dalam kegiatan *filantropi*.

4. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan indikator yang digunakan untuk menggambarkan skala dan kapasitas operasional perusahaan umumnya diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan operasional yang lebih kuat serta peluang investasi yang lebih luas dibandingkan perusahaan dan dengan ukuran yang lebih kecil. Selain itu, perusahaan besar juga lebih tinggi karena memiliki stabilitas yang baik (Mutiara et al., 2023).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan total aset yang lebih besar kapasitas sumber daya yang lebih tinggi untuk mengelola operasional dan strategi keberlanjutan secara *efektif* perusahaan besar cenderung memiliki diversifikasi usaha yang lebih luas sehingga mampu mengurangi resiko bisnis serta memiliki adaptasi yang lebih kuat di mata investor dan analisis pasar. Kondisi ini membuat perusahaan lebih dipercaya oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Ardelia, 2026).

Pengungkapan informasi lingkungan mampu mengurangi informasi sehingga meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berperan dalam memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Di sisi lain struktur pendanaan yang tercermin dalam *leverage* juga menjadi faktor penting karena tingkat

hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan dan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Calista et al., (2024), demikian kombinasi antara ukuran perusahaan, pengungkapan lingkungan, tanggung jawab sosial struktur modal menjadi determinasi penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan (*Firm Size*), yaitu :

$\text{SIZE} = \text{Ln (Total Asset)}$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan menggunakan logaritma natural bertujuan untuk menyederhanakan nilai aset yang sangat besar antar perusahaan sehingga data menjadi lebih stabil dan mengurangi terjadinya distribusi data bersifat *right-skewed*. Semakin besar nilai total aset perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas operasional sumber daya, dan kemampuan pendanaan yang lebih besar dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (Elwisri et al., 2024).

5. *Leverage*

Leverage atau solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang serta mencerminkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Dalam penelitian keuangan *leverage* umumnya diukur menggunakan *debt to*

equity ratio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal serta resiko finansial yang dihadapi, dimana semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* (DER) maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang yang tertinggi (Mawarni & Kholis, 2023).

Leverage tertinggi mencerminkan meningkatkannya risiko finansial perusahaan akibat tingginya ketergantungan terhadap utang dalam struktur modal. Kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan investor karena perusahaan dianggap memiliki potensi tekanan keuangan yang lebih besar serta meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, tekanan dari kreditur sebagai pemangku kepentingan utama juga meningkatkan sehingga membatasi *fleksibilitas* perusahaan dalam menjalankan kebijakan strategis. Akibatnya persepsi pasar terhadap perusahaan menjadi negatif yang pada akhirnya dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Aritonang et al., 2025).

Leverage tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa hubungan antara keduanya bersifat kondisional. Dalam beberapa industri dengan *karakteristik* pertumbuhan tinggi atau dominasi aset tidak berwujud, penggunaan hutang tidak selalu dipresepsikan negatif oleh investor. Hal ini karena

utang dapat digunakan sebagai alat pembiayaan strategis untuk mendukung ekspansi perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan biaya modal yang ditanggung (Amanda, 2025). Pengukuran *leverage, debt to equity ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang. Nilai DER yang tinggi mencerminkan dominasi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang dapat meningkatkan rasio keuangan. Sebaliknya, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pendanaan dari modal sendiri sehingga risiko keuangan relatif lebih rendah dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dinilai lebih baik (Reza et al., 2023).

6. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai Perusahaan (*Firm Value*) merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang terjamin melalui harga saham di pasar modal. Menurut (Putri et al., 2024), nilai perusahaan (*Firm Value*) yang tinggi

menandakan kapasitas perusahaan untuk meningkatkan kekayaan permasalahan yang baik dalam memenuhi harapan pemangku kepentingan dan investor.

Dalam pasar modal, nilai perusahaan (*Firm Value*) tidak hanya menggambarkan kinerja perusahaan pada masa lalu, tetapi juga mencerminkan tingkat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan mempertahankan pertumbuhan di masa mendatang. Selain itu, pengungkapan aspek keberlanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan serta kemampuan dalam mengelola risiko jangka panjang (Muntazia, 2025).

Pengukuran nilai perusahaan (*Firm Value*) dalam penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* dengan pendekatan yang disederhanakan yang menggabungkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku utang dibandingkan dengan total aset perusahaan. Pendekatan ini banyak digunakan dalam penelitian empiris karena lebih praktis dan tidak memerlukan estimasi nilai pengganti aset yang sulit diperoleh secara konsisten. Dengan demikian, *Tobin's Q* menjadi proksi yang *representatif* dalam mengukur nilai perusahaan karena mampu mencerminkan kondisi pasar dan keuangan perusahaan secara

bersamaan (Kholis, 2023). Pengukuran nilai perusahaan (*Firm Value*),

Tobin's Q :

