

LEMAHNYA PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DI INDONESIA: ANALISIS DOMINASI UKURAN PERUSAHAAN ATAS PROFITABILITAS DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN

Siti Nurlatifah

¹Departemen Akuntansi, Universitas Krisnadwipayana, Indonesia

* email korespondensi : sitinurlatifah@unkris.ac.id

Submit : 6 April 2026, Review : 16 April 2026, Publish : 29 April 2026

ABSTRACT

This study empirically evaluates the influence of carbon emission disclosure, firm size, and profitability on firm value within the cyclical subsector of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. Utilizing a quantitative approach and purposive sampling technique, a total of 23 companies were selected as the sample. The analytical methods include descriptive statistics, classical assumption tests (normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity), and multiple linear regression, processed using SPSS version 27. The findings reveal that carbon emission disclosure (CED) and profitability (Return on Assets/ROA) have no significant impact on firm value as measured by Tobin's Q. Conversely, firm size demonstrates a positive and significant influence on firm value, indicating that scale is a strategic determinant in shaping investor perceptions and market valuation. The implications suggest that operational aspects play a more dominant role in influencing firm value than short-term profitability or sustainability disclosures. These results contribute to the growing body of literature examining the relationship between ESG indicators and market performance in emerging economies, and they highlight the need for more integrated valuation models that reflect both financial and non-financial dimensions of corporate strategy.

Keywords: Carbon Emission Disclosure, Company Size, Profitability and Company Value

ABSTRAK

This study examines the influence of carbon emission disclosure, firm size, and profitability on firm value in the cyclical subsector of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. The novelty of this research lies in its focus on the cyclical subsector, which is characterized by high emission intensity and strong dependence on economic cycles, as well as the emphasis on the weak and non-standardized practice of carbon emission disclosure in Indonesia. Using a quantitative approach and purposive sampling, 23 companies with 115 observations were analyzed through multiple linear regression. The findings reveal that carbon emission disclosure and profitability have no significant effect on firm value, while firm size has a positive and significant impact. These results highlight that structural factors, particularly firm scale, dominate investor perceptions compared to sustainability disclosures or short-term profitability. This study contributes to ESG literature in emerging markets by showing that weak disclosure practices explain why carbon emission reporting has not yet influenced valuation, while also stressing the need for integrated valuation models that combine financial and non-financial dimensions to align with global ESG trends.

Kata kunci: Pengungkapan Emisi Karbon, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perubahan iklim telah menjadi tantangan global yang semakin kompleks dan mendesak, memengaruhi stabilitas lingkungan, sosial, dan ekonomi secara simultan. Fenomena ini tercermin dalam peningkatan suhu ekstrem, kenaikan permukaan laut, dan intensifikasi bencana alam yang mengganggu aktivitas bisnis lintas sektor (IPCC, 2021). Data terbaru menunjukkan bahwa suhu rata-rata global antara September 2023 hingga Agustus 2024 meningkat hingga 1,64°C di atas tingkat pra-industri tahun 1850-an, menjadikannya rekor tertinggi sepanjang sejarah pencatatan iklim (WMO, 2024). Di Indonesia, anomali suhu Agustus 2024 mencapai 0,71°C lebih tinggi dibandingkan periode referensi 1991–2020 (BPS, 2023). Fakta ini menegaskan bahwa Indonesia menghadapi tekanan besar dalam transisi menuju ekonomi rendah karbon.

Indonesia menempati posisi ke-6 sebagai penghasil karbon dioksida terbesar di dunia dan ke-3 di Asia setelah Tiongkok dan India (Blokhin, 2024). Sektor industri menjadi kontributor utama, dengan emisi karbon menyumbang 77% dari total emisi gas rumah kaca nasional (BPS, 2023). Kondisi ini menimbulkan urgensi bagi perusahaan untuk mengelola emisi karbon secara lebih transparan, termasuk melalui pengungkapan emisi karbon dalam laporan tahunan. Pengungkapan ini tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga sebagai sinyal bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Deegan, 2002; Freeman, 1984).

