

## **BAB I**

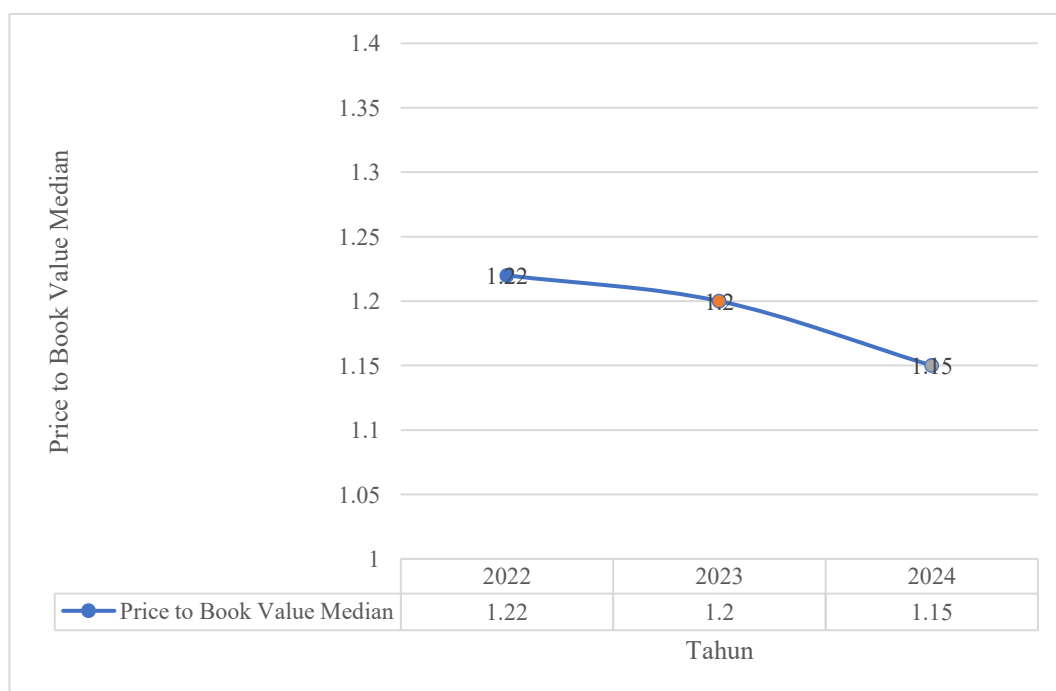
### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Nilai perusahaan adalah indikator penting yang mencerminkan persepsi investor tentang kinerja dan prospek perusahaan. Umumnya, ini diukur menggunakan rasio Price to Book Value atau Tobin's Q. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. (Tulcanaza-Prieto et al., 2024).

Perusahaan-perusahaan di sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mengalami penurunan nilai perusahaan yang konsisten antara tahun 2022 hingga 2024. Menurut data IDX Fact Sheet IDXBASIC yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia, nilai Price to Book Value Median sektor tersebut turun dari 1,22 pada tahun 2022 menjadi 1,20 pada tahun 2023, dan kembali turun menjadi 1,15 pada tahun 2024. Meskipun Price to Book Value masih berada di atas angka 1, menunjukkan bahwa pasar masih menghargai aset di atas nilai bukunya, tren penurunan yang terus berlanjut ini mengindikasikan melemahnya kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang sektor basic material. Penurunan ini dapat dianalisis menggunakan teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984). Data tren Price to Book Value tersebut disajikan pada Gambar 1.1 berikut

**Gambar 1. 1 Tren Price to Book Value Median IDXBASIC Sektor  
Basic Material Bursa Efek Indonesia, Periode 2022–2024**



*Sumber: IDX Fact Sheet IDXBASIC (BEI, 2022; 2023; 2024), diolah peneliti (2025).*