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Total Debt}{Total Asset}$$

Nilai Perusahaan (*Firm Value*) dalam penelitian ini diprokrasikan menggunakan *Tobin's Q*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan. *Tobin's Q* dikembangkan oleh *James tobin* dan kemudian disederhanakan oleh Setiawan, (2023), agar lebih mudah digunakan dalam penelitian keuangan. Rasio *Tobin's Q* dianggap mampu mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan karena pengukurannya melibatkan nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi nilai *Tobin's Q*, semakin positif penilaian pasar terhadap perusahaan, yang menunjukkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun peluang pertumbuhannya di masa mendatang.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian mengenai pengaruh hubungan antara *Carbon Emission Disclosure* (CED), ukuran perusahaan (*Firm Size*), *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*) dalam berbagai konteks dan pendekatan *metodologis*. Temuan-temuan terdahulu yang relevan dikaji sebagai dasar dalam pengembangan kerangka berpikir penelitian ini sehingga dapat memperluas wawasan dan

pemahaman peneliti. Beberapa literatur yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1 Mapping Jurnal CED, CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Yuliandhari, Willy Sri., Saraswati, Rr. Sri., dan Safari, Zaid Muhammad Rasid. (2023). <i>Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan</i> . Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi.	Variabel independen terdiri dari <i>Carbon Emission Disclosure</i> (CED), Eco-Efficiency, dan Green Innovation. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan <i>Tobin's Q Ratio</i> . <i>Carbon Emission Disclosure</i> diukur menggunakan checklist CDP Choi et al. (2013), eco-efficiency menggunakan kepemilikan sertifikasi ISO 14001, dan green innovation menggunakan indikator inovasi hijau.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis <i>regresi</i> data panel menggunakan aplikasi Eviews. Sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan industri high profile yang terdaftar di BEI periode 2017–2021 dengan total 80 observasi. Pengujian dilakukan melalui uji asumsi klasik, uji simultan, uji parsial, dan uji koefisien determinasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan <i>Carbon Emission Disclosure</i> , eco-efficiency, dan green innovation berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, green innovation berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan eco-efficiency tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa informasi keberlanjutan dan pengungkapan lingkungan menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai perusahaan.
2.	Damas, Dading., El Maghviroh, Rovila., dan Indreswari, Meidiyah. (2021). <i>Pengaruh Eco-Efficiency, Green Innovation dan Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Moderasi</i> . Jurnal Magister Akuntansi Trisakti.	Variabel independen terdiri dari eco-efficiency, green innovation, dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu kinerja lingkungan. Nilai perusahaan diukur menggunakan <i>Tobin's Q</i> . <i>Carbon Emission Disclosure</i> diukur berdasarkan indeks Choi et al. (2013) dengan 18 item	Penelitian menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mengikuti program PROPER tahun 2014–2019. Teknik <i>purposive sampling</i> menghasilkan 25 perusahaan dengan total 144 observasi. Analisis data menggunakan <i>regresi</i> linear berganda dengan variabel moderasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa eco-efficiency berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, green innovation berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan hanya mampu memperkuat pengaruh eco-efficiency

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
		pengungkapan. Eco-efficiency diukur menggunakan dummy ISO 14001 dan green innovation diukur melalui content analysis <i>sustainability report</i> .		terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi green innovation dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap nilai perusahaan.
3.	Ng, Suwandi., Jao, Robert., Daromes, Fransiskus E., dan Monica. (2022). <i>Public Ownership and Firm Value: Mediation Role of Carbon Emissions Disclosure</i> . Jurnal Akuntansi Volume XXVI No. 03 September 2022	Variabel independen dalam penelitian ini adalah public ownership. Variabel dependen yaitu <i>Firm Value</i> . Variabel mediasi yaitu carbon emissions disclosure. Public ownership diukur menggunakan proporsi kepemilikan saham publik terhadap total saham beredar. Carbon emissions disclosure diukur menggunakan indeks Choi et al. (2013) dengan 18 item pengungkapan emisi karbon. <i>Firm Value</i> diukur menggunakan <i>Tobin's Q</i> .	Penelitian menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. Sampel dipilih menggunakan <i>purposive sampling</i> dengan total 122 perusahaan dan 393 unit analisis setelah outlier. Teknik analisis data menggunakan path analysis, uji t, dan Sobel test dengan bantuan SPSS versi 20 untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa public ownership berpengaruh positif dan signifikan terhadap carbon emissions disclosure. Carbon emissions disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . Namun public ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm Value</i> secara langsung. Selain itu carbon emissions disclosure terbukti mampu memediasi hubungan antara public ownership dan <i>Firm Value</i> .
4.	Apriliani, Lina., Kadir., dan Hifni, Syaiful. (2024). <i>Sustainability Accounting: Nilai Perusahaan dan Carbon Emission Disclosure</i> . Gorontalo Accounting Journal.	Variabel independen yaitu <i>Carbon Emission Disclosure</i> (CED). Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan menggunakan <i>Tobin's Q</i> . Variabel kontrol terdiri dari Ukuran Perusahaan, <i>Profitabilitas</i> (ROA), dan <i>Leverage</i> (DER).	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis <i>regresi</i> linier berganda. Sampel penelitian sebanyak 51 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021 dengan teknik <i>purposive sampling</i> . Pengolahan data menggunakan software Eviews 9 melalui uji data panel fixed effect model.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>profitabilitas</i> tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini menegaskan pentingnya transparansi pengungkapan emisi karbon dalam membangun