Sektor manufaktur subsektor *cyclicals* menjadi fokus penting dalam penelitian ini karena karakteristiknya yang sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi dan intensitas emisi yang tinggi. Industri seperti otomotif, barang konsumsi, dan pariwisata memiliki rantai pasok panjang dan proses produksi berbasis energi, menjadikannya sektor strategis dalam pengujian hubungan antara profitabilitas hijau dan nilai perusahaan (Damayanti et al., 2020; Rimadani & Rahmat, 2024). Selama pandemi COVID-19,

subsektor ini mengalami tekanan signifikan akibat disrupsi rantai pasok dan penurunan permintaan global. OECD (2021) mencatat bahwa pandemi menurunkan nilai perusahaan secara drastis, terutama pada sektor yang bergantung pada konsumsi masyarakat. Fluktuasi nilai perusahaan subsektor *cyclicals* selama 2020–2024 memperlihatkan bahwa faktor eksternal dan internal secara simultan membentuk persepsi pasar terhadap keberlanjutan dan profitabilitas.

Nilai perusahaan sendiri merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai prospek bisnis dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Nilai ini mencerminkan persepsi pasar terhadap risiko, efisiensi operasional, dan potensi pertumbuhan jangka panjang (Zuhrufiyah & Anggraeni, 2019). Kurnia et al. (2020) menekankan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat menciptakan return yang lebih besar dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar modal. Dalam konteks ini, pengungkapan emisi karbon mulai dipandang sebagai strategi non-finansial yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun, praktik pengungkapan emisi karbon di Indonesia masih bersifat sukarela dan belum terintegrasi secara konsisten dalam sistem pelaporan keuangan (Kurnia et al., 2021).

Untuk menggambarkan dinamika tersebut, penelitian ini menyajikan tren rata-rata nilai perusahaan dari 23 perusahaan manufaktur sektor *cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Tabel 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan periode 2020–2024



Tren nilai perusahaan subsektor *cyclicals* yang fluktuatif selama 2020–2024 memperkuat argumen bahwa pasar Indonesia belum menempatkan keberlanjutan sebagai penentu utama valuasi. Data menunjukkan fluktuasi nilai, dengan rata-rata sebesar 1,636 pada tahun 2020, menurun menjadi 1,545 di tahun 2021, dan kembali turun menjadi 1,563 pada tahun 2022. Pemulihan moderat terjadi pada tahun 2023 sebesar 1,678, kemudian meningkat ke angka pada akhir 2024. Fluktuasi ini mencerminkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas masih mendominasi preferensi investor daripada pengungkapan emisi karbon sebagai sinyal keberlanjutan. Variasi ini menekankan pentingnya mengevaluasi faktor internal maupun eksternal seperti pengungkapan emisi karbon, ukuran perusahaan, dan profitabilitas yang dapat memengaruhi penilaian perusahaan di era pascapandemi.

Studi empiris mengenai hubungan antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian oleh Toly (2019) dan Muhammad & Aryani (2021) menemukan pengaruh positif, sedangkan Daromes et al. (2020) dan Kurnia et al. (2020) menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Ketidakkonsistenan ini menimbulkan pertanyaan akademik yang relevan: apakah pengungkapan emisi karbon benar-benar mampu meningkatkan nilai perusahaan, atau hanya menjadi simbol etis tanpa konsekuensi finansial yang nyata? Research gap ini menjadi dasar penting bagi penelitian ini.

Selain pengungkapan emisi karbon, ukuran perusahaan juga menjadi variabel yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih luas terhadap sumber daya, stabilitas operasional, serta kemampuan untuk menarik investor (Pratama & Wiksuana, 2020). Transparansi laporan perusahaan yang lebih tinggi pada perusahaan besar juga meningkatkan kepercayaan pasar (Dewi & Abundanti, 2019). Profitabilitas, di sisi lain, tetap menjadi variabel dominan dalam penilaian investor terhadap nilai

perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajerial dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Wendy & Harnida, 2020). Dalam teori signaling (Spence, 1973), profitabilitas berfungsi sebagai sinyal positif terhadap kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokusnya terhadap emiten manufaktur subsektor *cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, yang memiliki karakteristik unik: intensitas emisi tinggi, ketergantungan pada siklus ekonomi, serta dampak besar dari pandemi COVID-19.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan emisi karbon, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *cyclicals* di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan teori legitimasi, stakeholder, dan signaling dalam konteks pasar negara berkembang. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi regulator, investor, dan pelaku usaha dalam merancang strategi keberlanjutan yang tidak hanya etis, tetapi juga berdampak nyata terhadap valuasi perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji pengaruh pengungkapan emisi karbon, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor *cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, dengan jumlah 165 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 23 perusahaan dengan total 115 observasi selama lima tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's

Q, sedangkan variabel independen terdiri dari pengungkapan emisi karbon (CED), ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset, dan profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA).

