

BAB I

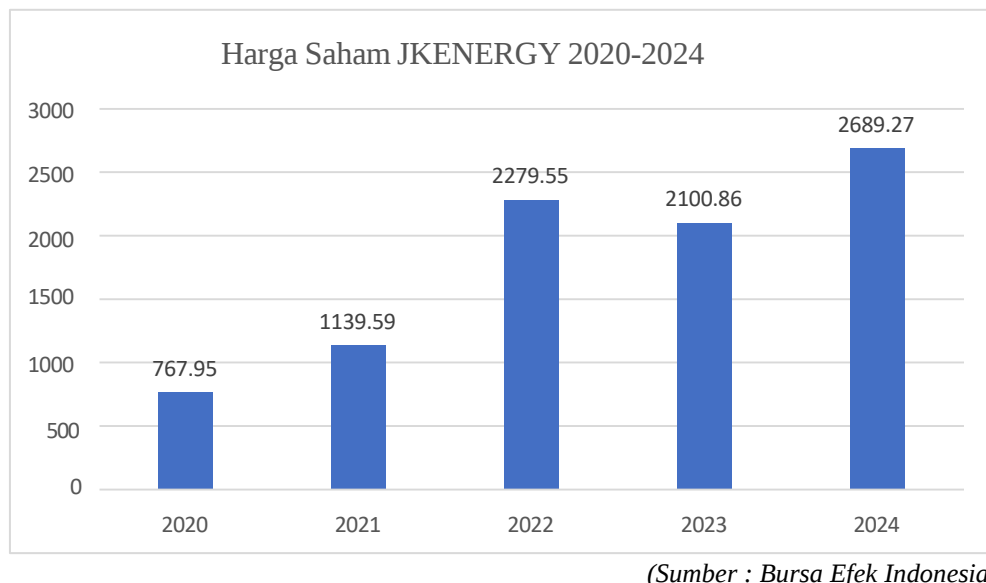
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini kondisi ekonomi masih tergolong cukup stabil tapi penuh kehati-hatian, di mana pertumbuhan tetap berjalan namun tidak terlalu kuat karena pengaruh suku bunga yang masih relatif tinggi dan ketidakpastian global. Hal ini tercermin di pasar saham dimana indeks saham cenderung bergerak naik tetapi fluktuatif, didorong optimisme bahwa penurunan suku bunga ke depan akan mendukung bisnis dan laba perusahaan, namun di sisi lain investor tetap waspada terhadap inflasi, perlambatan ekonomi, dan valuasi saham yang sudah mahal, terutama di sektor teknologi.

Nilai perusahaan adalah cerminan seberapa besar sebuah perusahaan dihargai oleh pasar, yang biasanya tercermin dari harga saham, kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan tingkat kepercayaan investor. Nilai perusahaan mampu menunjukkan kesehatan dan daya tarik perusahaan, memengaruhi kemampuan perusahaan menarik investor, memperoleh pendanaan, melakukan ekspansi, serta bertahan dalam persaingan, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap manajemen dan masa depan perusahaan tersebut (Chang & Wirianata, 2025).

Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya. PBV dihitung dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Tambunan, 2023). Harga saham menjadi komponen dalam penilaian nilai perusahaan sebagaimana hal itu mencerminkan persepsi dan ekspektasi investor terhadap kinerja, risiko, serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan; semakin tinggi harga saham, semakin besar nilai pasar perusahaan, sehingga PBV meningkat dan menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan mampu menciptakan nilai lebih dari aset yang dimilikinya (Halawa, 2025).



Gambar 1.1 Harga Saham Sektor Energy (2020-2024)

Berdasarkan gambar 1.1 harga saham sektor energi pada periode 2020-2024 mengalami tren meningkat namun tidak stabil. Pada tahun 2020, harga saham berada pada angka 767, kemudian naik pada 2021 menjadi sekitar 1.139 dan meningkat tajam pada 2022 hingga mencapai 2.279. Namun, pada 2023 terjadi penurunan harga saham ke sekitar 2.100, sebelum kembali naik cukup signifikan pada 2024 ke level tertinggi sekitar 2.689. Pola ini menunjukkan bahwa meskipun secara jangka panjang nilai saham meningkat, perusahaan menghadapi masalah fluktuasi harga saham, yang mencerminkan ketidakpastian investor terhadap kinerja perusahaan, risiko sektor energi, serta pengaruh faktor eksternal seperti harga energi global dan kebijakan lingkungan. Fluktuasi ini menjadi masalah karena dapat memengaruhi stabilitas nilai perusahaan dan kepercayaan investor, meskipun tren akhirnya kembali positif.