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
				kepercayaan investor dan menjaga nilai perusahaan jangka panjang.
5.	Wijaya, Christopher dan Khairani, Siti. (2024). <i>Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri</i> . SURPLUS: Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi Manajemen dan Akuntansi.	Variabel independen terdiri dari pengungkapan emisi karbon dan green accounting. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengungkapan emisi karbon diukur menggunakan indeks pengungkapan emisi karbon berdasarkan <i>sustainability report</i> . Green accounting diukur menggunakan dummy penerapan ISO 14001. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis <i>regresi</i> linear berganda pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2022–2023. Teknik <i>purposive sampling</i> menghasilkan 41 perusahaan dengan total 82 observasi. Analisis data dilakukan melalui uji asumsi klasik, uji t, uji F, koefisien determinasi, dan <i>regresi</i> linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan green accounting juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar dan <i>stakeholder</i> belum sepenuhnya memberikan apresiasi terhadap praktik keberlanjutan dan pengungkapan lingkungan perusahaan sektor industri di Indonesia.
6.	Lina dan Adelia, Firdha. (2024). <i>The Influence of Carbon Emission Disclosure on Financial Performance: Do Firm Characteristics Matter?</i> . Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia.	Variabel independen yaitu <i>Carbon Emission Disclosure</i> (CED). Variabel dependen terdiri dari accounting-based financial performance (ROA) dan market-based financial performance (<i>Tobin's Q</i>). Variabel moderasi meliputi <i>firm age</i> , <i>Firm Size</i> , dan sales growth. Variabel kontrol yaitu <i>leverage</i> , PBV, DBE, dan cash flow.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan multiple linear regression dan moderated regression analysis menggunakan SPSS Statistics 30. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor energi di Indonesia dan China periode 2021–2023 yang diperoleh melalui database S&P Capital IQ.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap accounting-based financial performance (ROA), namun tidak berpengaruh signifikan terhadap market-based financial performance (<i>Tobin's Q</i>). Sales growth terbukti memperkuat hubungan positif antara CED dan kinerja keuangan, sedangkan <i>firm age</i> dan <i>Firm Size</i> belum mampu memperkuat hubungan tersebut secara konsisten.
7.	Haryanto, Hery., dan Maharani, Diva. (2024). <i>Carbon Emission Disclosure: A Study</i>	Variabel independen terdiri dari <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), <i>Firm Size</i> , <i>firm growth</i> , <i>firm age</i> , dan	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis <i>regresi</i> linear berganda dan uji Sobel sebagai pengujian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>of Manufacturing Companies in Indonesia 2018–2022</i> . Jurnal Ilmu Manajemen (JIM).	<i>leverage</i> . Variabel dependen yaitu Corporate Emission Disclosure (CED). Variabel mediasi yaitu Financing Constraint (FC).	variabel mediasi. Data penelitian diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022 melalui website resmi perusahaan dan BEI. Analisis data dilakukan menggunakan software Stata.	signifikan terhadap Corporate Emission Disclosure. Financing Constraint juga terbukti memiliki pengaruh terhadap Corporate Emission Disclosure serta mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan CSR terhadap CED. Selain itu <i>Firm Size</i> dan <i>firm growth</i> menunjukkan pengaruh positif terhadap <i>Carbon Emission Disclosure</i> , sedangkan <i>leverage</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan.
8.	Sulemana, Inusah., Cheng, Limei., Agyemang, Andrew Osei., dkk. (2025). <i>Stakeholders and Sustainability Evidence from an Emerging Market. Sustainable Futures</i> .	Variabel independen: Government Pressure, Shareholder Pressure, dan Customer Pressure. Variabel dependen: Sustainability Disclosure. Variabel mediasi: Green Technological Innovation. Variabel moderasi: Corporate Culture.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan Partial Least Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Data primer diperoleh dari 214 responden perusahaan pertambangan dan manufaktur di Ghana menggunakan kuesioner berbasis Google Form. Analisis dilakukan menggunakan SmartPLS 4.0.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tekanan <i>stakeholder</i> seperti pemerintah, pemegang saham, dan pelanggan berpengaruh signifikan terhadap sustainability disclosure dan green technological innovation. Green technological innovation juga terbukti memediasi hubungan <i>stakeholder pressure</i> terhadap sustainability disclosure. Selain itu corporate culture memperkuat hubungan tekanan <i>stakeholder</i> dengan sustainability disclosure perusahaan.
9.	Dewi, Indah Permata dan Rahaditama, Muhammad Williams. (2024). <i>Sustainability reporting Disclosure in Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand</i> .	Variabel penelitian membahas <i>sustainability reporting</i> disclosure dengan fokus pada praktik pengungkapan keberlanjutan di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Penelitian juga meninjau framework seperti	Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode literature review terhadap berbagai penelitian terdahulu mengenai <i>sustainability reporting</i> di empat negara Asia Tenggara. Data dianalisis secara deskriptif-komparatif berdasarkan framework pelaporan keberlanjutan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan <i>sustainability reporting</i> di Singapura lebih tinggi dibanding negara lain karena telah selaras dengan standar internasional seperti GRI dan IFRS S1. Malaysia mengalami peningkatan kualitas