Tabel 2. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian

Keterangan	Jumlah
1. Populasi: Perusahaan manufaktur Sektor <i>Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	165
2. Perusahaan manufaktur sektor <i>Cyclicals</i> yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2020-2024	(53)
3. Perusahaan manufaktur sektor <i>Cyclicals</i> yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2020-2024	(14)
4. Perusahaan manufaktur sektor <i>Cyclicals</i> yang tidak melaporkan laporan keberlanjutan (Pengungkapan Emisi Karbon, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas)	(75)
Sampel Penelitian	23
Total Data Observasi (N x Periode Penelitian) (23 x 5 Tahun)	115

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI 2020-2024)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu teknik analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang memiliki hubungan linier. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS for Windows versi 27.0.

Langkah-langkah analisis data penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Melakukan uji asumsi

klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa data penelitian memenuhi syarat untuk dilakukan analisis regresi linier berganda. (2) Melakukan uji kelayakan model (uji F) untuk menguji apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak. Uji F dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Jika nilai probabilitas (sig.) lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka model regresi layak digunakan. (3) Melakukan uji signifikansi parsial (uji t) untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji t juga dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Jika nilai probabilitas (sig.) lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. (4) Menghitung koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar pula pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. (6) Menyusun persamaan regresi linier berganda berdasarkan hasil analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^{cd}

Sumber : data diolah penulis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji normalitas dengan menggunakan uji one-sample Kolmogorov-Smirnov test menghasilkan nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 200 dan lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi dalam penelitian ini.

Uji Multikolonearitas

Tabel 4. Uji multikolonearitas

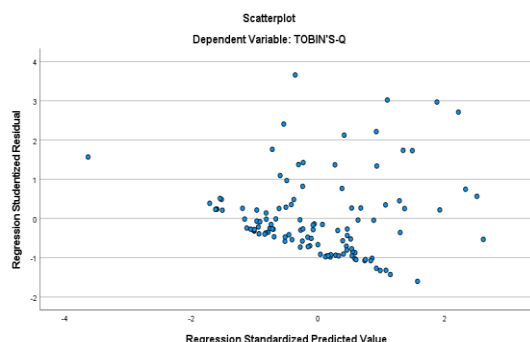
Coefficients^a

Model	Tolerance	VIF
CED	0.911	1.098
Ukuran Perusahaan	0.966	1.035
ROA	0.930	1.076

Sumber : data diolah penulis

Hasil uji multikolonearitas menghasilkan perhitungan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10, yaitu untuk variabel CED sebesar 0.911, Ukuran Perusahaan sebesar 0.966 dan variabel ROA 0.930, berarti tidak ada korelasi antara variabel independen. Sedangkan Nilai dari hasil *valance inflation faktor* (VIF) dari masing-masing variabel independen diketahui kurang dari 10, untuk variabel CED sebesar 1.098, Ukuran Perusahaan sebesar 1.035 dan ROA sebesar 1.076, Jadi dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi.

