

BAB I

PENDAHULUAN

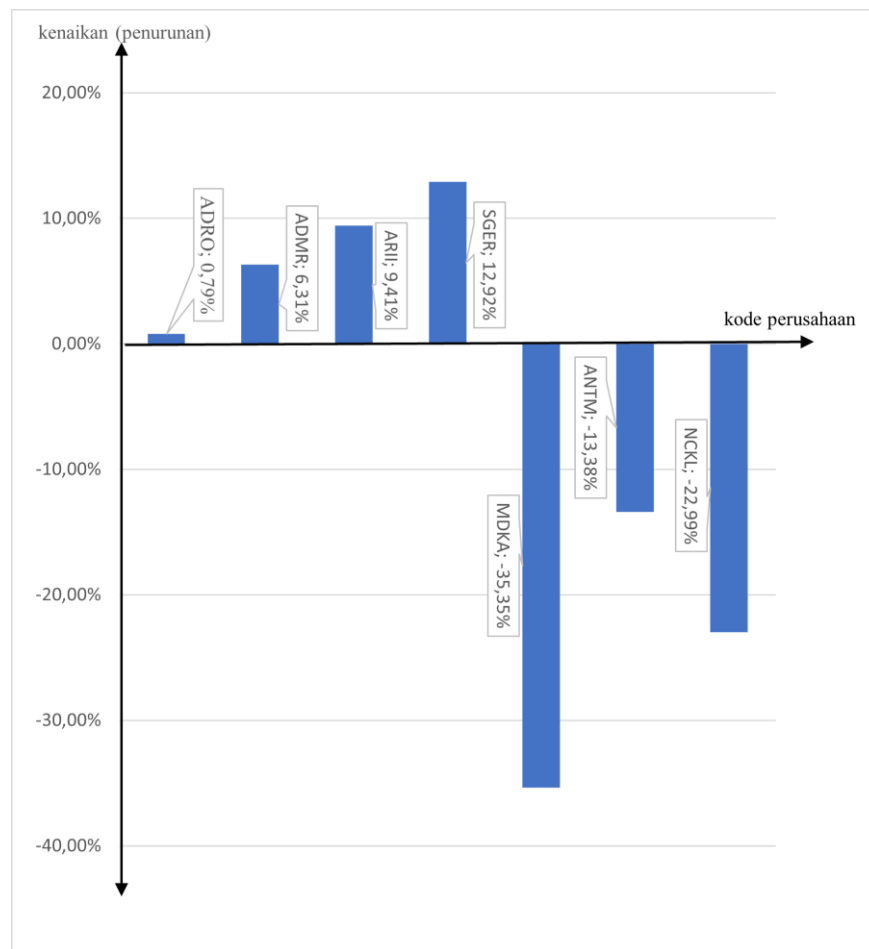
1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang semakin kompleks mendorong suatu negara untuk lebih bersaing secara dinamis melalui sumber daya perusahaan pada wilayah negara. Pendirian perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar mungkin dengan menggunakan sumber daya yang ada, selain itu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nurhayati et al., 2020). Perekonomian Indonesia yang terus tumbuh berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi, stabilitas politik, dan kondisi ekonomi makro sangat memengaruhi nilai perusahaan. Regulasi yang baik dapat menarik modal, sedangkan ketidakpastian ekonomi dapat menurunkan minat investor. Perusahaan yang operasionalnya berkenaan langsung dengan lingkungan juga dipengaruhi oleh kebijakan keberlanjutan pemerintah. Dengan demikian, perekonomian Indonesia memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Meningkatkan nilai perusahaan dianggap penting untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Gunawan & Berliyanda, 2024). Di tengah-tengah kompleksitas pasar modal global, investor harus memiliki acuan yang objektif untuk menilai potensi suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Perusahaan biasanya didirikan dengan tujuan memaksimalkan laba dan nilai mereka. Nilai perusahaan bukan hanya sekadar angka numerik yang tertera dalam

laporan keuangan atau grafik saham, melainkan juga dapat berfungsi sebagai gambaran yang lebih luas dan mendalam tentang bagaimana investor akan memandang dan menilai prospek masa depan perusahaan tersebut. Dalam konteks ini, nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja operasional, potensi pertumbuhan, serta stabilitas finansial yang dapat diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Giovanni (2021), dijelaskan bahwa nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai yang akan dibayar oleh pembeli jika suatu perusahaan dijual. Ketika perusahaan telah memutuskan untuk menawarkan sahamnya ke publik melalui proses yang dikenal sebagai penawaran umum perdana (IPO), maka pandangan dan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut akan diwakili oleh nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham yang ditawarkan. Di Indonesia, harga saham yang tercatat di pasar modal, khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), seringkali menjadi acuan utama dalam mengukur nilai perusahaan. Harga saham ini tidak hanya merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan secara singkat, tetapi juga memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang situasi keuangan dan prospek masa depan perusahaan.



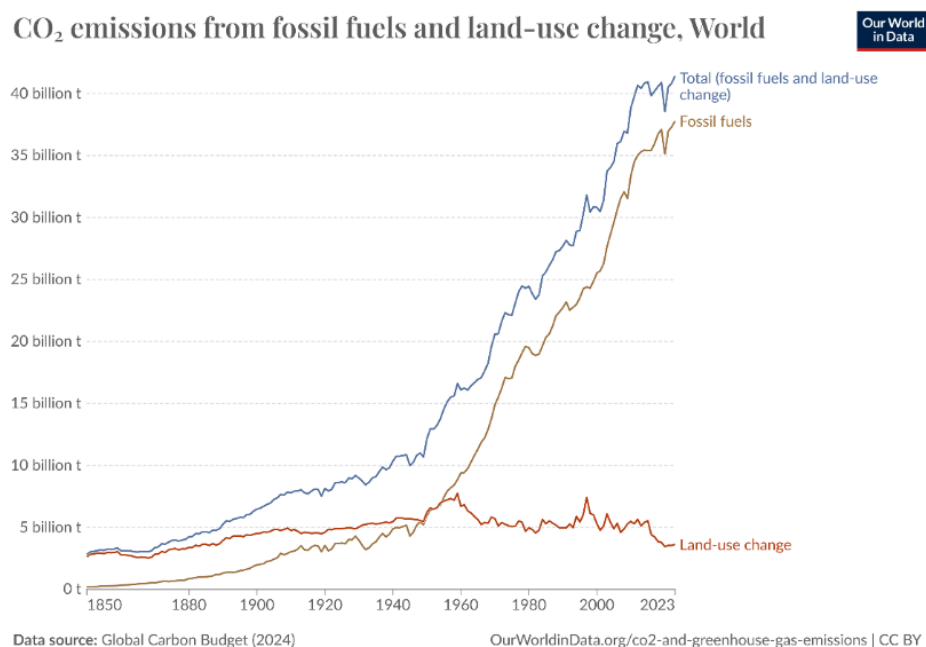
Gambar 1.1 Harga Saham Perusahaan Sektor Energi dan Barang Baku

Sumber: CNBC Indonesia & Ajaib (diolah peneliti 2025)

CNBC Indonesia (2023) dan Ajaib (2024), menjelaskan bahwa pada akhir tahun 2023, harga saham khususnya sektor energi dan barang baku mengalami kenaikan maupun penurunan. Harga saham di pasar modal dibentuk oleh permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham dapat digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan (Rossa et al., 2023). Meningkatnya harga saham biasanya merupakan tanda bahwa investor memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap prospek perusahaan, yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan

lingkungan adalah salah satu faktor yang memengaruhi kenaikan harga saham, salah satu kebijakan lingkungan secara global yakni Paris Agreement.

Indonesia adalah salah satu negara yang menyetujui Paris Agreement pada tahun 2016. Hal ini sejalan dengan Pasal 33 ayat (4) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia, yang menekankan pentingnya perekonomian nasional yang berlandaskan prinsip keberlanjutan dan wawasan lingkungan (R. J. A. Wibowo & Rasji, 2023). Tujuan utama dari Perjanjian Paris adalah untuk memastikan bahwa negara-negara di seluruh dunia berkontribusi untuk menghentikan peningkatan suhu rata-rata akibat gas emisi, yang akan menghasilkan kenaikan suhu bumi di bawah 2 derajat Celcius dan bahkan di bawah 1,5 derajat Celcius (Baroleh et al., 2023).