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	AKUMULASI: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance.	GRI G4, IFRS S1, dan yang digunakan masing-masing praktik ESG reporting. masing negara.		pelaporan setelah penerapan mandatory <i>sustainability reporting</i> . Indonesia masih menghadapi tantangan kualitas disclosure dan <i>stakeholder engagement</i> . Thailand menunjukkan perkembangan ESG disclosure namun masih terbatas pada aspek materialitas dan keterlibatan <i>stakeholder</i> .
10	Munir, Alya Rahma dan Arie Pratama (2025). <i>Emission Performance, Environmental Disclosure, and Firm Value: Evidence from Southeast Asia</i> . Jurnal Risks.	Variabel utama: Emission Performance, Environmental Disclosure, dan <i>Firm Value</i> . Variabel kontrol: <i>Firm Size</i> , <i>Leverage</i> , Profitability, dan <i>Firm Age</i> .	Metode kuantitatif dengan pendekatan Structural Equation Modeling (SEM), ANOVA, dan panel regression Random Effect EGLS. Sampel terdiri dari 206 perusahaan di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand periode 2022–2023.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa emission performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap environmental disclosure. Namun environmental disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm Value</i> .
11.	Kristari, D. M., dan Teruna, A. Y. (2022). The Effect of Carbon Emission Disclosure and Corporate Social Responsibility on the Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia. Asian Journal of Social and Humanities.	Variabel independen terdiri dari Carbon Emission Disclosure (CED) dan Corporate Social Responsibility (CSR). Variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan manufaktur.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sampel.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure dan Corporate Social Responsibility sama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, yang mengindikasikan bahwa transparansi lingkungan dan tanggung jawab sosial berkontribusi pada penilaian kinerja perusahaan oleh pemangku kepentingan.

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
12.	Nazwa, N., dan Fitri, F. A. (2022). Can Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, and Corporate Social Responsibility Improve Firm Value in Indonesia?. 2022 International Conference on Decision Aid Sciences and Applications (DASA).	Variabel independen terdiri dari Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, dan Corporate Social Responsibility. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersama memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, dengan pengungkapan emisi karbon dan CSR menjadi sinyal positif bagi investor terkait komitmen keberlanjutan perusahaan.
13.	Cahyani, D., dan Gunawan, B. (2022). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Kontemporer.	Variabel independen yaitu Carbon Emission Disclosure dan leverage. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage yang tinggi cenderung menekan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko keuangan yang dipersepsikan investor.
14.	Kartikasary, M., Wijanarko, H. M. R., Tihar, A., dan Zaldin, A. (2023). The Effect of Financial Distress and Firm Size on Carbon Emission Disclosure. E3S Web of Conferences, 426, 02093.	Variabel independen yaitu financial distress dan firm size. Variabel dependen yaitu Carbon Emission Disclosure.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek kawasan Asia Tenggara.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap luas pengungkapan emisi karbon, sedangkan financial distress cenderung menurunkan tingkat pengungkapan emisi karbon karena keterbatasan sumber daya perusahaan.

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
15.	Isnaini, Faizah Nur. (2022). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2021). Skripsi, Universitas Islam Sultan Agung.	Variabel independen terdiri dari Carbon Emission Disclosure, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018–2021.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat variabel independen memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas menjadi faktor yang lebih konsisten memengaruhi penilaian investor dibanding pengungkapan emisi karbon dan leverage.
16.	Aritonang, Anjeli Melita Br., Safrida, Eli., dan Sibarani, Jojor Lisbet. (2025). <i>Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023</i> . Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi.	Variabel independen terdiri dari <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu <i>profitabilitas</i> yang diprosikan menggunakan ROA. Nilai perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i> sedangkan <i>leverage</i> menggunakan DER dan ukuran perusahaan menggunakan Ln Total Aset.	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik <i>purposive sampling</i> pada 18 perusahaan sektor industri di BEI periode 2020–2023 dengan total 72 observasi. Teknik analisis menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui aplikasi SPSS 27. Pengujian dilakukan melalui uji asumsi klasik, uji t, uji koefisien determinasi, dan uji moderasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Profitabilitas</i> mampu memperkuat hubungan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menegaskan bahwa <i>profitabilitas</i> menjadi faktor strategis dalam meningkatkan persepsi investor terhadap keputusan struktur modal perusahaan.
17.	Putri, Melinda Risqi Setya., Hermuningsih, Sri., dan Wiyono, Gendro. (2024). <i>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan</i> . Owner: Riset dan	Variabel independen terdiri dari <i>profitabilitas</i> , <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. <i>Profitabilitas</i> diukur menggunakan ROA, <i>leverage</i> menggunakan Debt Ratio, ukuran perusahaan	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan teknik <i>purposive sampling</i> . Sampel penelitian sebanyak 105 data dari 21 perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018–2022. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profitabilitas</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara <i>leverage</i> dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	Jurnal Akuntansi.	menggunakan Ln Total Aset, pertumbuhan aset menggunakan asset growth, dan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV).	serta melalui uji asumsi klasik, uji F, uji t, dan koefisien determinasi.	kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan besarnya skala perusahaan menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor property dan real estate.
18.	Nursulistyo, Emy Dwi., Aryani, Y Anni., dan Bandi. (2023). <i>The Disclosure of Carbon Emission in Indonesia: A Systematic Literature Review</i> . Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis.	Variabel utama penelitian yaitu <i>Carbon Emission Disclosure</i> dengan klasifikasi faktor financial dan non-financial. Financial factors meliputi <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>Firm Value</i> , <i>liquidity</i> , dan financial distress. Non-financial factors meliputi <i>firm age</i> , <i>environmental performance</i> , <i>type of industry</i> , <i>corporate governance</i> , dan <i>environmental management system</i> .	Penelitian menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) dengan pendekatan <i>charting the field</i> . Sampel penelitian terdiri dari 30 artikel jurnal terakreditasi SINTA 1 dan SINTA 2 periode 2010–2021 mengenai <i>Carbon Emission Disclosure</i> di Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian <i>Carbon Emission Disclosure</i> di Indonesia didominasi metode kuantitatif berbasis data sekunder sebesar 87%. Faktor non-financial lebih banyak digunakan dibanding financial factors dalam menjelaskan <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Penelitian juga menemukan adanya inkonsistensi hasil pada variabel <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>type of industry</i> terhadap <i>Carbon Emission Disclosure</i> .
19.	Azzahra, Aisyah., dan Hamzah, Ruth Samantha. (2025). <i>Carbon Emissions Disclosure in Asia Pacific: The Role of Carbon and Financial Performance in High Impact Sectors</i> . Jurnal Akuntansi Bisnis.	Variabel independen terdiri dari Carbon Performance (CP) dan Financial Performance (ROA). Variabel dependen yaitu Carbon Emissions Disclosure (CED). Variabel kontrol meliputi <i>Firm Size</i> dan Independent Directors.	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis <i>regresi</i> data panel. Sampel penelitian terdiri dari 108 perusahaan sektor energy, chemical, dan utilities di kawasan Asia-Pacific periode 2019–2023 dengan total 540 observasi. Analisis dilakukan menggunakan software Stata 16 dengan Fixed Effect Model (FEM).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Performance berpengaruh positif signifikan terhadap Carbon Emissions Disclosure. Financial Performance juga memiliki hubungan positif terhadap CED namun tidak signifikan secara statistik. Selain itu <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap CED sedangkan Independent Directors menunjukkan pengaruh yang relatif rendah terhadap pengungkapan emisi karbon perusahaan.
20.	Yauri, Kelvin., dan	Variabel independen	Penelitian menggunakan	Hasil penelitian

