

**Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, *Eco-Efficiency* dan  
Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan  
Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

**Marini , Vinola Herawaty**

Universitas Trisakti

niniwang@gmail.com,vinola.herawati@trisakti.ac.id

**ABSTRACT**

*This research aims to determine the effect of carbon emissions disclosure, eco-efficiency and sales growth on company value with profitability as a mediating variable. The sample in this study used a purposive sampling method. Based on sample criteria, there were 24 samples used. The data analysis technique used uses panel data. The application used in this research uses Eviews 9. The research results prove that disclosure of carbon emissions and sales growth have no effect on company value, while eco-efficiency has a positive effect on company value. Simultaneously, disclosure of carbon emissions, eco-efficiency and sales growth influences company value.*

**Keywords:** firm value, carbon emission disclosure, eco-efficiency, sales growth, profitability, firm size

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel, terdapat 24 sampel yang digunakan. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan data panel. Aplikasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan emisi karbon dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan

**PENDAHULUAN**

Pemanasan Global saat ini merupakan sebuah fenomena yang harus diperhatikan oleh semua orang di berbagai belahan dunia. Hal ini dikarenakan pemanasan global timbul akibat perilaku manusia itu sendiri seperti penggunaan bahan bakar fosil, pembakaran sampah, penggunaan kendaraan bermotor, kegiatan industri, dan penggunaan gas alam.

Pertumbuhan industri yang semakin pesat juga menjadi salah satu yang menyebabkan alam dan lingkungan seperti gas rumah kaca meningkat. Hal ini dikarenakan, pohon-pohon yang berfungsi untuk menyerap karbon dioksida, banyak ditebang dan dialih fungsikan untuk lahan industri. Pemanasan global yang dibiarkan terus-menerus dikhawatirkan akan berdampak buruk terhadap generasi mendatang. Untuk menindaklanjuti pemanasan global, maka negara-negara di dunia mengadakan perjanjian Protokol Kyoto di Jepang pada 11 Desember 1997. Protokol Kyoto berkomitmen untuk mengurangi karbon dioksida (CO<sub>2</sub>) serta emisi Gas Rumah Kaca (GRK) secara Global. Indonesia menjadi bagian dari negara yang ikut berkontribusi dengan cara mengadopsi Protokol Kyoto melalui UU No. 17 Tahun 2004. Untuk melanjutkan perjanjian ini, negara-negara melakukan perjanjian internasional lagi yang dinamakan Paris Agreement. Hasil dari rapat perjanjian ini yaitu negara-negara berkomitmen untuk membatasi kenaikan suhu global sampai di angka minimum 1,5 °C, dan dibawah 2°C. Karena Indonesia turut melakukan penurunan emisi karbon dan gas rumah kaca, maka perusahaan juga dituntut untuk menanggapi masalah lingkungan.

Selain dapat membantu untuk mengurangi permasalahan lingkungan, perusahaan berkomitmen untuk menjalankan bisnisnya dengan memperhatikan lingkungan karena akan lebih menarik minat investor untuk investasi di perusahaan. Bagi investor dan *stakeholders*, perusahaan yang meningkatkan transparansi terkait lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena perusahaan dianggap memperhatikan lingkungan dan keberlanjutan perusahaan. Tujuan suatu perusahaan memulai bisnis adalah untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya serta dan menambah nilai perusahaan semaksimal mungkin. Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek yang dijadikan sebagai tolak ukur, contohnya adalah harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satu nya adalah faktor lingkungan yang jauh daripada kegiatan operasional utama perusahaan namun saat ini menjadi isu penting yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

Menurut Hardiyansah *et al*, (2021), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar pembeli setiap kali perusahaan dijual dan mencerminkan nilai bisnis pada waktu tertentu. Salah satu cara untuk mengetahui nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara melihat kinerja saham perusahaan yang tercatat di pasar modal. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa faktor yang berpengaruh yaitu seperti pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan. Menurut Zanra *et al*. (2020), emisi gas karbon adalah gas-gas yang dikeluarkan dari hasil pembakaran senyawa yang mengandung karbon. Contoh dari senyawa yang mengandung karbon seperti solar dan CO<sub>2</sub> (*carbon dioxide*). Perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon dinilai sebagai bentuk partisipasi ikut andil dalam menjaga lingkungan dan sebagai bentuk pertanggungjawaban sehingga penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan

nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan. Sehingga, perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *eco-efficiency*. *Eco-efficiency* merupakan suatu proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara meminimalisir penggunaan bahan baku, air dan energi. Perusahaan yang menerapkan *eco-efficiency* dinilai memiliki keuntungan seperti meningkatkan citra perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode ke periode berikutnya. Penjualan yang setiap periodenya semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mampu dan berhasil untuk mengimplementasikan strateginya yaitu dengan meningkatkan penjualan disertai dengan penggunaan beban yang efisien. Pertumbuhan penjualan juga dapat dijadikan sebagai prediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang yang ditandai dengan meningkatnya harga saham sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga apabila pertumbuhan penjualan setiap periode meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Perusahaan dengan ukuran yang cukup besar dapat dikatakan memperoleh *profit* yang tinggi karena mampu mengolah sumber daya yang ada di perusahaan tersebut. Menurut Husna dan Satria (2019), perusahaan yang mempunyai aset yang besar menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap lebih tinggi lagi dan dianggap sudah mempunyai prospek yang lebih baik dalam periode yang relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aset yang lebih kecil.

Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang tinggi apabila diiringi dengan penggunaan beban yang efisien, sehingga perusahaan yang memperhatikan lingkungan dianggap menggunakan sumber dayanya seefisien mungkin untuk menghindari perkiraan beban biaya di masa mendatang.

Untuk menanggapi makalah tersebut, makalah penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori *Stakeholder*

Menurut Nasih *et al.*, (2019), teori *stakeholder* memiliki pandangan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya sekedar berhati-hati untuk kepentingannya sendiri, namun perusahaan juga harus memberikan manfaat kepada pemangku kepentingannya. Menurut Aeni dan Murwaningsari (2023), pemangku

kepentingan yang terkait dengan perusahaan contohnya masyarakat, pemegang saham, konsumen, kreditur, pemerintah, serta lainnya.

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi digunakan untuk mengamankan nilai perusahaan dari hal-hal yang tidak terduga, terutama yang berkaitan dengan perbedaan nilai pandangan atau kesenjangan legitimasi (Ratmono *et al*, 2021). Menurut Hardiyansah *et al.* (2021), *signaling theory* banyak digunakan untuk pengungkapan emisi karbon sukarela atau laporan keberlanjutan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan nilai bisnis perusahaan pada waktu tertentu. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham pada bursa saham. Menurut Rachmawati (2021), misalkan harga saham berada di atas nilai buku perusahaan (*over value*), dalam hal ini, itu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan telah memenuhi para pemangku kepentingan atau dianggap memiliki prospek jangka panjang yang dianggap baik oleh investor dan sebaliknya jika harga saham di bawah nilai buku (*under value*). Oleh karena itu, kenaikan harga saham yang lebih tinggi dari nilai buku bersih mencerminkan lebih banyak keberhasilan perusahaan dalam mengelola fundamental keuangan perusahaan dan keberlanjutan perusahaan dengan memperhatikan lingkungan dan sosial perusahaan (Rachmawati, 2021).

### **Pengungkapan Emisi Karbon**

Pengungkapan emisi karbon menjadi penting bagi investor, pelanggan dan pemangku kepentingan lainnya karena isu pemanasan global yang saat ini menjadi sorotan. Sumber emisi karbon seperti pembakaran bahan bakar fosil, proses kegiatan industri dan transportasi. Pengungkapan emisi karbon yang transparan memungkinkan para pemangku kepentingan untuk memberikan informasi terkait emisi karbon kepada pemangku kepentingan untuk menilai risiko dan peluang terkait perubahan iklim yang dihadapi perusahaan. Pengungkapan emisi karbon juga menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaannya.