Gambar 1.1 memperlihatkan tren penurunan Price to Book Value Median IDXBASIC yang bersifat konsisten selama tiga tahun berturut-turut. Penurunan yang terjadi dari 1,22 pada tahun 2022 menjadi 1,20 pada tahun 2023 menunjukkan sebuah koreksi sebesar 1,6%. Fenomena ini dilanjutkan dengan penurunan yang lebih tajam sebesar 4,2% hingga mencapai 1,15 pada tahun 2024. Secara kumulatif, terdapat penurunan total sebesar 5,7% selama kurun waktu tiga tahun. Tren ini

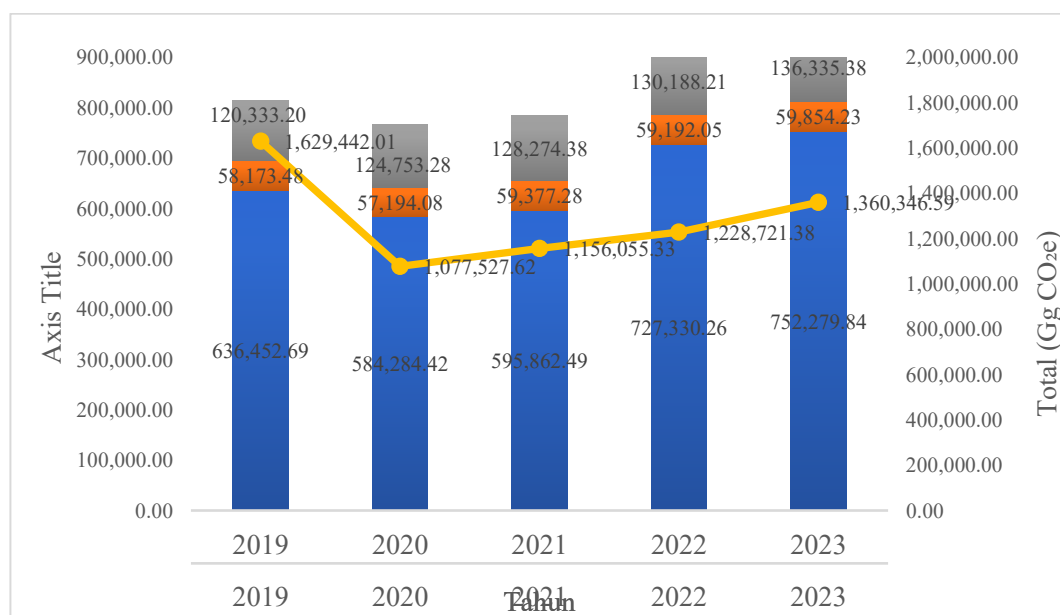
mengindikasikan adanya tekanan yang semakin meningkat pada nilai perusahaan sektor basic material.

Seiring berkembangnya pasar modal global, determinan nilai perusahaan mengalami evolusi signifikan dari yang semula bertumpu pada variabel keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage, kini meluas pada faktor-faktor non-keuangan yang semakin mendapat perhatian serius dari investor (Albitar et al., 2020). Kementerian Perindustrian (Kemenperin, 2025) melaporkan bahwa 57% investor global menunjukkan minat yang meningkat terhadap investasi berkelanjutan. Selain itu, laporan Global Sustainable Investment Alliance mengindikasikan bahwa total aset investasi berbasis ESG di seluruh dunia telah mencapai lebih dari USD 35 triliun pada tahun 2020 (GSIA, 2020). Kondisi ini menempatkan perusahaan sektor basic material dalam posisi yang sangat rentan: sektor dengan dampak lingkungan tertinggi, namun menghadapi tekanan investor ESG paling intens.