Tabel 1.1 Jumlah Perusahaan Berdasarkan *Price to Book Value* Sektor Energy (2020-2024)

Tahun	PBV	
	>1	< 1
2020	6	10
2021	10	6
2022	10	6
2023	9	7
2024	8	8

(Sumber : Data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 1.1, nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi periode 2020–2024 menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Pada tahun 2020 jumlah perusahaan dengan $PBV < 1$ lebih banyak dibandingkan perusahaan dengan $PBV > 1$, yaitu sebanyak 10 perusahaan, sedangkan perusahaan dengan $PBV > 1$ hanya sebanyak 6 perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi masih dinilai rendah oleh pasar dibandingkan nilai bukunya. PBV yang berada di bawah 1 mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan, sehingga mencerminkan rendahnya kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan.

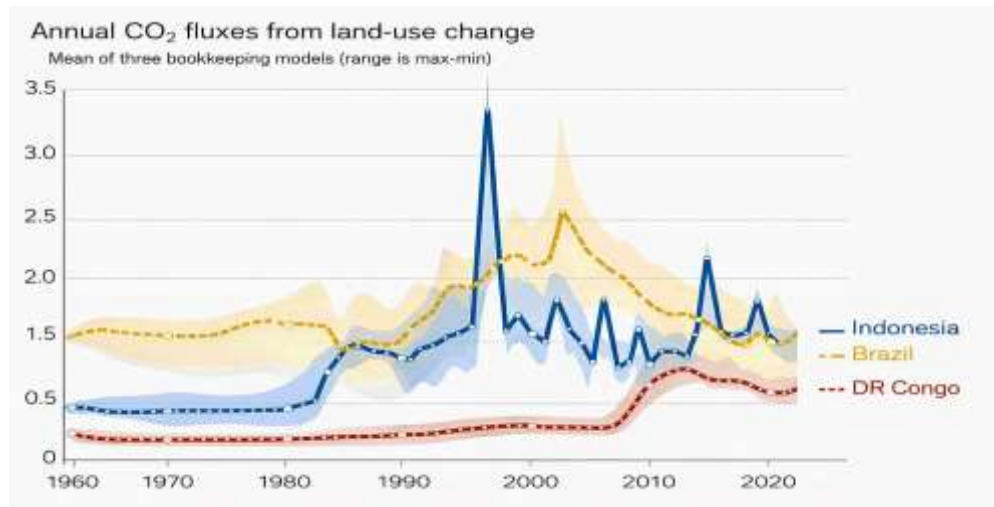
Pada tahun 2021 jumlah perusahaan dengan $PBV > 1$ meningkat menjadi 10 perusahaan, sedangkan perusahaan dengan $PBV < 1$ menurun menjadi 6 perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya peningkatan penilaian investor terhadap perusahaan sektor energi sehingga pasar memberikan valuasi yang lebih baik terhadap perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2022 kondisi tersebut tetap bertahan, di mana perusahaan dengan $PBV > 1$ tetap sebanyak 10 perusahaan dan perusahaan dengan $PBV < 1$ sebanyak 6 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap perusahaan sektor energi masih relatif baik pada periode tersebut.

Namun, pada tahun 2023 jumlah perusahaan dengan $PBV > 1$ menurun menjadi 9 perusahaan, sedangkan perusahaan dengan $PBV < 1$

meningkat menjadi 7 perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2024 jumlah perusahaan dengan $PBV > 1$ dan $PBV < 1$ berada pada posisi yang seimbang, yaitu masing-masing sebanyak 8 perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor energi masih mengalami fluktuasi dan belum sepenuhnya stabil. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan yang belum mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Sektor energi menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan nilai perusahaan karena berada di persimpangan antara kebutuhan energi global yang masih tinggi dan tekanan transisi menuju energi bersih. Di satu sisi, perusahaan energi konvensional sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah, serta faktor geopolitik, sehingga pendapatan dan valuasinya mudah bergejolak; di sisi lain, tuntutan ESG, regulasi emisi, serta pergeseran investor ke energi terbarukan memaksa perusahaan melakukan investasi besar yang mahal dan berisiko jangka pendek (Chowdhury et al., 2025).