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	Widianingsih, Luky Patricia. (2023). <i>Carbon Emission Disclosure: Evidence from Manufacturing Company</i> . Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management.	terdiri dari media exposure, environmental performance, <i>leverage</i> , dan <i>Firm Size</i> . Variabel dependen yaitu <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Pengukuran <i>Carbon Emission Disclosure</i> menggunakan checklist Carbon Disclosure Project (CDP).	metode kuantitatif dengan data pooling yang menggabungkan data cross section dan time series. Sampel penelitian terdiri dari 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016–2020 dengan teknik <i>purposive sampling</i> . Analisis data menggunakan pooled least square, uji t, uji F, dan adjusted R square.	menunjukkan bahwa media exposure, environmental performance, dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Sementara itu <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia masih memiliki tingkat pengungkapan emisi karbon yang relatif rendah yaitu rata-rata sebesar 22,5% dari total item pengungkapan.
21.	Satria, Muhammad Rizal. (2026). <i>Determinants of Carbon Emission Disclosure Among Indonesian SOEs: Empirical Evidence from Firm Size and Leverage Dynamics (2021–2024)</i> . Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi.	Variabel independen terdiri dari <i>Firm Size</i> dan <i>leverage</i> . Variabel dependen yaitu <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Variabel kontrol terdiri dari profitability, industry dummy, dan year dummy. <i>Carbon Emission Disclosure</i> diukur menggunakan indeks GRI 305 Emissions dengan 37 item pengungkapan. <i>Firm Size</i> diukur menggunakan Ln total assets dan <i>leverage</i> menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR).	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan sampel 19 perusahaan BUMN Indonesia periode 2021–2024 sehingga diperoleh 76 firm-year observations. Teknik analisis menggunakan multiple linear regression dengan bantuan IBM SPSS Statistics 27 serta dilakukan robustness test melalui alternative proxies, winsorisation, heteroskedasticity-consistent estimator, dan panel fixed effect model.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Carbon Emission Disclosure</i> . Penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan BUMN dengan ukuran besar cenderung lebih transparan dalam pengungkapan emisi karbon, sementara perusahaan dengan tingkat utang tinggi cenderung terkait emisi karbon.
22.	Loriyani, dan Mimba, S. H. (2023). <i>Corporate Social Responsibility, Leverage, Kepemilikan Asing, dan Nilai</i>	Variabel independen terdiri dari CSR, leverage, dan kepemilikan asing. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu firm size.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan Moderated Regression Analysis (MRA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif. Ukuran perusahaan terbukti

NO	Nama, Judul, Tahun dan Sumber Artikel	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	Perusahaan dengan Firm Size sebagai Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi, 33(10), 2627–2646.			memperkuat pengaruh CSR dan leverage terhadap nilai perusahaan.
23.	Maharani, D., Puspita, I., Suhaimah, K., dan Saadah, K. (2024). Carbon Emissions Disclosure and Firm Value: A Study of Firms in Indonesia. International Journal of Academic and Industry Research, 5(3), 22–45.	Variabel independen yaitu Carbon Emission Disclosure. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Tobin's Q. Variabel kontrol yaitu leverage.	Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis data panel. Sampel penelitian sebanyak 1.830 data dari 366 perusahaan di Indonesia periode 2018–2022 yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure dan green accounting berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol turut memberikan kontribusi dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor tersebut.