Tekanan lingkungan semakin meningkat akibat pertumbuhan emisi gas rumah kaca di Indonesia, khususnya setelah pandemi. Laporan dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK, 2024) Tekanan lingkungan semakin meningkat akibat pertumbuhan emisi gas rumah kaca di Indonesia, khususnya setelah pandemi. Laporan dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK, 2024) menunjukkan bahwa pada tahun 2022, emisi gas rumah kaca Indonesia mencapai 1,24 gigaton setara CO<sub>2</sub> (Gt CO<sub>2</sub>e). Hal ini menempatkan Indonesia sebagai penyumbang emisi terbesar ketujuh di dunia, dengan kontribusi sebesar 2,3 persen dari total emisi gas rumah kaca global (KLHK, 2024), emisi gas

rumah kaca Indonesia pada tahun 2022 mencapai 1,24 gigaton setara CO<sub>2</sub> (Gt CO<sub>2</sub>e), menjadikan Indonesia sebagai negara penyumbang emisi terbesar ketujuh di dunia atau setara dengan 2,3 persen dari total emisi gas rumah kaca global. Data terbaru Kemenperin (2025) menyebutkan kontribusi emisi aktivitas industri telah mencapai 34 persen dari total emisi gas rumah kaca nasional. Tren kenaikan ini menunjukkan bahwa transformasi industri menuju rendah karbon masih menghadapi tantangan yang sangat besar. Data tren emisi tersebut disajikan pada Gambar 1.2 berikut.

**Gambar 1. 2 Tren Emisi Gas Rumah Kaca Sektor-Sektor Utama Indonesia, Periode 2019–2023**



*Sumber: Inventarisasi Gas Rumah Kaca Nasional, KLHK (2024), diolah peneliti (2025).*

Gambar 1.2 menampilkan tren emisi gas rumah kaca secara komposit. Penurunan tajam pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19 yang diikuti lonjakan kembali pada 2022 dan 2023 membuktikan bahwa penurunan emisi yang terjadi bersifat sementara dan tidak mencerminkan transformasi struktural yang sesungguhnya. Sektor Energy dan IPPU yang merupakan domain utama subsektor basic material seperti semen, baja, kimia, dan pulp kertas secara konsisten menjadi kontributor terbesar sepanjang periode pengamatan.

Kondisi tersebut berlangsung di tengah kerangka regulasi Indonesia yang sejauh ini mewajibkan penerbitan sustainability report (laporan keberlanjutan), bukan carbon emission disclosure secara spesifik. Kewajiban ini berlandaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 terkait Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang diperinci dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021. Dokumen ini menjelaskan bentuk dan isi laporan tahunan, termasuk struktur laporan keberlanjutan yang harus memuat informasi mengenai kinerja lingkungan hidup. Meski demikian, kuantifikasi emisi karbon dalam format terstandarisasi Scope 1, 2, dan 3 belum diwajibkan secara eksplisit dalam kedua regulasi tersebut dan masih bersifat sukarela. Dengan demikian, *carbon emission disclosure* merupakan praktik sukarela yang didorong oleh tekanan investor, regulator, dan *stakeholder*, bukan kewajiban hukum tersendiri, khususnya bagi perusahaan sektor basic material yang sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.2 secara konsisten menjadi penyumbang emisi industri terbesar sekaligus sasaran utama kebijakan dekarbonisasi dalam Roadmap Industri

Hijau Kementerian Perindustrian dan program PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan.

Tekanan ini semakin menguat setelah implementasi Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 dan Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Nomor 21 Tahun 2022. Praktik *carbon emission disclosure* yang dilakukan perusahaan tidak berhenti pada sekadar pemenuhan tuntutan transparansi dari investor dan regulator, melainkan turut membentuk orientasi strategis perusahaan dalam merespons isu lingkungan secara lebih substantif. Salah satu respons strategis yang semakin banyak diadopsi oleh perusahaan, khususnya di sektor *basic material*, adalah penerapan green innovation.

