

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Negara Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Industri

Ilham Pria Bagus Saputra¹

Institut Teknologi dan Sains Mandala, Jember, Indonesia¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan (annual report readability) terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kepemilikan negara sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dan moderated regression analysis (MRA). Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dan menghasilkan 30 observasi dari 6 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon dan kinerja karbon berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, annual report readability tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan negara tidak mampu memoderasi hubungan antara ketiga variabel independen dengan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya transparansi dan kinerja lingkungan dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun peran kepemilikan negara belum terbukti memperkuat hubungan tersebut.

Kata Kunci: Emisi Karbon, Kinerja Karbon, Keterbacaan Laporan Tahunan, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Negara

Corresponding Author:

Ilham Pria Bagus Saputra
(ilhampria06@gmail.com)

Received: June 20, 2025

Revised: June 30, 2025

Accepted: July 15, 2025

Published: July 20, 2025



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia diiringi oleh meningkatnya isu lingkungan seperti pemanasan global, perubahan iklim, dan emisi karbon. Untuk menanggulanginya, Indonesia meratifikasi Protokol Kyoto melalui UU No.17/2004 dan mengeluarkan berbagai peraturan pengurangan emisi GRK (Sari, 2024). Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya isu pemanasan global, perubahan iklim, dan pencemaran lingkungan yang menjadi perhatian global, termasuk di Indonesia. Perusahaan sektor industri memiliki peran penting dalam pengelolaan emisi karbon, sementara pemerintah telah menetapkan berbagai kebijakan, seperti ratifikasi Protokol Kyoto dan regulasi terkait penurunan emisi gas rumah kaca. Namun, pengungkapan emisi karbon di Indonesia masih bersifat sukarela sehingga penerapannya belum optimal (Rahmanita, 2020). Kondisi ini mendorong perlunya penelitian mengenai pengaruh pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran kepemilikan negara sebagai variabel moderasi.

Kajian teori yang digunakan dalam penelitian ini meliputi teori legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha mendapatkan penerimaan masyarakat melalui pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Siladjaja et al., 2023), serta teori

sinyal, yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor melalui transparansi informasi (Irfani, 2020). Variabel yang diteliti adalah pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, keterbacaan laporan tahunan (annual report readability) sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kepemilikan negara sebagai variabel moderasi.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi (Alfayerds & Setiawan, 2021; Rahmanita, 2020; Trimuliani & Febrianto, 2023; Yan et al., 2020) menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon dan kinerja karbon berhubungan positif dengan nilai perusahaan, karena pasar modal mengapresiasi langkah dekarbonisasi. Namun, penelitian lain (Choi & Luo, 2021; Hadiwibowo et al., 2023; Shafira, 2024) menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Selain itu, sebagian investor di Indonesia masih belum mempertimbangkan emisi karbon dalam keputusan investasi, hanya fokus pada analisis keuangan. Terkait keterbacaan laporan tahunan, studi (Anggita et al., 2024) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Alfayerds & Setiawan, 2021) menyatakan tidak ada pengaruh signifikan karena informasi utama telah disajikan dalam bentuk visual yang mudah dipahami. Berdasarkan tinjauan pustaka, kerangka konseptual penelitian ini dibangun untuk menguji hubungan antarvariabel, dengan hipotesis bahwa pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kepemilikan negara diduga dapat memperkuat hubungan tersebut.

2. METODE

Penelitian berfokus pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Dari total 112 perusahaan, peneliti memilih 6 perusahaan sebagai sampel melalui teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 30 data observasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sifat deskriptif, pendekatan ini berfokus pada aspek numerik sebagai datanya, baik dalam proses pengumpulan maupun hasil analisisnya (Widagdo et al., 2021). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan maupun BEI.

Variabel yang diteliti meliputi pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan rasio Tobin's Q, serta kepemilikan negara sebagai variabel moderasi yang diukur berdasarkan persentase saham pemerintah dalam perusahaan. Setiap variabel memiliki indikator pengukuran yang jelas, seperti Carbon Emission Disclosure Index untuk pengungkapan emisi karbon, Carbon Emission Index (CEI) untuk kinerja karbon, serta Fog Index untuk mengukur keterbacaan laporan tahunan.

Data yang terkumpul dianalisis menggunakan beberapa tahapan, mulai dari statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum, hingga uji asumsi klasik guna memastikan data memenuhi persyaratan analisis regresi. Pengaruh antarvariabel diuji menggunakan regresi linier berganda, sedangkan peran kepemilikan negara sebagai variabel moderasi diuji melalui analisis Moderated Regression Analysis (MRA). Untuk menguji hipotesis, digunakan uji t dengan tingkat signifikansi sebesar 5 persen. Dengan metodologi ini, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang akurat mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon, kinerja karbon, dan keterbacaan laporan tahunan terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan negara sebagai variabel moderasi. Sampel terdiri dari enam perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian adalah sifat keadaan dari suatu benda, orang atau yang menjadi pusat perhatian dan sasaran penelitian (Surokim et al., 2016). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah annual report dan laporan keberlanjutan (sustainability report) perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Perusahaan yang diteliti yaitu ANTM, VALE, SMBR, SMGR, TINS, dan WTON. Perusahaan-perusahaan ini memiliki peran penting dalam industri dasar dan kimia, yang sekaligus memiliki dampak besar terhadap lingkungan.