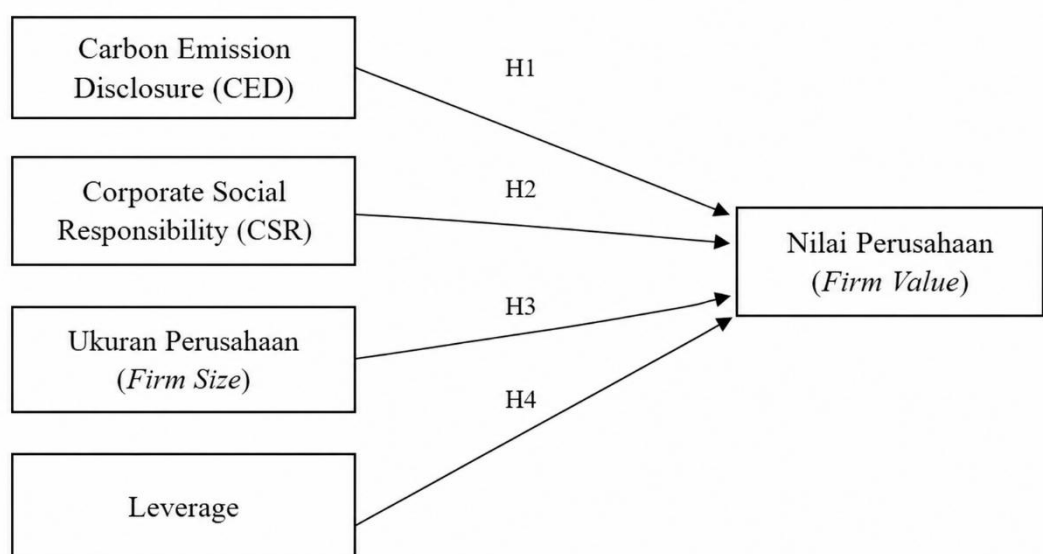
Sumber : Data diolah penulis, 2026

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir penelitian ini dikembangkan berdasarkan integrasi antara *Stakeholder Theory* sebagai landasan konseptual utama dengan sintesis temuan empiris dari berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* (CED), ukuran perusahaan (*Firm Size*), *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam kerangka ini, *Carbon Emission Disclosure* (CED) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mencerminkan bentuk transparansi dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Sementara itu, ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas dan kekuatan ekonomi perusahaan dalam memenuhi *ekspektasi* pemangku

kepentingan sedangkan *leverage* mencerminkan tingkat risiko finansial yang dapat mempengaruhi persepsi pasar. Dengan demikian, keempat variabel tersebut secara teoretis dan empiris berkontribusi dalam membentuk nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara (Sugiyono, 2023).



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Penelitian

Sumber : Apriliani et al., (2024); Yuliandhari et al., (2023); Damas et al., (2021); Putri et al., (2025); Aritonang et al., (2025)

Gambar 2.1 menunjukkan bahwa kerangka berpikir penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel *Carbon Emission Disclosure* (CED), ukuran perusahaan (*Firm Size*), *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Firm Value*). Setiap variabel *independen* diasumsikan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui hipotesis H1, H2, H3,

dan H4. *Carbon emission disclosure* diperkirakan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengungkapan emisi karbon mencerminkan citra perusahaan di mata investor dan *stakeholder*.

Corporate Social Responsibility (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pelaksanaan tanggung jawab sosial mampu membentuk citra positif serta meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan diperkirakan turut memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar umumnya menunjukkan kondisi keuangan yang lebih kuat, tingkat stabilitas yang lebih tinggi, serta akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan. Di sisi lain, *leverage* juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi usaha, meskipun tingkat utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Kerangka pemikiran penelitian ini didasarkan pada *Stakeholder Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan para *stakeholder* guna memperoleh dukungan dan legitimasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka berpikir penelitian di atas menjelaskan hubungan antara *Carbon Emission Disclosure* (CED), ukuran perusahaan (*Firm Size*), *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*). *Carbon Emission Disclosure* (CED) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperkirakan berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan transparansi, reputasi, dan kepercayaan *stakeholder* terhadap ukuran perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan diperkirakan berpengaruh positif karena perusahaan besar memiliki sumber daya dan akses pendanaan yang lebih baik, sedangkan *leverage* diperkirakan mempengaruhi nilai perusahaan melalui tingkat risiko finansial perusahaan.

Hubungan antar variabel tersebut didukung oleh beberapa penelitian terdahulu seperti Apriliani et al., (2024); Yuliandhari et al., (2023); Damas et al., (2021); Putri et al., (2025); Aritonang et al., (2025), meskipun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang masih inkonsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut pada perusahaan manufaktur di ASEAN periode 2021-2024.

D. Hipotesis

Hipotesis penelitian dirumuskan berdasarkan landasan teoritis *Stakeholder Theory* dan dukungan empiris dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah *disintesis*. Hipotesis berikut disusun secara konsisten dengan pengaruh yang dapat diargumentasikan secara *logis* dan *teoritis*.

1. Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CED) Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

Carbon Emission Disclosure (CED) merupakan praktik pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan terkait emisi karbon yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya. Pengungkapan tersebut menjadi salah satu bentuk komitmen perusahaan terhadap

keberlanjutan karena memberikan gambaran kepada *stakeholder* mengenai upaya perusahaan dalam mengendalikan dan mengurangi dampak lingkungan yang ditimbulkan. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang membutuhkan informasi, termasuk informasi mengenai kinerja dan tanggung jawab lingkungan perusahaan (Nursulistyo et al., 2022).