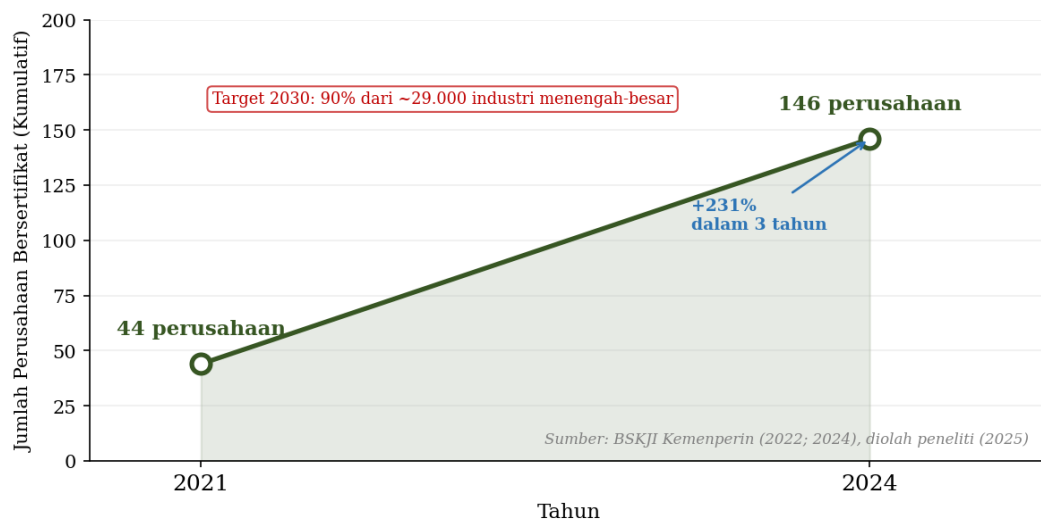
Green innovation adalah strategi perusahaan yang bertujuan untuk mengembangkan produk, proses produksi, dan model bisnis yang lebih ramah lingkungan dan ekonomis (Liu, 2023). Penerapan green innovation meningkatkan efisiensi energi, mengurangi limbah, dan menekan biaya operasional, memberikan dampak positif bagi lingkungan dan meningkatkan nilai perusahaan (Liu, 2023). (Kemenperin, 2024b) mengidentifikasi kebutuhan investasi hijau sebesar Rp5.000 triliun untuk empat subsektor prioritas semen, baja, pulp dan kertas, serta pupuk yang seluruhnya merupakan subsektor inti sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.

Data sertifikasi Standar Industri Hijau yang diterbitkan oleh Badan Standardisasi dan Kebijakan Jasa Industri Kementerian Perindustrian mengungkapkan bahwa penerapan green innovation di Indonesia masih sangat

rendah. Menurut direktori industri manufaktur (BPS, 2021), terdapat sekitar 29.000 perusahaan industri skala menengah dan besar di Indonesia, namun hanya 44 perusahaan yang telah menerima sertifikasi industri hijau hingga tahun 2021, yang berarti hanya 0,15% dari total industri yang mengadopsi standar ini.

(Kemenperin, 2021). Meskipun jumlah ini meningkat signifikan menjadi 146 perusahaan pada akhir tahun 2024 (Kemenperin, 2024), capaian tersebut masih sangat jauh dari target Kementerian Perindustrian yang menginginkan 90 persen dari seluruh industri skala menengah dan besar telah tersertifikasi hijau pada tahun 2030. Data tersebut disajikan pada Gambar 1. berikut.

**Gambar 1. 3 Tren Jumlah Perusahaan Bersertifikat Standar Industri Hijau (Proksi *Green Innovation*) Indonesia, Periode 2021–2024**



Sumber: BSKJI Kemenperin (2022; 2024), diolah peneliti (2025)

Gambar 1.4 menampilkan perbandingan capaian sertifikasi industri hijau antara tahun 2021 dan 2024. Meskipun terjadi pertumbuhan signifikan sebesar 231% dalam tiga tahun dari 44 perusahaan menjadi 146 perusahaan, angka ini tetap hanya mewakili 0,50% dari total ~29.000 industri menengah dan besar yang ada. Jarak antara capaian saat ini dengan target 90% pada 2030 mempertegas bahwa perusahaan sektor basic material yang seharusnya menjadi garda terdepan green innovation—mengingat intensitas emisi dan limbahnya yang tertinggi—belum menunjukkan komitmen aksi yang setara dengan besarnya tanggung jawab lingkungan yang diembannya (Liu, 2023).