### **Eco-Efficiency**

*Eco-efficiency* merupakan upaya untuk mengurangi dampak lingkungan dengan cara mengurangi penggunaan bahan baku dan energi dengan cara mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan meminimalkan limbah yang dihasilkan oleh perusahaan.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting untuk mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan karena pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan merupakan tujuan utama bagi banyak perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari *total asset* yang dimiliki. Menurut Hardiyansah *et al.* (2021), nilai perusahaan yang tinggi dianggap sebagai nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi karena profitabilitas mencerminkan pengembalian investasi dimana keuntungan perusahaan telah menjadi bagian penting dalam memutuskan distribusi dividen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan (Hardiyansah *et al.* 2021).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah **besar kecilnya** suatu perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Utami (2022), besar kecilnya suatu perusahaan sering kali menjadi tolak ukur bagaimana kegiatan perusahaan mempengaruhi lingkungan. Perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain yang lebih kecil tentu semakin tinggi pula visibilitas perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula pengungkapan emisi karbon yang akan dilakukan. Perusahaan besar diasumsikan mampu dalam hal ketersediaan sumber daya untuk memenuhi biaya terkait pengungkapan emisi karbon, sementara perusahaan kecil cenderung tidak melakukan pengungkapan emisi karbon. Hal ini disebabkan karena perusahaan kecil memiliki keterbatasan dana sehingga menjadi kendala bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait dengan emisi karbon (Utami, 2022).

### **Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon dinilai sebagai bentuk partisipasi ikut andil dalam menjaga lingkungan dan sebagai bentuk pertanggungjawaban sehingga penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan. Sehingga, perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Pengungkapan Emisi Karbon Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Eco-Efficiency berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

*Eco-efficiency* bertujuan untuk mengurangi penggunaan sumber daya alam serta mengurangi limbah yang dihasilkan. Dengan demikian, diharapkan bisa tercapai pembangunan berkelanjutan yang memperhatikan lingkungan yang dapat memenuhi kebutuhan saat ini tanpa mengurangi kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhannya sendiri. Contoh dari penerapan *eco-efficiency* yaitu daur ulang sampah untuk mengurangi penggunaan bahan baku baru atau mengganti teknologi yang lebih ramah lingkungan.

Menurut Satrio dan Kunto (2020), perusahaan yang menerapkan strategi *eco-efficiency* dapat meningkatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *eco-efficiency*. Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Pengungkapan *Eco-Efficiency* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan peningkatan dalam jumlah barang atau jasa yang dimiliki oleh perusahaan dan terjual dalam periode waktu tertentu, biasanya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Menurut Mutiara et al. (2022), peningkatan pertumbuhan penjualan yang positif akan menunjukkan nilai perusahaan yang besar, yang menjadi tujuan pemilik bisnis. Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dapat Memoderasi Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki dan dari aktivitas operasinya. Investor tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan arus kas yang stabil dan berkelanjutan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar, dapat menginvestasikan keuntungannya dalam praktik keberlanjutan dan pengurangan emisi karbon sehingga investor mungkin lebih menghargai perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon karena perusahaan menunjukkan komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan perusahaan. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan maka mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi di pasar saham. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas dapat Memoderasi Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dapat Memoderasi *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki dan dapat berinvestasi dalam teknologi dan praktik *eco-efficiency* sehingga investor mungkin lebih tertarik terhadap perusahaan yang menerapkan *eco-efficiency* karena menghargai keberlanjutan dan mengurangi risiko terkait perubahan iklim. Investor yang tertarik terhadap perusahaan akan membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini :

H5 : Profitabilitas dapat Memoderasi *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dapat Memoderasi Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin banyak sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin banyak pula produk ataupun jasa yang dapat dihasilkan oleh perusahaan yang akan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang konsisten atau meningkat pada setiap periodenya, menunjukkan prospek masa depan yang positif. Penjualan yang semakin meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil menjalankan metode bisnisnya dari periode ke periode sehingga akan menarik minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Investor

akan menganggap bahwa perusahaan mampu untuk meningkatkan pendapatan dan memperluas pangsa pasarnya sehingga hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6 : Profitabilitas dapat Memoderasi *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian setiap hipotesis. Peneliti ingin mengetahui seberapa besar hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya dari beberapa sampel perusahaan (*cross section*) dalam kurun waktu tertentu untuk beberapa tahun (*time series*). Penelitian ini menguji pengaruh dari berbagai variabel independen, yaitu pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor *non-cyclical* dan *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022.

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi sasaran utama dalam penelitian (Sekaran dan Bougie, 2016). Variabel dependen yang dipilih dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan Nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membeli harga saham dari perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Choi *et al.*, 2013 dan Helmina *et al.*(2022), maka nilai perusahaan diformulasikan sebagai berikut:

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

(i)

Keterangan :

Tobin's Q	= Nilai Perusahaan
MVE	= Harga saham di akhir tahun buku x jumlah saham biasa yang beredar
Total Debt	= Utang Lancar + Utang Jangka Panjang
Total Assets	= Nilai buku Total Aktiva

### Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen, yaitu pengungkapan emisi karbon (X1), *eco-efficiency* (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3).