Pengungkapan emisi karbon yang disampaikan secara terbuka dan *komprehensif* dapat meningkatkan keyakinan investor karena mencerminkan keseriusan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan serta menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Ketersediaan informasi tersebut juga dapat mengurangi kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor, sehingga proses pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih tepat. Selain itu, perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap isu lingkungan umumnya memperoleh citra dan reputasi yang lebih positif di mata investor maupun *stakeholder* (Han et al., 2023).

Secara empiris, sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* (CED) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliandhari et al., (2023), menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena informasi lingkungan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam

mengevaluasi prospek perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Damas et al., (2021), yang menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatnya kepercayaan *stakeholder* terhadap komitmen perusahaan dalam menjaga lingkungan. Selain itu, penelitian Apriliani et al., (2024), menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* (CED) berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan dan bahkan mampu menjadi variabel mediasi antara kepemilikan publik dan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa transparansi emisi karbon semakin diapresiasi oleh pasar modal.

Lina & Adelia, (2025), juga menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan berbasis akuntansi, yang pada akhirnya dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Munir & Pratama, (2025), menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja emisi yang baik cenderung memiliki tingkat *environmental disclosure* yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan legitimasi perusahaan di mata investor. Hasil penelitian Sulemana et al., (2025), juga memperkuat argumentasi bahwa tekanan *stakeholder* mendorong perusahaan untuk meningkatkan *sustainability disclosure* sebagai upaya memperoleh dukungan dan kepercayaan dari berbagai pihak.

Meskipun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Apriliani et al., (2024), menemukan bahwa *Carbon*

Emission Disclosure berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Wijaya & Khairani, (2024), menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *Carbon Emission Disclosure* dan nilai perusahaan masih menjadi isu yang menarik untuk diteliti, terutama pada perusahaan manufaktur di kawasan ASEAN yang memiliki karakteristik regulasi dan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang berbeda-beda.

Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh positif *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Diduga pengungkapan *Carbon Emission Disclosure* (CED) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan wujud komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawabnya terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga perlu memperhatikan kepentingan berbagai *stakeholder* yang

terpengaruh oleh aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu, implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu strategi yang dapat digunakan perusahaan untuk memenuhi *ekspektasi stakeholder*, membangun hubungan yang harmonis, serta memperoleh dukungan yang diperlukan guna menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang (Saragi et al., 2024).

Corporate Social Responsibility (CSR) yang dilaksanakan secara *efektif* dan diungkapkan secara transparan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Aktivitas tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan menunjukkan adanya komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan serta kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat. Kondisi tersebut dapat menciptakan citra positif perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, maka semakin besar peluang peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Kristanti, 2022).

Selain meningkatkan kepercayaan investor, *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga berfungsi sebagai sarana untuk membangun hubungan jangka panjang dengan *stakeholder*. Implementasi CSR yang dilakukan secara konsisten mampu memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan loyalitas pelanggan, serta menciptakan hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan pemerintah. Dukungan dari *stakeholder* tersebut menjadi aset strategis yang dapat meningkatkan

daya saing perusahaan dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan di masa depan (Sulbahri, 2024).

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Achyani et al., (2024), menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat legitimasi perusahaan di mata *stakeholder*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif melaksanakan tanggung jawab sosial cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar.

Maharani, (2024), menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif terhadap *Carbon Emission Disclosure* (CED). Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kepedulian sosial dan lingkungan yang tinggi cenderung lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi terkait kinerja lingkungannya. Tingkat transparansi yang lebih baik tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan kepercayaan dan penilaian terhadap perusahaan. Selain itu, penelitian Sulemana et al., (2025) membuktikan bahwa tekanan *stakeholder* mendorong perusahaan untuk meningkatkan *sustainability disclosure* sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Semakin baik kualitas pengungkapan

keberlanjutan perusahaan, maka semakin tinggi pula dukungan *stakeholder* terhadap perusahaan.

Dewi & Rahaditama, (2024), menjelaskan bahwa perusahaan di negara-negara ASEAN yang memiliki tingkat *sustainability reporting* disclosure yang lebih baik cenderung memperoleh tingkat kepercayaan *stakeholder* yang lebih tinggi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa praktik tanggung jawab sosial dan keberlanjutan semakin menjadi pertimbangan penting dalam penilaian investor terhadap perusahaan. Selanjutnya, penelitian Apriliani et al., (2024), menemukan bahwa transparansi informasi keberlanjutan yang diwujudkan melalui *Carbon Emission Disclosure* mampu meningkatkan *Firm Value*. Temuan ini memperkuat argumentasi bahwa aktivitas CSR dan pengungkapan keberlanjutan merupakan instrumen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Yuliandhari et al., (2023), menunjukkan bahwa informasi keberlanjutan dan pengungkapan lingkungan memiliki peran penting sebagai sumber informasi bagi investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Investor umumnya memberikan penilaian yang lebih positif kepada perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap aspek sosial dan lingkungan karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko serta menjaga keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan

nilai perusahaan melalui penguatan reputasi, peningkatan kepercayaan *stakeholder*, dan terciptanya citra perusahaan yang positif.