Kondisi ini menjadi justifikasi utama pemilihan *green innovation* sebagai variabel independen kedua: *green innovation* merepresentasikan dimensi aksi nyata perusahaan dalam mentransformasi proses dan produknya menjadi lebih ramah lingkungan, berbeda dengan *carbon emission disclosure* yang berdimensi pengungkapan informasi. Perbedaan dimensi ini *carbon emission disclosure* sebagai sinyal informasi dan *green innovation* sebagai sinyal aksi menjadikan keduanya saling melengkapi dan penting untuk diuji secara simultan pada sektor basic material yang menghadapi tekanan lingkungan tertinggi secara nasional (Liu, 2023; Singh et al., 2022).

Kondisi yang telah dipaparkan nilai perusahaan turun, emisi gas rumah kaca naik, *carbon emission disclosure* berkualitas rendah, dan adopsi *green innovation* sangat terbatas sesungguhnya dapat diperparah atau diringankan oleh satu variabel penentu yang sering diabaikan: kualitas good corporate governance. Carbon emission disclosure dan praktik green innovation yang disampaikan perusahaan

tidak secara otomatis dipercaya oleh investor; keduanya hanya bermakna apabila ada mekanisme yang menjamin bahwa informasi dan tindakan tersebut benar-benar mencerminkan kondisi nyata perusahaan, bukan sekadar greenwashing. Good corporate governance merupakan sistem yang memastikan perusahaan dikelola dengan prinsip akuntabilitas, transparansi, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (Samhadi et al., 2024). Penelitian ini secara spesifik memfokuskan pembahasan pada dimensi independensi dari kelima prinsip tersebut, yang direpresentasikan melalui proporsi komisaris independen sebagai mekanisme pengawasan inti yang menjamin objektivitas pengambilan keputusan serta validitas informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan (Adhipramana & Rusdianto, 2026).

Penelitian ini memilih good corporate governance sebagai variabel moderasi karena tiga alasan teoritis dan empiris teori legitimasi Dowling & Pfeffer, (1975) menegaskan bahwa pengungkapan lingkungan hanya bermakna jika good corporate governance memastikannya mencerminkan praktik nyata, bukan greenwashing semata. teori *stakeholder* Freeman (1984) menegaskan bahwa good corporate governance yang efektif mampu mengakuntabilkan perusahaan kepada seluruh stakeholder sehingga sinyal *carbon emission disclosure* dan *green innovation* dipercaya pasar. inkonsistensi temuan empiris Samhadi et al. (2024) menemukan good corporate governance berhasil memoderasi di sektor energi Indonesia,

Sementara Blesia et al., (2023) justru menemukan sebaliknya mengisyaratkan bahwa efektivitas good corporate governance sebagai moderasi

sangat bergantung pada konteks industri dan periode, sehingga pengujian pada sektor basic material periode 2022–2024 menjadi krusial. Konsistensi proksi ini turut didukung oleh temuan-temuan terbaru yang secara eksplisit menggunakan proporsi komisaris independen sebagai ukuran good corporate governance (Marrung et al., 2025) menemukan bahwa good corporate governance mampu memoderasi hubungan *carbon emission disclosure* dengan nilai perusahaan pada sektor energi Bursa Efek Indonesia, Adhipramana & Rusdianto (2026) menemukan komisaris independen memperkuat hubungan green corporate social responsibility dengan nilai perusahaan, sementara Wiryawan (2023) menemukan hasil sebaliknya pada konteks *carbon emission disclosure* dan environmental disclosure sehingga mengindikasikan bahwa efektivitas proksi ini tetap bergantung pada konteks sektor dan periode penelitian. Teori legitimasi Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa *carbon emission disclosure* hanya bermakna jika didukung good corporate governance yang memastikan pengungkapan mencerminkan praktik nyata, bukan sekadar greenwashing.