Analisis Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan variasi pada tiap variabel (Tabel 1). Rata-rata pengungkapan emisi karbon adalah 0,9163, menandakan keterbukaan informasi yang masih terbatas. Kinerja karbon memiliki rata-rata 0,5922 dengan standar deviasi tinggi, mencerminkan perbedaan pengelolaan emisi antarperusahaan. Nilai rata-rata keterbacaan laporan tahunan (18,32) menunjukkan tingkat keterbacaan yang seragam. Nilai perusahaan memiliki rata-rata 1,2677, sedangkan kepemilikan negara rata-rata sebesar 58%.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std.Dev
Emisi Karbon (X1)	0,83	0,94	0,9162	0,4306
Kinerja Karbon (X2)	0,00	2,64	0,5922	0,76288
Annual Report Readability (X3)	15,05	22,45	18,32	2,74
Nilai Perusahaan (Y)	0,65	2,47	1,2677	0,40816
Kepemilikan Negara (M)	0,34	0,76	0,5840	0,13320

Sumber: output SPSS diolah peneliti, 2025

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Hasil regresi (Tabel 2) menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon (sig. 0,001) dan kinerja karbon (sig. 0,001) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, keterbacaan laporan tahunan tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,775).

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	Sig
Emisi Karbon (X1)	0,229	3,718	0,001
Kinerja Karbon (X2)	0,243	3,908	0,001
Annual Report Readability (X3)	-0,005	-0,289	0,775

Sumber: output SPSS diolah peneliti, 2025

Hasil Uji Moderasi (MRA)

Analisis moderasi menunjukkan bahwa kepemilikan negara tidak memoderasi hubungan pengungkapan emisi karbon dan keterbacaan laporan tahunan dengan nilai perusahaan. Namun, terdapat indikasi kepemilikan negara sedikit memperlemah pengaruh kinerja karbon terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Hasil ini menunjukkan bahwa transparansi emisi karbon dan efisiensi pengelolaan karbon meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif kepada investor. Keterbacaan laporan tahunan tidak berpengaruh signifikan, kemungkinan karena investor

lebih fokus pada data keuangan dan kinerja lingkungan yang terukur. Peran kepemilikan negara tidak memberikan efek moderasi yang kuat, sehingga kebijakan kepemilikan belum menjadi faktor penentu dalam hubungan ini. Hasil penelitian memperkuat teori legitimasi dan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa perusahaan yang transparan dalam pengungkapan lingkungan memperoleh legitimasi dan kepercayaan dari investor. Sementara itu, keterbacaan laporan tahunan tidak dianggap sebagai faktor utama oleh pasar modal. Temuan ini juga mengindikasikan perlunya peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan pada perusahaan milik negara, agar tidak hanya bersifat administratif tetapi juga memberikan nilai strategis

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan dan kinerja karbon berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keterbacaan laporan tahunan tidak. Kepemilikan negara tidak memoderasi hubungan antarvariabel tersebut. Temuan ini memiliki implikasi bagi manajemen perusahaan agar lebih fokus pada pengelolaan emisi karbon, bagi investor untuk memasukkan faktor lingkungan dalam analisis investasi, serta bagi pemerintah untuk memperkuat kebijakan pelaporan keberlanjutan.

Penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur akuntansi lingkungan dan menjadi acuan bagi pengambil kebijakan dalam meningkatkan transparansi informasi lingkungan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfayerds, W. D., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Annual Report Readability terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 349–363. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.363>
- Anggita, W., Nugroho, A. A., & Suhaidar, S. (2024). The Effect of Annual Report Readability, Carbon Emission Disclosure and Green Accounting Practices on Company Value. *Integrated Journal of Business and Economics*, 8(1), 637. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v8i1.716>
- Choi, B., & Luo, L. (2021). Does the market value greenhouse gas emissions? Evidence from multi-country firm data. *The British Accounting Review*, 53(1), 100909. <https://doi.org/10.1016/J.BAR.2020.100909>
- Hadiwibowo, I., Limarty, D., & Azis, M. T. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon Green Accounting dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *Jramb*, 8(November), 82–95.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Rahmanita, S. (2020). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(01), 54–71. <https://doi.org/10.29080/jai.v6i01.273>
- Sari, C. R. (2024). Implementasi Kebijakan Lingkungan Indonesia Dalam Mengurangi Emisi Gas Rumah Kaca Di Bawah Komitmen Protokol Kyoto Periode Ii Pada (Tahun 2013-2020) Skripsi.
- Shafira, T. M. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1478–1490. <https://doi.org/10.37481/jmneb.v4i3.925>
- Siladjaja, M., Nugrahanti, T. P., & Madgalena, P. (2023). *Teori Akuntansi Positif: Sebuah Tinjauan Pada Persepsi Berbasis Rational Decision Model Terhadap Informasi Akuntansi Berkualitas*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Surokim, Rakhmawati, Y., Suratnoaji, C., Wahyudi, M., & Handaka, T. (2016). *Riset*

Komunikasi Strategi Praktis Bagi Peneliti Pemula.
https://www.academia.edu/31781777/Riset_Komunikasi_Strategi_Praktis_bagi_Peneliti_Pemula

- Trimuliani, D., & Febrianto, R. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Karbon terhadap Nilai Perusahaan: Moderasi Kepemilikan Negara. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 900–906. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i3.681>
- Widagdo, S., Dimiyati, M., & Handayani, Y. I. (2021). *Metodologi Penelitian Manajemen Cara Mudah Menyusun Proposal dan Laporan Penelitian*. Mandala Pers.
- Yan, H., Li, X., Huang, Y., & Li, Y. (2020). The impact of the consistency of carbon performance and carbon information disclosure on enterprise value. *Finance Research Letters*, 37, 101680. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2020.101680>