Uji heterokedastisitas



Gambar 1.1 Grafik *Scatterplot*

Hasil Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antar pengamatan. Pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser dan juga divisualisasikan melalui grafik scatterplot antara nilai residual dan nilai prediksi. Hasil analisis menunjukkan bahwa titik-titik pada scatterplot menyebar secara acak di sekitar garis nol dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual

bersifat konstan, sehingga model regresi bebas dari masalah heterokedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	Durbin - Watson
	1,95

Hasil uji autokorelasi nilai durbin watson pada gambar tersebut sebesar 1,95. Nilai du dan dl diperoleh dari tabel durbin. Penelitian ini menggunakan jumlah sampel 115 ($n=115$) dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 ($k=3$), maka nilai dl tabel diperoleh sebesar 1,65, nilai du tabel 1,77. Sedangkan nilai $4-dl$ sebesar $4-1.65=2,35$ dan nilai $4-du$ sebesar $4-1.77 = 2,23$. Hasil ini berarti dapat disimpulkan bahwa nilai

$du < d < 4-du = 1,77 < 1,95 < 2,23$. Artinya, nilai DW berada di antara du dan $4 - du$, sehingga tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi dan layak untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

Uji F

Tabel 6. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	F	Sig.
Regression	83,726	.200 ^d

Sumber : data diolah penulis

Berdasarkan output di atas diketahui nilai sig untuk CED (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) $= 0,00 < 0,05$. Dan diperoleh nilai f hitung $83.726 > F$ tabel 2,686. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2 dan X3 terdapat pengaruh secara simultan atau hipotesis H4 dapat diterima.

Uji T

Tabel 7. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	t	Sig
(Constant)	2.240	0.027
CED	1.755	0.82
Ukuran Perusahaan	2.140	0.035
ROA	-1.852	0.67

Sumber : data diolah penulis

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error
(Constant)	0.332	0.148
CED	0.079	0.045
Ukuran Perusahaan	0.065	0.030
ROA	-0.018	0.010

Sumber : data diolah penulis

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + e$$

$$NP = 0.332 + 0.079 \text{ CED} + 0.065 \text{ UP} - 0.018 \text{ ROA} + e$$

Dimana:

- NP : Nilai Perusahaan
CED : Pengungkapan Emisi Karbon
UP : Ukuran Perusahaan
ROA : Profitabilitas (*return on Aset*)
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
e : Tingkat kesalahan / error

Pembahasan

Pengaruh Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon (CED) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t parsial yang menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel pengungkapan emisi karbon (CED) sebesar 1.755, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.981 dengan nilai signifikansi sebesar 0,082 (0,05).

Nilai t tabel diperoleh dengan menggunakan rumus $t \text{ tabel} = (a/2; n - k - 1 \text{ atau } df \text{ residual})$, yaitu $t \text{ tabel} = (0,05/2; 115 - 3 - 1) = (0,025; 111) = 1.981$. Selain itu, nilai signifikansi variabel pengungkapan emisi karbon (CED) sebesar 1,755 yang lebih kecil dari t tabel 1.981, dengan nilai signifikansi sebesar 0.642 ($> 0,05$), Berdasarkan hasil tersebut, maka disimpulkan bahwa **hipotesis pertama (H1) ditolak**.

Hal ini konsisten dengan penelitian Daromes et al. (2020) yang menemukan bahwa investor di Indonesia belum menjadikan pengungkapan emisi karbon sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam perspektif **teori legitimasi**, perusahaan memang berusaha memperoleh penerimaan sosial melalui pelaporan lingkungan, tetapi legitimasi tersebut belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan nilai pasar. Hal ini dapat disebabkan oleh sifat pengungkapan yang masih sukarela dan belum terstandarisasi, sehingga investor meragukan konsistensi dan kualitas informasi yang disajikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t parsial yang menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel Ukuran Perusahaan sebesar 2.140, yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1.981, dengan nilai signifikansi sebesar 0.035 ($< 0,05$), Berdasarkan hasil tersebut, maka disimpulkan bahwa **hipotesis kedua (H2) diterima**.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Dewi & Abundanti (2019) serta Pratama & Wiksuana (2020), yang menyatakan bahwa perusahaan besar lebih menarik bagi investor karena memiliki akses lebih luas terhadap modal, teknologi, dan pasar. Dalam **teori signaling**, ukuran perusahaan menjadi sinyal kekuatan dan stabilitas yang meningkatkan kepercayaan pasar. Investor menilai perusahaan