1. Pengungkapan Emisi Karbon (X1)

Pengungkapan emisi karbon adalah pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan untuk melaporkan kegiatan aktivitas perusahaan terkait dengan emisi karbon. Pengungkapan emisi karbon dapat diperoleh dari pengungkapan indeks pengungkapan emisi karbon yang ditunjukkan melalui *annual reports* atau *sustainability report*. Indeks yang dikembangkan oleh Choi *et al.* (2013) terdiri dari lima kategori terkait karbon emisi dan perubahan iklim, yaitu: perubahan iklim (risiko dan peluang), emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, pengurangan gas rumah kaca dan biayanya, serta akuntabilitasnya emisi karbon. Area pengungkapan emisi karbon terdiri dari 18 item daftar periksa yang perlu diidentifikasi (Choi *et al.* 2013). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Choi *et al.* (2013) dalam Herawaty dan Vernanda (2020), diberikan skor 1 di setiap item yang diungkapkan dan skor 0 terhadap item yang tidak diungkapkan, kemudian dijumlahkan dan dibagi dengan total pengungkapan agar mendapatkan hasil rasio dengan indeks pengungkapan sebagai berikut:

Pengukuran pengungkapan emisi karbon menurut Meiryani *et al.* (2023), yaitu sebagai berikut:

$$CED = \frac{\sum Di}{M}$$

(ii)

Keterangan :

- CED* = Carbon Emission Disclosure
- $\sum Di$  = Jumlah item yang diungkapkan
- M = Jumlah seluruh item yang dapat diungkapkan (18)

2. *Eco-efficiency* (X2)

*Eco-efficiency* adalah cara untuk memperbaiki dan mengevaluasi kegiatan perusahaan sambil meningkatkan nilai produk yang diproduksi oleh perusahaan dengan mengurangi konsumsi sumber daya dan dampaknya terhadap alam. *Eco-efficiency* dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan dan menarik minat investor. Menurut Yuliandhari *et al.* (2023), indikator *eco-efficiency* yang digunakan pada penelitian ini adalah kepemilikan sertifikasi ISO 14001 oleh perusahaan. Pengukuran *eco-efficiency* menurut Satrio dan Kunto (2020) dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana nilai 1 adalah perusahaan yang menerapkan ISO 14001 dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak menerapkan ISO 14001.

3. Pertumbuhan Penjualan (X3)

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan dari periode sekarang dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Penjualan yang semakin meningkat mengindikasikan perusahaan dapat mengimplementasikan strateginya dengan baik sehingga dengan pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat menyebabkan harga saham meningkat dan menarik minat investor sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Cara pengukuran investasi hijau dalam penelitian ini

mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Mutiara *et al.* (2022) yaitu seperti berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)}$$

Keterangan :

*Sales Growth* = Pertumbuhan Penjualan  
*Sales t* = Penjualan Tahun Ini  
*Sales t-1* = Penjualan Tahun sebelumnya

### Variabel Moderasi

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Perhitungan *average total asset* dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt *et al.* 2019):

$$\text{Average Total Assets} = \frac{\text{Total Asset}_t + \text{Total Asset}_{t-1}}{2}$$

Keterangan :

*Net Income* = Laba bersih selama tahun berjalan  
*Average Total Assets* = Rata-rata *total asset* perusahaan  
*Total Asset<sub>t</sub>* = Total aset pada periode sekarang  
*Total Asset<sub>t-1</sub>* = Total aset periode sebelumnya

### Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Proksi ukuran perusahaan *total asset* seperti penelitian Utami (2022), yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln (total asset)}$$

(iv)

Keterangan :

$\text{Ln (total asset)}$  = logaritma dari total aset perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria data perusahaan *non cyclical* dan *cyclical* yang ada pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022, penelitian ini dilakukan pada 24 perusahaan dan data penelitian diambil dari laporan keuangan atau laporan tahunan

dan laporan keberlanjutan yang bersumber dari BEI atau situs perusahaan bersangkutan.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Dev
<b>NP</b>	70	10,5702	0,5315	1,6772	1,6352
<b>CED</b>	70	0,7778	0,0556	0,4206	0,1688
<b>ECO</b>	70	1,0000	0,0000	0,4429	0,5003
<b>SG</b>	70	10,4158	-0,7078	0,2769	1,2606
<b>ROA</b>	70	0,6210	-0,2230	0,0802	0,1067
<b>FS</b>	70	31,3829	27,2823	29,5819	1,0709