Sektor energi merupakan salah satu penyumbang utama kerusakan lingkungan karena ketergantungannya yang besar pada bahan bakar fosil seperti minyak, gas, dan batu bara. Aktivitas eksplorasi, produksi, dan pembakaran energi fosil menghasilkan emisi gas rumah kaca dalam jumlah besar yang mempercepat perubahan iklim, serta menyebabkan pencemaran udara, air, dan tanah yang berdampak langsung pada kesehatan manusia dan ekosistem (Azni et al., 2023). Selain itu, kegiatan pertambangan dan pengeboran sering memicu deforestasi, kerusakan habitat, dan degradasi lahan, sementara limbah industri dan tumpahan minyak menimbulkan kerusakan lingkungan jangka panjang. Kondisi ini menjadikan sektor energi sebagai pusat perhatian dalam isu lingkungan global dan mendorong tuntutan kuat untuk beralih ke sumber energi yang lebih bersih dan berkelanjutan (Dehkordi et al., 2024).



Sumber : (World Economic Forum, 2022)

Gambar 1. 2 Emisi CO₂ GCP

Gambar 1.2 menggambarkan fluktuasi tahunan CO₂ akibat perubahan penggunaan lahan di Indonesia, Brasil, dan Republik Demokratik Kongo selama periode 1960-2020. Fluktuasi CO₂ menunjukkan jumlah karbon dioksida yang dilepaskan ke atmosfer sebagai dampak dari aktivitas manusia, seperti deforestasi, alih fungsi lahan pertanian, dan pembakaran hutan. Dari grafik dapat diamati bahwa Indonesia mengalami peningkatan emisi CO₂ yang sangat tajam pada akhir 1990-an hingga awal 2000-an. Lonjakan ini terutama dipicu oleh deforestasi skala besar, kebakaran hutan, serta konversi lahan untuk pertanian dan perkebunan, termasuk untuk mendukung kegiatan industri dan energi. Kondisi tersebut menyebabkan pelepasan CO₂ dalam jumlah besar ke atmosfer, yang berdampak pada penurunan kualitas lingkungan dan berkontribusi signifikan terhadap perubahan iklim global.

Global Carbon Project menegaskan bahwa sektor energi berbasis bahan bakar fosil merupakan kontributor utama emisi CO₂ yang mengancam keberlanjutan lingkungan. Oleh karena itu, pengungkapan emisi karbon (*Carbon Emission Disclosure*) sangat relevan dengan perusahaan energi, khususnya di Indonesia, dapat menyajikan informasi yang transparan mengenai dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Transparansi tersebut mendorong perusahaan untuk meningkatkan *Eco-efficiency*, yaitu kemampuan menghasilkan energi dan nilai ekonomi dengan emisi karbon yang lebih rendah (Nabila & Wardhani, 2026). Mengingat tingginya

ketergantungan sektor energi Indonesia pada batu bara dan minyak, aktivitas seperti pembakaran bahan bakar fosil dan alih fungsi lahan untuk industri energi telah memperparah emisi CO₂ serta mengurangi kapasitas alam dalam menyerap karbon. Oleh karena itu, penerapan akuntansi hijau yang disertai pengungkapan emisi karbon tidak hanya membantu pengendalian dampak lingkungan, tetapi juga mendukung peningkatan efisiensi lingkungan perusahaan serta pencapaian tujuan keberlanjutan global (Agustina et al., 2024).

Carbon Emission Disclosure adalah praktik pengungkapan informasi terkait jumlah emisi karbon (CO₂ dan gas rumah kaca lainnya) yang dihasilkan oleh aktivitas operasional perusahaan, termasuk sumber emisi, strategi pengurangan emisi, serta upaya pengelolaan dampak lingkungan. Pengungkapan ini biasanya disajikan dalam laporan keberlanjutan, laporan tahunan, atau laporan ESG, baik secara sukarela maupun sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi (Wahyuningrum et al., 2024).