Good corporate governance dengan demikian berfungsi sebagai mekanisme validasi yang memperkuat atau memperlemah efektivitas *carbon emission disclosure* dan *green innovation disclosure* dalam memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal (Albitar et al., 2020; Blesia et al., 2023). Teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menegaskan pentingnya *good corporate governance* yang efektif dalam mengakuntabilitas perusahaan terhadap seluruh stakeholder, bukan hanya pemegang saham. Kepercayaan investor terhadap sinyal

keberlanjutan perusahaan sangat tergantung pada kualitas good corporate governance yang ada di balik sinyal tersebut.

Pentingnya good corporate governance yang kredibel tampak secara nyata dari kasus PT Aneka Tambang Tbk. PT Aneka Tambang Tbk sejatinya telah memenuhi standar pengungkapan lingkungan yang baik: secara rutin menerbitkan laporan keberlanjutan mengacu pada Global Reporting Initiative Standards, memegang sertifikasi ISO 14001, dan sebagai BUMN seharusnya memiliki standar good corporate governance yang tinggi. Namun dugaan penyalahgunaan fasilitas Unit Bisnis Pengolahan dan Pemurnian Logam Mulia (UBPP LM) yang berlangsung lebih dari satu dekade sejak 2010 hingga 2021 membuktikan bahwa pengungkapan lingkungan yang baik tidak otomatis mencerminkan praktik good corporate governance yang sehat (Samhadi et al., 2024).

Berdasarkan hasil penyidikan, para tersangka diduga melekatkan merek Logam Mulia ANTAM pada emas milik pihak lain tanpa perjanjian kerja sama resmi, dengan total produksi ilegal diperkirakan mencapai 109 ton selama 2010–2021 (Kejaksaan Agung RI, 2024). Total tersangka mencapai 13 orang dan kerugian negara tercatat lebih dari Rp3,3 triliun (BPKP RI, 2025). Dampaknya langsung tercermin di pasar: pada 30 Mei 2024 saham ANTM terkoreksi 1,31% hanya dalam satu hari setelah pengumuman penetapan tersangka (Technoz, 2024). Kasus PT Aneka Tambang Tbk membuktikan argumen inti penelitian ini: tanpa good corporate governance yang kredibel, *carbon emission disclosure* sebaik apapun tidak mampu mempertahankan kepercayaan dan nilai perusahaan (Tulcanaza-Prieto et al., 2024). Hal ini menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan

tanpa didukung mekanisme good corporate governance yang efektif tidak cukup dalam mempertahankan nilai perusahaan, sehingga memperkuat urgensi good corporate governance sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

Kasus tersebut semakin relevan mengingat berdasarkan klasifikasi IDX-IC, per April 2024 terdapat 107 emiten dalam sektor basic material Bursa Efek Indonesia, mencakup subsektor kimia, material konstruksi, kemasan, pertambangan logam dan mineral non-energi, serta produk kayu dan kertas (BEI, 2024). Lima dari sembilan subsektor yang ditetapkan Kemenperin (2023) sebagai prioritas dekarbonisasi nasional berada dalam sektor ini.

Kajian empiris mengenai pengaruh carbon emission disclosure dan green innovation terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang inkonsisten. Lee & Cho (2021) menemukan bahwa *carbon emission disclosure* berdampak positif pada nilai perusahaan di Korea, sedangkan Liu (2023) mengonfirmasi bahwa green innovation berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan jangka panjang. Sebaliknya, Blesia et al. (2023) menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan *carbon emission disclosure* dengan nilai perusahaan dalam sektor energi Indonesia pada periode 2015–2021. Namun, Samhadi et al. (2024) mendapatkan temuan yang berbeda di sektor yang sama. Ketidakpastian ini menunjukkan bahwa efektivitas good corporate governance sebagai moderasi sangat tergantung pada konteks industri dan rentang waktu penelitian (Albitar et al., 2020).