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

1. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai minimum sebesar 0,5315 dan nilai maksimum sebesar 10,5702. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 1,6772 dan 1,6352.
2. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel independen yaitu pengungkapan emisi karbon (CED) memiliki nilai minimum sebesar 0,0556 dan nilai maksimum sebesar 0,7778. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0,4206 dan 0,1688.
3. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel independen yaitu *eco-efficiency* (ECO) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 1,0000. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0,4229 dan 0,5003.
4. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai minimum sebesar -0,7078 dan nilai maksimum sebesar 10,1458. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0,2769 dan 1,2606.
5. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel moderasi yaitu profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,2230 dan nilai maksimum sebesar 31,3829. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 0,082 dan 0,10687.
6. Berdasarkan statistik deskriptif penelitian di atas, diketahui bahwa variabel kontrol yaitu Ukuran Perusahaan (FS) memiliki nilai minimum sebesar 27,2823 dan nilai maksimum sebesar -2230,000. Adapun nilai rata-rata dan standar deviasinya masing-masing sebesar 29,5819 dan 1,0709

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Hasil pengujian dari pemilihan model disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Chow Test**

Redundant Fixed Effect Test			
Test cross-section fixed effects			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	3.107241	(23,38)	0,0010
Cross-section Chi-Square	74.062299	23	0,0000

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil uji Chow tersebut, diketahui Probabilitas Chi-Square sebesar 0,0000 – atau < 0,05 – maka H0 ditolak dan Ha diterima dan perlu dilanjutkan uji Hausman.

**Tabel 3. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob
Cross-section Chi-Square	29.045341	8	0,0003

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Hausman di atas, diketahui Probabilitas Chi-Square sebesar 0,0003 – atau - < 0,05 – maka H0 ditolak dan Ha diterima, sehingga model yang tepat yaitu *Fixed Effect Model (FEM)*.

**Pengujian Asumsi Klasik**

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.745424	Prob F (8,61)	0.1060
Obs*R-squared	13.03886	Prob. Chi-Square(8)	0.1105
Scaled explained SS	18.37303	Prob. Chi-Square(8)	0.0186

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan nilai pada tabel 4 diketahui bahwa nilai probabilitas Obs\*R-square adalah sebesar 0,1105 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian Breusch-Pagan-Godfrey bahwa model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

**Uji Multikolonieritas**

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas**

Variable	VIF	Hasil
PENGUNGKAPAN EMISI KARBON	2.571248	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ECOEFFICIENCY	3.610424	Tidak Terjadi Multikolonieritas
PERTUMBUHAN PENJUALAN	35.11187	Terjadi Multikolonieritas
ROA	14.43583	Terjadi Multikolonieritas
UKURAN PERUSAHAAN	1.107670	Tidak Terjadi Multikolonieritas
CED_ROA	38.28049	Terjadi Multikolonieritas
ECO_ROA	14.18743	Terjadi Multikolonieritas
SG_ROA	34.45990	Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 5, hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa variabel independen pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency* dan variabel kontrol ukuran perusahaan memiliki nilai VIF dibawah 10, yang berarti tidak terdapat multikolonieritas pada variabel tersebut.

**Uji Hipotesis**

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

dari hasil pelaksanaan uji hipotesis – yang dijalankan dengan aplikasi Eviews 9 – diperoleh informasi *Adjusted R-Square* (Adj. R<sup>2</sup>) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Koefisien Determinasi Penelitian**

Variabel Independen	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (R <sup>2</sup> )
CED, ECO, SG, ROA, FS, ROA_CED, ROA_ECO, dan ROA_SG	0,597353

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 6, Koefisien Determinasi Penelitian (R<sup>2</sup>) adalah 0,597353 yang artinya pengaruh variabel independen yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan atau berasal dari tiga variabel independen (CED, ECO, dan SG), serta satu variabel moderasi yaitu (ROA) dan satu variabel kontrol yaitu (FS) sebesar 59%. Sedangkan sisanya yang sebesar 41% dapat berasal dari variabel lainnya yang tidak dimasukkan pada model regresi penelitian.