Berdasarkan *Stakeholder Theory* oleh penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, memperkuat reputasi perusahaan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Diduga pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan skala perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset yang dimiliki. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan yang berukuran besar biasanya menjadi pusat perhatian berbagai pihak, seperti investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat, sehingga dituntut untuk menjaga kinerja perusahaan, meningkatkan transparansi, serta mempertahankan keberlanjutan usahanya. Selain itu, perusahaan dengan aset yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk memenuhi kepentingan *stakeholder* dan mendukung pelaksanaan kegiatan operasional secara lebih efisien dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Perusahaan yang memiliki aset besar umumnya lebih mudah memperoleh akses pendanaan dari pasar modal maupun lembaga keuangan. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan melakukan ekspansi usaha, investasi teknologi, inovasi produk, serta peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan yang dapat mendukung pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki *stabilitas operasional* yang lebih baik sehingga mampu mempertahankan kinerja perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki ukuran besar karena dianggap memiliki prospek yang lebih menjanjikan (Mutiarra et al., 2023).

Sejalan dengan hal tersebut, Raharjo, (2020), menyatakan bahwa perusahaan berskala besar memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih stabil serta risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar juga memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melakukan diversifikasi usaha dan pengelolaan risiko sehingga mampu bertahan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Kondisi tersebut dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih aktif dalam melakukan pengungkapan informasi kepada publik karena berada dalam pengawasan *stakeholder* yang lebih tinggi. Transparansi informasi yang lebih baik dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan investor, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan (Kinanti, 2021).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mampu memengaruhi nilai perusahaan. Putri et al., (2024), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset besar dinilai lebih mampu menciptakan keuntungan dan menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Hasil serupa juga ditemukan oleh Apriliani et al., (2024), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menciptakan nilai bagi investor.

Yauri & Widianingsih, (2023), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Carbon Emission Disclosure*. Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat transparansi yang lebih tinggi dalam mengungkapkan informasi lingkungan karena

menghadapi tekanan *stakeholder* yang lebih besar. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Satria, (2026), yang membuktikan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Carbon Emission Disclosure* pada perusahaan BUMN di Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tingkat keterbukaan informasi yang disampaikan kepada publik, termasuk informasi yang berkaitan dengan aspek lingkungan.

Azzahra & Hamzah, (2025), juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Carbon Emission Disclosure* pada perusahaan sektor energi, kimia, dan utilitas di kawasan Asia Pasifik. Selain itu, Maharani, (2024), menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya, kapasitas, dan tingkat akuntabilitas yang lebih tinggi sehingga mampu memenuhi tuntutan *stakeholder* melalui penyediaan informasi yang lebih transparan, termasuk informasi terkait kinerja lingkungan perusahaan.

Meskipun demikian, hasil penelitian Aritonang et al., (2025), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan masih belum konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian

kembali pada perusahaan manufaktur di kawasan ASEAN periode 2021-2024.

Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan mayoritas hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Diduga pengungkapan ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi. Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas perusahaan. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, informasi mengenai struktur modal perusahaan menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh *stakeholder*, terutama investor dan kreditur, karena mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Tingginya tingkat *leverage* menunjukkan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang, sehingga risiko keuangan yang ditanggung perusahaan juga cenderung meningkat dan dapat memengaruhi persepsi *stakeholder* terhadap kondisi perusahaan.

Leverage yang tinggi mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan yang besar terhadap pembiayaan utang. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok utang yang harus dipenuhi perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan risiko kesulitan keuangan apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah kepada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi karena dianggap memiliki risiko investasi yang lebih besar (Mawarni & Kholis, 2023),

Dalam kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian, *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan karena adanya ketidakpastian pendapatan dan meningkatnya tekanan biaya operasional. Tingginya rasio utang menyebabkan perusahaan menjadi lebih rentan terhadap perubahan suku bunga, penurunan penjualan, maupun perlambatan ekonomi. Akibatnya, investor menjadi lebih sensitif terhadap tingkat utang perusahaan sehingga perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki struktur modal yang lebih sehat (Mutiarra et al., 2023).

Selain itu, struktur modal yang didominasi oleh utang sering kali dipandang sebagai sinyal meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Ketika proporsi utang terlalu besar, pasar dapat menilai bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Monica et al., (2025), menjelaskan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan melalui peningkatan persepsi risiko investasi.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Apriliani et al., (2024), menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan menjadi salah satu aspek yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan.

Yauri & Widianingsih, (2023), menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Carbon Emission Disclosure*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung lebih berhati-hati mengambil keputusan karena harus mempertimbangkan risiko keuangan yang lebih besar. Kondisi ini dapat memengaruhi persepsi *stakeholder* terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Temuan serupa juga diperoleh oleh Satria, (2026), yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan

terhadap *Carbon Emission Disclosure* pada perusahaan BUMN Indonesia.

Nursulistyo et al., (2022), melalui studi *systematic literature review* menemukan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor keuangan yang paling sering digunakan untuk menjelaskan pengungkapan emisi karbon perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan *inkonsistensi* sehingga hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan masih perlu diuji lebih lanjut. Selain itu, penelitian Maharani, (2024), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Carbon Emission Disclosure*, yang mengindikasikan bahwa tidak semua perusahaan menjadikan tingkat utang sebagai pertimbangan utama dalam menentukan kebijakan pengungkapan informasi perusahaan.

Aritonang et al., (2025), menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri di Indonesia. Hasil tersebut berbeda dengan pandangan yang menyatakan bahwa tingginya *leverage* dapat meningkatkan risiko perusahaan dan menurunkan penilaian investor. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian kembali pada perusahaan manufaktur di kawasan ASEAN periode 2021-2024.

Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan mayoritas penelitian yang menunjukkan bahwa tingginya *leverage* dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Diduga pengungkapan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.