besar lebih mampu bertahan menghadapi krisis dan memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t parsial yang menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel Profitabilitas sebesar -1.852, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.981, dengan nilai signifikansi sebesar 0.67 (>0.05). Berdasarkan hasil tersebut, maka disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga (H3) ditolak**.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Zuhriyati & Anggraeni (2019) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh karakteristik subsektor *cyclicals* yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Profitabilitas perusahaan dalam subsektor ini cenderung fluktuatif, sehingga investor tidak menjadikannya sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Dalam **teori signaling dan teori stakeholder**, profitabilitas seharusnya menjadi sinyal positif bagi stakeholder mengenai efisiensi manajerial, tetapi dalam konteks subsektor *cyclicals*, sinyal tersebut kurang kuat karena volatilitas profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel pengungkapan emisi karbon (CED), ukuran perusahaan, dan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan hasil uji F yang signifikan ($\text{Sig. } 0,000 < 0,05$). Namun, secara parsial hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($\text{Sig. } 0,031 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa skala perusahaan menjadi faktor dominan yang meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Sebaliknya, CED dan ROA tidak berpengaruh signifikan. Investor di sektor manufaktur *cyclicals* di Indonesia belum menjadikan pengungkapan emisi karbon maupun

profitabilitas jangka pendek sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan. Nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor struktural seperti ukuran perusahaan dibandingkan faktor keberlanjutan atau laba sesaat. **Teori Agency**, menjelaskan bahwa manajemen harus mengelola berbagai faktor internal dan eksternal untuk memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Temuan ini menegaskan bahwa investor lebih menilai kekuatan struktural perusahaan dibandingkan aspek keberlanjutan atau laba jangka pendek.

Dengan demikian, **hipotesis H4** yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima secara simultan**, tetapi **ditolak secara parsial** untuk variabel CED dan ROA, serta diterima untuk variabel ukuran perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menegaskan bahwa praktik keberlanjutan di Indonesia masih lemah dan belum menjadi pertimbangan utama investor, sementara ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan sehingga faktor struktural menjadi penentu dominan dalam membentuk persepsi pasar. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus subsektor *cyclicals* yang memiliki intensitas emisi tinggi dan sangat dipengaruhi siklus ekonomi, serta pada penekanan bahwa lemahnya penerapan pengungkapan emisi karbon menjelaskan mengapa variabel tersebut tidak berdampak nyata terhadap valuasi. Implikasi praktis dari temuan ini adalah perlunya manajemen memperkuat skala usaha sebagai sinyal kepercayaan bagi investor, sekaligus meningkatkan kualitas dan konsistensi pengungkapan keberlanjutan agar lebih relevan dengan tren global ESG dan mampu

berkontribusi terhadap nilai perusahaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Blokhin, A. (2024). Global carbon emissions ranking.
- BPS. (2023). Statistik lingkungan hidup Indonesia. Badan Pusat Statistik.
- Damayanti, R., Suryani, T., & Prasetyo, A. (2020). Green profitability and firm value in manufacturing sector.
- Daromes, F., Nugroho, A., & Sari, D. (2020). Carbon disclosure and firm value: Evidence from Indonesia.
- Deegan, C. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures – A theoretical foundation.
- Dewi, N. L. P., & Abundanti, N. (2019). Firm size and transparency in financial reporting.
- Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Boston: Pitman.
- IPCC. (2021). Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Intergovernmental Panel on Climate Change.
- Kurnia, A., Pratama, R., & Sari, M. (2020). Profitability and firm value in Indonesian manufacturing companies.
- Kurnia, A., Sari, M., & Nugroho, A. (2021). Carbon disclosure practices in Indonesia.
- Muhammad, R., & Aryani, D. (2021). Carbon emission disclosure and firm performance.
- OECD. (2021). Economic outlook and impact of COVID-19 on cyclical sector.
- Pratama, I. G. A., & Wiksuana, I. G. B. (2020). Firm size and investor perception in Indonesia.
- Rimadani, S., & Rahmat, A. (2024). Sustainable profitability in cyclical subsector.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Toly, A. (2019). Carbon disclosure and firm value: Evidence from emerging markets.
- Wendy, A., & Harnida, S. (2020). Profitability and managerial efficiency in manufacturing firms.
- WMO. (2024). World climate report 2023–2024. World Meteorological Organization.
- Zuhrufiyah, N., & Anggraeni, R. (2019). Firm value and investor return in Indonesian capital market.