Carbon Emission Disclosure mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap dampak lingkungannya, membantu investor dan pemangku kepentingan dalam menilai risiko lingkungan dan keberlanjutan bisnis, serta mendorong perusahaan untuk mengendalikan dan menurunkan emisi karbon melalui peningkatan efisiensi dan inovasi teknologi. Selain itu, pengungkapan emisi karbon juga mendukung pencapaian target perubahan iklim global, memperkuat reputasi perusahaan, dan meningkatkan kepercayaan pasar dalam jangka panjang (Lestari et al., 2025).

Dalam teori legitimasi, perusahaan dipandang sebagai entitas yang harus beroperasi sesuai dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat agar memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial. *Carbon Emission Disclosure* berperan sebagai sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawabnya terhadap isu lingkungan, khususnya perubahan iklim (Itan et al., 2025). Dengan mengungkapkan emisi karbon secara transparan, perusahaan berupaya mengurangi kesenjangan antara aktivitas operasionalnya dan ekspektasi publik, sehingga legitimasi sosial tetap terjaga. Legitimasi

yang kuat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, menurunkan persepsi risiko lingkungan, serta memperbaiki citra perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham dan daya tarik investasi (Mansour et al., 2025).

Transisi energi global menuju energi bersih mendorong perusahaan untuk menyesuaikan model bisnis menuju operasi yang lebih berkelanjutan. Tekanan internasional untuk menurunkan emisi karbon, kebutuhan efisiensi energi, serta permintaan investor terhadap keterbukaan lingkungan menyebabkan perusahaan di sektor energi berada dalam tuntutan perubahan yang lebih besar dibanding sektor lain. Di Indonesia, sektor energi memiliki peran vital karena kontribusinya terhadap bauran energi nasional dan tingkat emisi karbon yang tinggi (Li, 2025).

Eco-efficiency adalah konsep yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai ekonomi yang optimal dengan dampak lingkungan yang seminimal mungkin. Konsep ini menekankan pada efisiensi penggunaan sumber daya alam, energi, dan bahan baku, sekaligus mengurangi limbah, emisi, dan pencemaran yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan (Caprian et al., 2023).

Dalam praktiknya, *Eco-efficiency* diwujudkan melalui penggunaan energi yang lebih efisien, penerapan teknologi ramah lingkungan, pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah yang lebih baik, serta optimalisasi proses produksi. Penerapan *Eco-efficiency* tidak hanya membantu perusahaan menekan biaya operasional dan risiko lingkungan, tetapi juga meningkatkan reputasi, daya saing, serta kepercayaan investor, sehingga berpotensi memberikan dampak positif terhadap keberlanjutan bisnis dan nilai perusahaan (Majid et al., 2023).

Dalam teori legitimasi, *Eco-efficiency* dipandang sebagai strategi perusahaan untuk menyesuaikan aktivitas operasionalnya. Dengan menerapkan *Eco-efficiency* seperti penggunaan energi yang lebih efisien, pengurangan emisi, dan minimisasi limbah perusahaan menunjukkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan, sehingga memperkuat legitimasi

sosialnya. Legitimasi yang kuat mengurangi potensi konflik dengan masyarakat dan regulator, menurunkan persepsi risiko lingkungan, serta meningkatkan citra perusahaan (Latella et al., 2025). Sehingga, kepercayaan investor meningkat, biaya modal dapat menurun, dan minat investasi bertambah, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui harga saham yang lebih tinggi dan keberlanjutan kinerja jangka panjang (Kresnawati & Isnalita, 2020).

Secara teoritis, bagi investor *Carbon Emission Disclosure* mampu mengurangi asimetri informasi terkait risiko lingkungan perusahaan. Namun hasil penelitian terdahulu belum konsisten. Studi (Darmawan & Firmansyah, 2025) menemukan bahwa CED justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan, sehingga memunculkan dugaan bahwa biaya pengelolaan emisi dan kepatuhan dapat mengurangi persepsi pasar. Di sisi lain, penelitian (Maharani et al., 2024) menunjukkan bahwa CED di Indonesia meningkatkan nilai perusahaan, menandakan bahwa pasar dapat merespons positif transparansi emisi.