Inkonsistensi tersebut diduga bersumber dari tiga gap utama. Pertama, sebagian besar penelitian menguji variabel-variabel tersebut secara terpisah tanpa mempertimbangkan interaksi simultan antara *carbon emission disclosure* dan *green innovation* dalam satu model. Kedua, penelitian sebelumnya umumnya dilakukan pada sektor energi atau manufaktur umum, sehingga relevansinya untuk sektor basic material yang memiliki karakteristik limbah, emisi, dan tekanan regulasi dekarbonisasi unik masih terbatas. Ketiga, peran good corporate governance sebagai moderasi belum dieksplorasi secara spesifik pada sektor basic material Indonesia yang justru merupakan sektor dengan intensitas emisi tertinggi secara nasional.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana carbon emission disclosure dan green innovation berdampak pada nilai perusahaan dengan good corporate governance selama periode 2022–2024 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor basic material. Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan kontribusi teoritis untuk menguji teori legitimasi Dowling & Pfeffer (1975) dan teori *stakeholder* Freeman (1984) dalam industri padat karbon. Selain itu, penelitian ini akan memiliki implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator, terutama Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, dan Kementerian Perindustrian, dalam memperkuat kerangka kebijakan keberlanjutan dan good corporate governance di Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, terdapat berbagai rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap *nilai perusahaan*?
2. Apakah *green innovation* berpengaruh terhadap *nilai perusahaan*?
3. Apakah *good corporate governance* memoderasi pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap *nilai perusahaan*?
4. Apakah *good corporate governance* memoderasi pengaruh *green innovation* terhadap *nilai perusahaan*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap *nilai perusahaan*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *green innovation* terhadap *nilai perusahaan*.
3. Untuk menguji dan menganalisis peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap *nilai perusahaan*.
4. Untuk menguji dan menganalisis peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *green innovation* terhadap *nilai perusahaan*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Operasional**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperoleh informasi dalam rangka memecahkan masalah rendahnya kualitas pengungkapan lingkungan dan lemahnya good corporate governance di sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya:

Bagi Perusahaan Sektor basic material, Diharapkan bahwa penelitian ini akan membantu perusahaan di bidang basic material untuk mengatasi masalah carbon emission disclosure rendah dan green innovation sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ini akan membantu manajemen membuat keputusan yang lebih baik tentang kebijakan keberlanjutan yang berdampak nyata pada kepercayaan investor.

Bagi Investor, Diharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan informasi yang bermanfaat untuk memecahkan masalah keterbatasan referensi penilaian investasi yang bergantung pada faktor lingkungan dan good corporate governance. Ini akan memungkinkan investor untuk menggunakan kualitas pengungkapan lingkungan dan good corporate governance sebagai indikator yang lebih terukur dalam menilai prospek nilai perusahaan di sektor basic material.

Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memecahkan masalah belum efektifnya pelaksanaan kewajiban laporan keberlanjutan, karena banyak perusahaan tetap mengikuti peraturan tetapi tidak menunjukkan kondisi

pengungkapan lingkungan yang sebenarnya. Hasil penelitian ini dapat membantu memperbaiki standar dan kebijakan pengungkapan lingkungan yang lebih substansial.

## 2. Manfaat dalam Pengembangan Ilmu (Akademis)

Diharapkan penelitian ini akan memberikan informasi yang berguna untuk kemajuan ilmu akuntansi lingkungan dan keuangan berkelanjutan. Khususnya, penelitian ini akan memperkuat penerapan teori *stakeholder* (Freeman, 1984) dan teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) sebagai landasan untuk menjelaskan hubungan antara carbon emission disclosure, green innovation, dan nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. Selain itu, diharapkan penelitian ini akan melengkapi literatur yang ada karena belum ada penelitian yang secara khusus menggabungkan kedua variabel tersebut secara bersamaan pada industri basic material Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini akan berfungsi sebagai referensi bagi penelitian berikutnya yang ingin melakukan penelitian serupa dengan cakupan yang lebih luas dari sektor, periode, dan variabel tersebut.