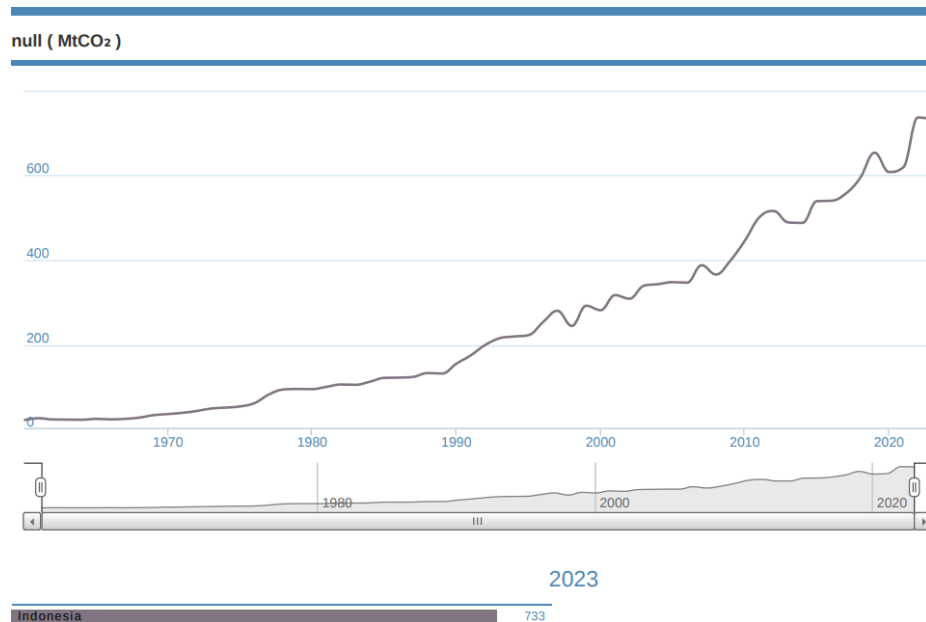
Gambar 1.2 Total Emisi Karbon di Dunia

Sumber: Global Carbon Budget (2024)

Global Carbon Budget (2024), menjelaskan melalui grafik bahwa total emisi karbon dunia pada tahun 1850 sebesar 2,84 miliar ton yang terdiri dari 2,64 miliar ton emisi karbon dari perubahan penggunaan lahan dan 196,85 juta ton emisi karbon dari bahan bakar fosil. Total emisi karbon dunia tidak mengalami peningkatan yang signifikan sampai tahun 1900. Kemudian pada tahun 1900 sampai 1940, total emisi karbon dunia terus mengalami fluktuasi walaupun cenderung naik. Namun, total emisi karbon dunia mulai mengalami kenaikan pesat setelah tahun 1940. Puncaknya pada tahun 2023, total emisi karbon dunia mencapai 41,42 miliar ton yang terdiri dari 3,62 miliar ton emisi karbon dari perubahan penggunaan lahan dan 37,79 miliar ton emisi karbon dari bahan bakar fosil. Peningkatan total emisi karbon yang terus-menerus ini jelas mencerminkan adanya tren yang sangat mengkhawatirkan, yang tidak hanya berdampak pada lingkungan tetapi juga berpotensi mempengaruhi kesehatan masyarakat dan kesejahteraan ekonomi di masa depan.

Peningkatan total emisi karbon dunia menjadi tanggung jawab semua negara yang ada di dunia. Pada awalnya Indonesia tampak tidak menunjukkan adanya keinginan yang kuat untuk meningkatkan dan memperkuat arus kebijakan serta tindakan terkait perubahan iklim, hal tersebut sangat penting untuk menghadapi tantangan lingkungan yang semakin kompleks dan mendesak di era modern ini (Hulu et al., 2024). Namun, setelah bergabung dengan Paris Agreement, Indonesia berkomitmen untuk mengurangi emisi karbonnya dengan skema 29% dan 41% melalui upayanya sendiri dan dengan bantuan negara lain

(Maychellina, 2024). Namun, pada kenyataannya Indonesia masih menjadi sepuluh negara yang menyumbang emisi karbon terbesar di dunia.



Gambar 1.3 Total Emisi Karbon di Indonesia

Sumber: Global Carbon Atlas (2023)

Menurut grafik yang diterbitkan oleh Global Carbon Atlas (2023) mencerminkan bahwa total emisi karbon yang dihasilkan oleh Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 1960 sampai tahun 2023. Total emisi karbon yang dihasilkan oleh Indonesia pada tahun 1960 sampai dengan tahun 1970 cenderung stabil dan rendah. Peningkatan total emisi karbon di Indonesia mulai mengalami kenaikan setelah tahun 1970. Akan tetapi, pada tahun 1990 total emisi karbon yang dihasilkan oleh Indonesia mengalami kenaikan pesat. Hal ini mencerminkan pesatnya pertumbuhan industri dan urbanisasi di Indonesia. Kemudian pada tahun 2000 keatas, total emisi karbon yang dihasilkan Indonesia mengalami fluktuasi, namun fluktuasi tersebut cenderung naik sampai pada akhirnya tahun 2023 dengan total

emisi karbon yang dihasilkan Indonesia mencapai 733 MtCO₂. Peningkatan emisi karbon di Indonesia yang signifikan dari tahun 1960 hingga 2023 mencerminkan dampak dari pertumbuhan industri dan urbanisasi, serta tantangan yang dihadapi dalam mengurangi emisi karbon. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pemerintah Indonesia dalam mengurangi emisi karbon yakni dengan menggaungkan investasi hijau.

Dengan adanya investasi hijau investor tidak hanya mendapatkan keuntungan melalui imbal hasil, akan tetapi investor juga dapat turut serta dalam menjaga lingkungan sekitar dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kesadaran akan penerapan prinsip *enviromental, social, dan governance* (ESG). Dengan mengumpulkan saham ESG, atau saham emiten yang menerapkan prinsip ESG dalam praktik bisnis dan investasi mereka, investasi hijau dapat dilakukan sebagai bagian dalam mendukung kebijakan pemerintah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Diantini et al., 2023), investasi hijau dapat diartikan sebagai investasi yang mengurangi emisi karbon dioksida dan polusi udara sambil menghasilkan laba bagi perusahaan dengan mengurangi biaya produksi.

Pengungkapan emisi karbon merupakan salah satu langkah penting yang mendukung investasi hijau dan memainkan peran krusial dalam upaya mitigasi perubahan iklim, karena dengan memberikan informasi yang jelas dan transparan mengenai emisi karbon yang dihasilkan oleh kegiatan operasional, perusahaan tidak hanya menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan lingkungan, tetapi juga dapat menarik minat investor yang semakin peduli terhadap dampak sosial dan

lingkungan dari investasi mereka. Keputusan perusahaan untuk tidak mau atau tidak dapat mengungkapkan emisi karbon dapat mempengaruhi kepercayaan masyarakat. Perusahaan akan terkesan mematuhi etika bisnis, praktik pekerja, dan kewajiban sosial dan lingkungan ketika mengungkapkan emisi karbon, sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi (Ramadhan et al., 2023).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hapsari & Prasetyo (2020), pengungkapan emisi karbon adalah salah satu praktik tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Pengungkapan emisi karbon sendiri merupakan bagian dari pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi landasan bagi investor dalam menilai keseriusan perusahaan dalam menangani masalah terkait perubahan iklim (Cahyadi & Sitinjak, 2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Afnilia & Astuti (2023), Dianti & Puspitasari (2024), dan Agatha & Aryati (2024) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Trimuliani & Febrianto (2023), Cahyani & Gunawan (2022), dan Rahmasari & Irwansyah (2024) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang secara transparan mengungkapkan emisi karbon mereka cenderung lebih menarik bagi investor, terutama di kalangan investor yang peduli terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hal tersebut dapat memengaruhi keputusan investasi dan pada akhirnya akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Pendanaan dari modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham, sedangkan pendanaan dari hutang itu dapat dilakukan dengan cara berhutang ke bank (Nurhayati et al., 2020). Tujuan utama dari pengaturan struktur modal adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengoptimalkan biaya modal yang dikeluarkan, sehingga perusahaan dapat mencapai potensi pertumbuhan dan profitabilitasnya secara maksimal. Dalam konteks ini, struktur modal tidak hanya mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola berbagai sumber pendanaan, tetapi juga bagaimana perusahaan tersebut mengelola risiko yang terkait dengan penggunaan utang dan ekuitas, serta pengembalian investasi yang diharapkan.

Abdullah & Tursoy (2021), menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan terdiri dari ekuitas dan utang yang dimiliki perusahaan untuk membeli aset, membiayai proyek, maupun memperluas operasional perusahaan. Oleh karena itu, pengaturan yang tepat atas kedua jenis modal ini sangatlah penting agar perusahaan dapat beroperasi efisien, menghadapi tantangan keuangan, dan menciptakan nilai yang signifikan bagi semua stakeholders yang terlibat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mahanani & Kartika (2022), Ristiani & Sudarsi (2022), dan Yuniastri et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Supeno (2022), Nopianti & Suparno (2021), dan Liong et al. (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur

modal perusahaan yang sehat cenderung lebih efisien dalam pengelolaan aset dan liabilitas, yang dapat berkontribusi pada pertumbuhan ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal untuk kebutuhan operasional, hal ini dikarenakan investor cenderung akan melirik perusahaan yang memiliki ukuran atau skala yang besar. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah masyarakat mengenali perusahaan tersebut, sehingga masyarakat dapat dengan mudah mengakses informasi yang relevan dan penting tentang perusahaan tersebut (Fajriah et al., 2022). Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan di masyarakat. tidak hanya menarik perhatian masyarakat tetapi juga menarik investor, pelanggan, dan mitra bisnis baru. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan meningkat secara reputasi dan secara finansial.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Bitu et al. (2021) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas atau jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Junaeni (2022), Wibowo et al. (2021), dan Alma et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Khotimah (2022), Akbar & Fahmi (2020), dan Irawati et al. (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar sering kali menghadapi tekanan sosial yang lebih besar dari pemangku kepentingan untuk melakukan pengungkapan

lingkungan yang transparan. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi seberapa baik mereka melaporkan kinerja lingkungan mereka melalui PROPER.

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) Republik Indonesia untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan (Rosaline & Wuryani, 2020). PROPER tidak hanya berfungsi sebagai alat penilaian tetapi juga dapat memberikan insentif kepada perusahaan yang menunjukkan kinerja lingkungan yang baik. Peringkat PROPER yang diraih oleh perusahaan (emas, hijau, biru, merah, dan hitam) dapat mempengaruhi reputasi bisnis di mata masyarakat umum dan investor, sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan praktik pengelolaan lingkungan. Dalam laporan publikasi PROPER, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menjelaskan bahwa PROPER penilaian didasarkan pada kinerja perusahaan dalam mematuhi peraturan perundang-undangan tentang peraturan lingkungan hidup tentang pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah B3, AMDAL (Analisis Dampak Lingkungan) dan pengendalian polusi laut (Juniarti et al., 2021).

PROPER bertujuan untuk mendorong perusahaan untuk melakukan tindakan yang lebih sadar lingkungan. Kebijakan ini muncul sebagai tanggapan terhadap peningkatan tuntutan masyarakat dan investor terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan serta kebutuhan akan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan lingkungan hidup. Fauzi (2022), menjelaskan bahwa kinerja

lingkungan merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai sistem pengelolaan lingkungan yang dijalankan oleh perusahaan. Kinerja lingkungan juga berperan sebagai ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan (Hikam & Haryati, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sapulette & Limba (2021), Wardani & Sa'adah (2020), dan Pratama et al. (2019) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hapsoro & Adyaksana (2020), Kelly & Henny (2023), dan Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Peneliti tertarik untuk meneliti hubungan antara nilai perusahaan dengan beberapa variabel diantaranya pengungkapan emisi karbon, struktur modal, dan ukuran perusahaan, serta peran kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan karena hasil penelitian sebelumnya masih tidak konsisten. Sektor energi dan barang baku dipilih karena peneliti menilai bahwa sektor tersebut adalah penyumbang emisi karbon terbesar di Indonesia. Selain itu, tahun 2020-2023 dipilih sebagai periode penelitian karena pada tahun tersebut perusahaan sektor energi dan barang baku sudah mulai menerbitkan laporan keberlanjutan dan memiliki peringkat PROPER. Kemudian, penelitian sebelumnya hanya menggunakan variabel terikat dan bebas, sementara penelitian ini menggunakan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini diberi

judul “Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kinerja Lingkungan”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah yang ditemukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan masalah penelitian, maka penelitian ini memiliki tujuan antara lain:

1. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kinerja Lingkungan.
5. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kinerja Lingkungan.
6. Untuk menguji, menganalisis, dan mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kinerja Lingkungan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi teoritis dalam pengambilan keputusan manajerial dengan memahami hubungan antara pengungkapan emisi karbon, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih efektif merancang strategi untuk mengelola emisi karbon, meningkatkan kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan guna meningkatkan nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Menjadikan penelitian ini sebagai referensi dan bahan acuan untuk penelitian selanjutnya. Selain itu, dapat juga memberikan informasi terbaru kepada penelitian selanjutnya terkait dengan pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Struktur Modal, Dan Ukuran

Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai variabel moderasi.

2. Bagi Pemerintah

Menjadikan penelitian ini sebagai referensi bagi pemerintah mengenai pengungkapan emisi karbon pada perusahaan sektor energi di Indonesia, sehingga tujuan pemerintah untuk mewujudkan net zero emission pada tahun 2060 dapat tercapai.

3. Bagi Perusahaan

Menjadikan penelitian ini sebagai referensi bahwasannya banyak cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat ikut mengurangi emisi karbon dan turut serta meningkatkan kinerja lingkungan melalui PROPER yang diadakan oleh Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan sebagai pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.