**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Hasil uji hipotesis – yang dijalankan dengan aplikasi Eviews 9 – diperoleh pula informasi atau hasil pengujian simultan (Uji F) sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji F**

<i>Effects Specification</i>	
<i>Weighted Statistics</i>	
F-Statistic	4,302130
Prob (F-Statistic)	0,000014

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa Nilai F hitung atau F-Statistik sebesar 4,302130 dengan p value atau Probabilitas (F-Statistic) sebesar 0,000015 < 0,005 maka diterima H1 atau yang berarti secara bersama-sama semua variabel bebas signifikan dalam memengaruhi variabel terikat.

**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)**

Uji hipotesis – yang dijalankan dengan aplikasi Eviews 9 – diperoleh hasil pengujian parameter individual (Uji t) dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji t**

**Variabel Dependen: Nilai Perusahaan**

	Arah Prediksi	<i>Coefficient</i>	Sig	Kesimpulan
C		327356,2	0,0100	
CED	+	0,976087	0,6725	H1 ditolak
ECO	+	3,139032	0,0236	H2 diterima
SG	-	0,394341	0,5982	H3 ditolak
ROA	+	0,500379	0,9500	
FS	+	1,089673	0,0105	
ROA_CED	+	14,59523	0,5838	H4 ditolak
ROA_ECO	-	4,938557	0,6065	H5 ditolak
ROA_SG	+	4,626122	0,5394	H6 ditolak

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9

**Pengaruh Positif Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis pertama yang menyatakan pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,9760 dengan tingkat signifikansi 0,33625 (0,6725/2) yang lebih dari 0,05.

Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan ramah lingkungan dan mengungkapkannya tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan seperti masyarakat dan investor. Hal ini disebabkan kurangnya kesadaran dari pemangku kepentingan terhadap kondisi ramah lingkungan dan hanya fokus untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dari perusahaan.

### **Pengaruh Positif *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedua yang menyatakan *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 3,139032 dengan tingkat signifikansi 0,0118 (0,0236/2) yang kurang dari 0,05.

Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Satrio dan Kunto (2020) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang melibatkan konsep *eco-efficiency* dalam kegiatan bisnisnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan praktik *eco-efficiency* seperti menggunakan sumber daya yang meminimalkan dampak negatifnya terhadap lingkungan akan menarik minat investor. Hal ini disebabkan investor menganggap perusahaan berkomitmen terhadap keberlanjutan dan dianggap lebih siap untuk mematuhi peraturan serta menghindari denda serta sanksi lainnya.

### **Pengaruh Positif Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -0,39431 dengan tingkat signifikansi 0,2991 (0,5982/2) yang lebih besar dari 0,05.

Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutiara *et al.* (2022), yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Mutiara *et al.* (2020), pertumbuhan penjualan tidak menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi karena penjualan bukanlah hasil akhir yang masih perlu dikurangi dari berbagai biaya yang ada di perusahaan. Penjualan yang semakin meningkat dari periode ke periode berikutnya juga bukan menjadi jaminan bahwa investor dapat pengembalian yang lebih tinggi dari yang mereka harapkan.

### **Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis keempat yang menyatakan profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan **ditolak** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -0,39431 dengan tingkat signifikansi 0,2919 (0,5838/2) yang lebih besar dari 0,05.

Profitabilitas yang tinggi belum tentu dapat digunakan untuk mendukung perusahaan dalam melakukan pengungkapan emisi karbon yang meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, ketika profitabilitas perusahaan meningkat belum tentu perusahaan akan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mendukung aktivitas perusahaan dalam kegiatan ramah lingkungan guna meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Tanasya dan Handayani (2022), apabila profitabilitas tidak dapat meningkat maka sinyal yang diberikan perusahaan membuat investor kurang yakin dalam membeli saham pada perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham dipengaruhi oleh seberapa banyak permintaan saham oleh investor, apabila

permintaan saham perusahaan tidak mengalami peningkatan maka harga saham juga tidak akan meningkat (Tanasya dan Handayani, 2022).

### **Profitabilitas Memoderasi Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kelima yang menyatakan profitabilitas memoderasi eco-efficiency terhadap nilai perusahaan **ditolak** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -4,938557 dengan tingkat signifikansi 0,30325 (0,6065/2) yang lebih besar dari 0,05.

Perusahaan dengan sumber daya yang semakin tinggi dan mampu menghasilkan keuntungan dari penggunaan *total asset*-nya, belum tentu mampu membuat perusahaan tersebut berinvestasi pada teknologi dan praktik yang meningkatkan *eco-efficiency* sehingga investor mungkin lebih percaya pada perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan sehingga tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas Memoderasi Pertumbuhan Penjualan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis keenam yang menyatakan profitabilitas memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan **ditolak** karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 4,626122 dengan tingkat signifikansi 0,2697 (0,5394/2) yang lebih besar dari 0,05.

Kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh *total asset*-nya dalam menghasilkan keuntungan tidak dapat membuat penjualan meningkat. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh secara langsung seperti kemampuan perusahaan dalam memasarkan produknya. Penjualan yang tinggi juga tidak dapat mencerminkan perusahaan akan memberikan nilai investasi yang lebih tinggi seperti yang diharapkan investor.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan penelitian yang berjudul “Pengaruh pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi”, maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, pengungkapan emisi karbon, *eco-efficiency*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu peneliti hanya menggunakan 70 sampel perusahaan *non cyclical & cyclical* dan periode peneliti hanya 3 tahun yaitu 2020-2022. Selain itu, variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 59,73% dari variabel independen, sehingga masih banyak variabel independen lainnya yang di duga dapat mempengaruhi nilai perusahaan namun tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Saran untuk peneliti berikutnya yaitu peneliti berikutnya dapat menambah jumlah sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian dan peneliti

berikutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. N., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Investasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3135-3148.
- Choi, B. B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58-79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 123-133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.123>
- Helmina, M. R., Sutomo, I., & Respati, N. W. (2022). *Empirical Examination of Green Industry Strategy through ISO-14001 on Firm Value: Mediating Roles of Profitability and Leverage*.
- Herawaty, V., & P, V. P. (2020). Carbon Emission Disclosure, Competition and Company's Characteristic. *International Journal of Scientific & Technology Research Vol. 9*.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*.
- Kieso, D.E., Weygandt, J.J., dan Warfield, T.D. 2018. *Intermediate Accounting: IFRS Edition, Second Edition*. Amerika Serikat: Wiley (Herawaty & P, 2020) (Aeni & Murwaningsari, 2023)
- Meiryani, Huang, S. M., Warganegara, D. L., Ariefianto, M. D., Teresa, V., & Oktavianie, H. (2023). The Effect of Industrial Type, Environmental Performance and Leverage on Carbon Emission Disclosure : Evidence from Indonesian LG45 Companies. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 622-633.
- Mutiara, N., Purwohedi, U., & Zulaihati, S. (2022). Pengaruh Firm Size, Sales Growth dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor healthcare, teknologi serta makanan dan minuman di bursa efek indonesia 2018-2020. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*.
- Nasih, M., Harymawan, I., Paramitasari, Y. I., & Handayani, A. (2019). Carbon Emissions, Firm Size, and Corporate Governance Structure : Evidence from the Mining and Agricultural Industries in Indonesia. *Sustainability*.

- Satrio, D., & Kunto, S. (2020). Relationship Between Eco-Efficiency on Firm Value Moderated with Profitability and Leverage. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sekaran, U. & Bougie. (2016). *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Ratmono, D., Darsono, D., & Selviana, S. (2021). Effect of Carbon Performance, Company Characteristics and Environmental Performance on Carbon Emission Disclosure : Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 101-109.
- Rachmawati, S. (2021). Green Strategy Moderate The Effect Of Carbon Emission Disclosure and Environmental Performance on Firm Value. *International Journal of Contemporary Accounting*, 133-152. <https://doi.org/10.25105/ijca.v3i2.12439>
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green Investment dan Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan: Profitabilitas sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 225-238.
- Utami, M. D. (2022). Factors Influencing the Carbon Emissions Disclosure in Basic and Chemical Industrial Companies Listed on the IDX in 2016-2019. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 193-204.
- Weygandt, Jerry J., Paul D.Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2019. *Financial Accounting IFRS Edition*. U.S: John Wiley & Sons, Inc.
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Zanra, S. W., Tanjung, A. R., & Silfi, A. (2020). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Company Size, Leverage and Profitability for Carbon Emission Disclosure With Environment Performance as Moderating Variables. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 148-164.