Berbeda dengan CED, *Eco-efficiency* cenderung memberikan sinyal yang lebih kuat karena menunjukkan tindakan nyata perusahaan dalam meningkatkan efisiensi lingkungan. Studi Oktaviani & Ghazi (2025), Dianti & Puspitasari (2024), Anjarsari et al. (2023), Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Marini & Herawaty (2024) serta Meutia & Kartasari (2023) menemukan bahwa *Eco-efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi, meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, serta menunjukkan bahwa intensitas emisi dan konsumsi energi berhubungan erat dengan profitabilitas. Dengan demikian, tindakan nyata yang mampu menekan emisi dan meningkatkan produktivitas cenderung lebih diapresiasi investor dibandingkan sekadar pengungkapan. Namun, penelitian Delizar & Lidiyawati (2025) serta Rahmianingsih & Malau (2022) menemukan bahwa *Eco-efficiency* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau justru memoderasi hubungan tersebut secara negatif, sehingga menunjukkan adanya perbedaan konteks dan karakteristik perusahaan.

Profitabilitas memiliki relevansi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan legitimasi antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik umumnya lebih mampu menerapkan praktik hijau dan menjaga kualitas pengungkapan. Temuan Fauziah & Siregar (2025), Osazuwa & Che-Ahmad (2016), serta Sura & Hasibuan (2025) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh variabel lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Nabila & Wardhani (2026), Anjarsari et al. (2023), serta Darmawan & Firmansyah (2025) menemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan tersebut atau justru memperlemah pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, sehingga memperlihatkan bahwa tidak semua variabel kinerja internal mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

Dalam lingkup internasional, penelitian Song et al. (2024) menegaskan bahwa informasi keberlanjutan, khususnya yang bersumber dari *ESG report*, berpengaruh terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan sektor energi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Li (2025) yang menunjukkan bahwa ESG dapat meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan, meskipun dampaknya berbeda antara perusahaan milik negara (SOE) dan non-SOE. Temuan internasional tersebut memperkuat pandangan bahwa transparansi kinerja karbon dan efisiensi lingkungan merupakan komponen penting dalam menilai ketahanan finansial perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH CARBON EMISSION DISCLOSURE DAN ECO-EFFICIENCY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)”. Penelitian ini dianggap relevan karena terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pengungkapan emisi karbon, efisiensi ekologis, dan nilai perusahaan, serta meningkatnya tuntutan terhadap keterbukaan informasi lingkungan di sektor energi. Selain itu, sektor energi di Indonesia telah mengalami transformasi

besar selama periode 2020–2024, baik dari sisi regulasi, inovasi teknologi, maupun tekanan pasar untuk menerapkan praktik keberlanjutan yang lebih baik, sehingga memberikan konteks strategis yang tepat untuk dianalisis.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan beberapa manfaat, baik secara teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pada literatur dengan memperkaya pemahaman mengenai hubungan antara *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-efficiency*, dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor energi di negara berkembang, serta memperdalam kajian akademik tentang peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam isu keberlanjutan lingkungan, dan sekaligus dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian terkait pengungkapan lingkungan, efisiensi energi, dan respons pasar.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi bagi manajemen dalam merancang strategi pengungkapan emisi karbon dan peningkatan efisiensi operasional guna meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Menjadi tambahan pertimbangan dalam menilai kualitas pengungkapan lingkungan dan kinerja perusahaan, sehingga keputusan investasi dapat lebih tepat dan berbasis informasi keberlanjutan.

c. Bagi Regulator

Menyediakan masukan bagi lembaga seperti OJK dan BEI untuk memperkuat kebijakan mengenai kewajiban pengungkapan lingkungan, terutama terkait emisi karbon dan kinerja energi.

d. Bagi Akademisi

Menjadi sumber rujukan bagi penelitian selanjutnya terkait pengaruh *Carbon Emission Disclosure* dan *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi.