

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu. Berikut ini merupakan uraian penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini:

##### 1. **Kusuma and Dewi (2019)**

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan dengan *good corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Variabel independen yang digunakan yaitu kinerja lingkungan dan *good corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total sampel yang digunakan yaitu 35 perusahaan yang dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Variabel dependen berupa nilai perusahaan dan penggunaan variabel independen berupa kinerja lingkungan.
- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

- c) Penggunaan sampel berupa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan peneliti terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Penelitian yang dilakukan saat ini menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel independen lainnya yaitu pengungkapan emisi karbon, Sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel berupa kinerja lingkungan.
- b) Penelitian saat ini menggunakan variabel kontrol berupa total aset, profitabilitas, dan total utang, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel kontrol.
- c) Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memecahkan masalah penelitian saat ini, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* yang memoderasi hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.
- d) Penelitian saat ini menggunakan alat uji *SPSS* versi 23 untuk menganalisis perhitungan data, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan alat uji *SPSS* versi 22 untuk menganalisis perhitungan data.
- e) Penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2012-2016.

## 2. Cooper, Ramanb, and Yin (2018)

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak Emisi gas rumah kaca (GRK) dan CSR terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan Emisi gas rumah kaca (GRK) dan CSR. Populasi yang digunakan adalah perusahaan AS yang tercatat pada *Environmental Protection Agency* (EPA). Total sampel yang digunakan 392 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah versi modifikasi dari model penilaian neraca yang digunakan oleh Barth dan McNichols (1994), Campbell et al. (2014), dan Matsumura et al (2014), untuk memeriksa apakah emisi GRK berdampak buruk bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan emisi gas karbon dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini terletak pada:

- a) Variabel independen yang menggunakan emisi karbon dan dependen berupa nilai perusahaan.
- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Sampel yang digunakan, penelitian terdahulu menggunakan perusahaan AS yang tercatat pada *Environmental Protection Agency* (EPA) sedangkan saat ini perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Penelitian yang dilakukan saat ini menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel independen lainnya yaitu kinerja lingkungan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel lain berupa CSR.

- c) Penelitian saat ini menggunakan variabel kontrol berupa total aset, total utang, dan profitabilitas, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel kontrol.
- d) Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memecahkan masalah penelitian saat ini, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *Balance Sheet Valuation Model* yang dimodifikasi oleh Bart & McNichols (1994), Champbell et al. (2003), dan Matsumura et al.(2014), untuk memeriksa dampak emisi karbon terhadap nilai perusahaan.
- e) Periode penelitian saat ini dilakukan pada 2014-2017, sedangkan terdahulu dilakukan pada 2010-2014.

### 3. Kelvin, Daromes, and Ng (2017)

Tujuan dari penelitian ini untuk menyelidiki efek emisi karbon pengungkapan pada nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan, kinerja operasional, dan biaya ekuitas. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Jumlah sampel adalah 86 perusahaan, dipilih dengan metode *purposive sampling* dan menggunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur dan mediasi hipotesis dianalisis dengan menggunakan *uji Sobel*. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan emisi karbon berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kinerja operasional dan biaya *ekuitas* memperkuat dalam memediasi pengungkapan emisi

karbon pada nilai perusahaan, sementara kinerja keuangan tidak memediasi efek pengungkapan emisi karbon pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Variabel independen berupa emisi karbon dan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.
- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).
- c) Penggunaan teknik analisis berupa Analisis regresi linier berganda untuk memecahkan masalah pada penelitian.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini terletak pada:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan CDP Republik Afrika Selatan sedangkan saat ini menggunakan perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Penelitian terdahulu menjelaskan pengaruh emisi karbon terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan, kinerja operasional, dan biaya ekuitas, sedangkan saat ini menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel independen lainnya yaitu kinerja lingkungan.
- c) Penelitian saat ini menggunakan variabel kontrol berupa total aset, total utang, dan profitabilitas, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel kontrol.
- d) Penelitian saat ini menggunakan alat uji berupa *SPSS* versi 23, sedangkan terdahulu menggunakan versi 19.

- e) Penelitian saat ini dilakukan pada periode 2014-2017, sedangkan terdahulu dilakukan pada periode 2013-2015.

#### 4. Anggraeni (2015)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh pengungkapan emisi gas rumah kaca (GRK) dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kinerja lingkungan dalam memoderasi hubungan tersebut. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian menggunakan pengungkapan emisi gas rumah kaca (GRK) dan kinerja lingkungan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam peringkat PROPER dan BEI selama periode 2010-2013. Total sampel yang digunakan yaitu 33 perusahaan yang dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi GRK berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi kinerja lingkungan tidak memengaruhi nilai perusahaan, kecuali untuk peringkat emas. Kemudian, peringkat PROPER tidak dapat memoderasi pengaruh positif antara pengungkapan emisi GRK dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pasar menilai peringkat tersebut tidak dapat menggambarkan kinerja lingkungan perusahaan secara keseluruhan sehingga dengan adanya kinerja lingkungan tidak memengaruhi hubungan positif antara pengungkapan emisi GRK dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada:

- a) Variabel independen yang menggunakan variabel pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan, dan dependen berupa nilai perusahaan.

- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).
- c) Penggunaa beberapa variabel kontrol berupa total aset, total utang, dan profitabilitas.
- d) Penggunaan alat ukur pada kedua variabel independen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel moderasi berupa kinerja lingkungan, sedangkan saat ini tidak menggunakan variabel moderasi.
- b. Penggunaan sampel peneliti terdahulu berupa perusahaan industri yang tercatat dalam pringkat PROPER, sedangkan saat ini menggunakan perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Penelitian saat ini menggunakan alat uji berupa SPSS versi 23, sedangkan terdahulu menggunakan versi 22.
- d. Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memecahkan masalah, sedangkan terdahulu menggunakan *Moderate regression analysis*.
- e. Penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2014-2017, sedangkan terdahulu menggunakan periode 2010-2013.

#### 5. **Saka and Oshika (2014)**

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak dari emisi karbon perusahaan dan pengungkapan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan Jepang yang mengungkapkan emisi karbon. Teknik analiss data menggunakan tanggapan terhadap kuesioner CDP. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa emisi karbon dan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Penggunaan variabel independen berupa emisi karbon
- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).
- c) Penggunaan teknik analisis berupa analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini sebagai berikut:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan sampel yaitu seluruh perusahaan di Jepang yang melakukan pengungkapan emisi karbon sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain berupa volume emisi karbon sedangkan saat ini menggunakan pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan.
- c) Penelitian yang dilakukan saat ini menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol yaitu total aset, total utang dan profitabilitas, sedangkan terdahulu tidak menggunakan variabel kontrol.
- d) Penelitian saat ini dilakukan pada periode 2014-2017, sedangkan terdahulu dilakukan pada periode 2006-2008.

#### **6. Matsumura, Prakash, and Munoz (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel berupa data emisi

karbon yang diungkapkan oleh indeks yang terdiri dari saham 500 perusahaan dengan modal besar yang berasal dari Amerika Serikat (S&P 500) secara sukarela. Hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif antara emisi karbon dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Menguji pengaruh emisi karbon terhadap nilai perusahaan. ‘
- b) Penggunaan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan sampel berupa data emisi karbon yang diungkapkan secara sukarela oleh perusahaan (S&P 500), sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Penelitian saat ini menggunakan variabel kinerja lingkungan sebagai variabel independen selain emisi karbon, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel lain.
- c) Penelitian saat ini menggunakan variabel kontrol yaitu total aset, total utang dan profitabilitas, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel kontrol.
- d) Penelitian saat ini menggunakan model teknik analisis regresi linier berganda, sedangkan terdahulu menggunakan *Balance sheet valuation model*.

- e) Penelitian saat ini dilakukan pada periode 2014-2017, sedangkan terdahulu dilakukan pada periode 2006-2008.

Berikut hasil penelitian dari peneliti terdahulu yang berkaitan dengan penelitian saat ini yang dapat dilihat pada tabel matriks dibawah ini:

**Tabel 2.1**  
**MATRIK PENELITIAN TERDAHULU**

NO	JURNAL	Nilai Perusahaan	VARIABEL INDEPENDEN		Variabel kontrol		
			GRK	PROPER	TA	TU	PB
1	I Made Edi Wijaya Kusuma & Luh Gede Krisna Dewi (2019)			P			
2	Sue A. Cooper, K.K. Raman, & Jennifer Yin (2018)		P				
3	Chen Kelvin, Fransiskus E. Daromes, & Suwandi Ng (2017)		P				
4	Dian Yuni Anggraeni Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (2015)		P	TP	P	TP	P
5	Chika Saka & Tomoki Oshika (2014)		TP				
6	Ella Mae Matsumura, Rachna Prakash, & Sandra C. Vera-Mun˜oz (2014)		TP				

Sumber: Data diolah

Keterangan:

GRK : Emisi gas karbon  
 PROPER : Kinerja lingkungan  
 TA : Total aset  
 TU : Total utang  
 PB : Profitabilitas

P : Pengaruh  
 TP : Tidak berpengaruh

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori memuat teori-teori yang digunakan untuk mendukung analisis mengenai penelitian yang akan dilakukan dan yang akan dijadikan landasan penyusunan hipotesis beserta analisisnya. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut:

### **2.2.1 Teori Legitimasi**

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu, dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengontruksi stategi perushaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun non fisik ([Hadi 2011:87](#))

Legitimasi dapat dianggap sebagai persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara social ([Matsumura, Prakash, and Munoz 2014](#)). Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan karena menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan. Definisi tersebut menjelaskan bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (society), pemerintah individu dan kelompok masyarakat sebagai suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat. Operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan dari masyarakat. Industri menjadi

salah satu faktor utama yang berpartisipasi dalam kerusakan alam karena kegiatan operasional yang dilakukan menghasilkan berbagai zat kimia dan emisi yang dikeluarkan oleh industri sangat berpotensi mencemari udara. Oleh karena itu, laporan pertanggungjawaban lingkungan, yang di dalamnya memuat pengungkapan informasi emisi GRK, menjadi salah satu upaya industri untuk melaporkan operasi usahanya dalam rangka mengeksplorasi, mengendalikan, serta menjaga alam dan lingkungan. Informasi pengungkapan emisi GRK tersebut diharapkan dapat membantu penciptaan nilai tambah bagi perusahaan agar dapat tetap *sustain* menjalani usahanya.

### 2.2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan dalam Siagian (2011:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Jensen dan Meckling dalam Siagian (2011:10) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antar manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang

saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengambilan yang lebih dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Anggraeni (2015) menyatakan bahwa informasi pengungkapan emisi GRK secara sukarela direspon oleh pasar karena pasar percaya bahwa informasi emisi GRK menjadi salah satu pertimbangan mereka dalam memprediksi keberlanjutan perusahaan sehingga semakin tinggi informasi emisi GRK yang diungkapkan, maka nilai perusahaannya pun akan meningkat, dan dapat disimpulkan bahwa investor merespon positif akan upaya manajemen dalam mengungkapkan emisi GRK. Investor menganggap manajemen memiliki kapabilitas dalam mengelola dampak lingkungan dari operasi usahanya.

### **2.2.3 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sering dianggap sebagai nilai yang hendak dicapai selama perusahaan beroperasi, cukup banyak manajer yang melihat “nilai” tersebut sebagai suatu hal yang abstrak. Mengetahui nilai perusahaan yang telah dicapai dapat membantu manajemen memahami kinerja yang tercipta dari serangkaian kebijakan yang telah diputuskan. (Prasetyo 2013:4). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga

saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tapi juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar calon pembeli apabila perusahaan dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya, dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai pada kinerja perusahaan saat ini sekaligus untuk melihat prospek perusahaan di masa depan. (Kelvin, Daromes, and Ng 2017). Proses manajerial yang dapat menciptakan nilai dilakukan dengan VBM (*Value-Based Management*- VBM) secara berkelanjutan. VBM akan memberikan panduan pengambilan keputusan pada semua tingkat perusahaan dari strategi di tingkat direksi sampai keputusan operasional harian manajemen. VBM harus dirancang untuk memberikan pola pikir nilai kreasi berdasarkan proses manajemen yang berfokus pada nilai kunci dari bisnis (Ng dan Daromes, 2016).

Berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, ada lima jenis nilai perusahaan diantaranya yaitu:

a) Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan.

b) Nilai pasar

Nilai pasar atau disebut dengan kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai pasar hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

c) Nilai intrinsik

Nilai intrinsic adalah konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, tapi juga nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d) Nilai buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

e) Nilai likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan diproksikan dengan *market value of common equity* atau nilai pasar atas ekuitas perusahaan pada periode  $t+1$ , dapat diukur dengan menggunakan 3 metode:

1. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah cara paling mudah dan dapat diandalkan untuk menentukan nilai pasar. Kapitalisasi pasar merupakan cerminan nilai total semua saham yang beredar di pasar. Kapitalisasi pasar didefinisikan sebagai nilai saham

perusahaan yang dikalikan dengan jumlah total saham yang beredar. Nilai ini digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan secara keseluruhan.

$$MC = \text{Shares outstanding} \times \text{Current stock price}$$

Keterangan:

MC = Kapitalisasi pasar  
*Shares outstanding* = Jumlah saham beredar  
*Current stock price* = harga saham saat ini

## 2. *Multiper Method*

Metode ini paling tepat digunakan untuk menilai unit bisnis kecil. Metode ini menggunakan angka pendapatan, misalnya penjualan kotor, persediaan kotor, atau laba bersih, dan mengalikannya dengan koefisien yang sesuai untuk menentukan nilai pasar unit bisnis. Cara ini paling baik digunakan sebagai penilaian awal perusahaan secara kasar, karena metode ini mengabaikan banyak faktor penting yang menentukan nilai aktual perusahaan.

$$PV = MS \times AR$$

Keterangan:

PV = Nilai perusahaan  
 MS = *Multiplier for mid-sized accounting firm*  
 AR = *Annual Revenues*

### 2.2.4 Pengungkapan Emisi Karbon

Menurut Yuwono (2012:3) Emisi karbon didefinisikan sebagai emisi yang tidak sengaja terlepas pada kegiatan produksi dan penyedia energi, misalnya operasi

flaring dan venting di lapangan migas, kebocoran-kebocoran gas yang terjadi pada sambungan atau kerangan pada pipa salur gas bumi dan gas CH<sub>4</sub>. (Kelvin, Daromes, and Ng 2017) menyatakan gas rumah kaca berdasarkan sumbernya dibedakan menjadi dua yaitu gas rumah kaca alami dan gas rumah kaca industri. Gas rumah kaca alami menguntungkan bagi makhluk hidup karena dapat menjaga temperatur bumi tetap hangat (6°C) sedangkan gas rumah kaca industri berasal dari kegiatan industrial yang dilakukan oleh manusia. Aktivitas manusia membuat kadar karbon dioksida menjadi lebih padat sehingga alam tidak dapat menyerap seluruh karbondioksida yang tersedia.

Menurut Basuki (2016) menyatakan bahwa pengungkapan berperan dalam menjembatani perusahaan dengan kelompok masyarakat. Perusahaan terdorong untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat karena ingin meyakinkan bahwa aktifitas operasi perusahaan telah sesuai dengan norma dan batasan-batasan berdasarkan pada ketentuan yang berlaku. *Carbon emission disclosure* merupakan salah satu contoh dari pengungkapan lingkungan yang merupakan bagian dari laporan tambahan yang telah dinyatakan dalam PSAK No. 1 (revisi 2009) paragraph 12 yang menyatakan bahwa Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan. Pengungkapan lingkungan mencakup intensitas gas rumah kaca dan penggunaan energi, *corporate*

*governance* dan strategi dalam kaitannya dengan perubahan iklim, kinerja terhadap target pengurangan emisi gas rumah kaca, risiko dan peluang terkait dampak perubahan iklim.

Luas item pengungkapan emisi karbon diukur dengan menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Choi, *et al.* (2013) yang terkonstruksi dari *request sheet Carbon Disclosure Project (CDP)*, suatu organisasi Inggris yang fokus terhadap pengungkapan emisi perusahaan yang menyebabkan pemanasan global. Pada beberapa kategori pengungkapan tersebut juga menggunakan pernyataan “*Greenhouse Gas Emissions*” bukan hanya karbon saja. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan istilah pengungkapan emisi GRK.

Dalam indeks pengungkapan tersebut, terdapat lima kategori utama, yaitu:

1. Risiko dan peluang perubahan iklim (*Climate Change*)
2. Perhitungan emisi gas rumah kaca (*Greenhouse Gas*)
3. Perhitungan konsumsi energi (*Energy Consumption*)
4. Pengurangan gas rumah kaca dan biaya (*Reduction and Cost*)
5. Akuntabilitas emisi karbon (*Accountability of Carbon Emission*)

Perusahaan yang melakukan pengungkapan item sesuai dengan yang ditentukan diberi skor 1. Kemudian skor 1 dijumlahkan keseluruhan dan dibagi dengan jumlah maksimal item yang dapat diungkapkan lalu dikali 100%. Dengan demikian, formula pengungkapan emisi karbon yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$CED = \left( \frac{\sum di}{M} \right) \times 100\%$$

Keterangan:

*CED* = pengungkapan emisi karbon / *carbon emission disclosure*

$\sum di$  = total keseluruhan skor 1 yang didapat perusahaan

*M* = total *item* maksimal yang dapat diungkapkan (18 *item*)

**Tabel 2.2**  
**CARBON EMISSION DISCLOSURE CHEKLIST**

Kategori	Item	Keterangan
Perubahan iklim: Risiko dan peluang	CC1	Penilaian/deskripsi terhadap risiko (peraturan/regulasi baik khusus maupun umum) yang berkaitan dengan perubahan iklim dan tindakan yang diambil untuk mengelola risiko tersebut.
	CC2	Penilaian/deskripsi saat ini (dan masa depan) dari implikasi keuangan, bisnis dan peluang dari perubahan iklim.
Emisi Gas Rumah Kaca (GHG/ <i>Greenhouse Gas</i> )	GHG1	Deskripsi metodologi yang digunakan untuk menghitung emisi gas rumah kaca (misal protocol GRK atau ISO).
	GHG2	Keberadaan verifikasi eksternal terhadap penghitungan kuantitas emisi GRK oleh siapa dan atas dasar apa.
	GHG3	Total emisi gas rumah kaca (metrik ton CO <sub>2</sub> -e) yang dihasilkan.
	GHG4	Pengungkapan lingkup 1 dan 2, atau 3 emisi GRK langsung
	GHG5	Pengungkapan emisi GRK berdasarkan asal atau sumbernya (misal: batu bara, listrik, dll.).
	GHG6	Pengungkapan emisi GRK menurut fasilitas atau tingkat segmen
	GHG7	Perbandingan emisi GRK dengan tahun-tahun sebelumnya.
Konsumsi Energi (EC/ <i>Energy Consumption</i> )	EC1	Jumlah energi yang dikonsumsi (misalnya tera-joule atau Peta-joule).
	EC2	Penghitungan energi yang digunakan dari sumber daya yang dapat diperbaharui.
	EC3	Pengungkapan menurut jenis, fasilitas atau segmen.
Pengurangan Gas Rumah Kaca dan Biaya (RC/ <i>Reduction and Cost</i> )	RC1	Perincian dari rencana atau strategi untuk mengurangi emisi GRK.
	RC2	Perincian dari tingkat target pengurangan emisi GRK saat ini dan target pengurangan emisi.

	RC3	Pengurangan emisi dan biaya atau tabungan ( <i>costs or savings</i> ) yang dicapai saat ini sebagai akibat dari rencana pengurangan emisi
	RC4	Biaya emisi masa depan yang diperhitungkan dalam perencanaan belanja modal ( <i>capital expenditure planning</i> ).
Akuntabilitas Emisi Karbon (AEC/ <i>Account ability of Emission Carbon</i> )	ACC1	Indikasi bahwa dewan komite (atau badan eksekutif lainnya) memiliki tanggung atas tindakan yang berkaitan dengan perubahan iklim.
	ACC2	Deskripsi mekanisme bahwa dewan (atau badan eksekutif lainnya) meninjau perkembangan perusahaan yang berhubungan dengan perubahan iklim

### 2.2.5 Kinerja Lingkungan

Menurut Sartono (2014:8), Kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Kinerja merupakan hasil yang diperoleh perusahaan dari upaya pelestarian lingkungan sekitar, upaya fokus terhadap pemenuhan tanggung jawab kepada sosial dan lingkungan. Kinerja lingkungan ini dapat merupakan indikator bahwa perusahaan telah menerapkan akuntansi lingkungan sehingga kinerja operasional perusahaan di nilai baik sesuai dengan kontrak sosialnya. Hal itu juga berpengaruh kepada kinerja masa depan perusahaan. Masalah lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan operasi perusahaan berupa perusakan lingkungan dari perusahaan seperti yang bergerak di bidang pertambangan, mendorong munculnya praktik akuntansi lingkungan sebagai alat pertanggungjawaban atau akuntabilitas publik atas usaha yang dilakukan perusahaan (Haholongan 2016).

Kinerja lingkungan diukur dengan menggunakan peringkat PROPER yang diperoleh setiap perusahaan. PROPER merupakan program unggulan Kementerian

Lingkungan Hidup yang dikemas dalam bentuk kegiatan pengawasan dan pemberian insentif dan disinsentif kepada penanggung jawab usaha dan kegiatan.

Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Nomor 6 Tahun 2003 Pasal 1 ayat (1) mendefinisikan PROPER sebagai:

“Program penelitian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup yang selanjutnya disebut proper adalah program penilaian terhadap upaya penanggung jawab usaha dan kegiatan dalam mengendalikan pencemaran dan kerusakan lingkungan hidup serta pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun.”

Pemberian penghargaan PROPER bertujuan mendorong perusahaan untuk taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellence*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R (*recycle, reduce, reuse*), efisiensi energi, konservasi sumber daya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggung jawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat.

Peringkat tersebut terdiri atas lima warna, mulai dari emas (sangat sangat baik), hijau (sangat baik), biru (baik), merah (buruk), dan hitam (sangat buruk). Pada penelitian ini, variabel kinerja lingkungan diukur menggunakan nilai ordinal peringkat PROPER yang diperoleh perusahaan, yaitu bernilai 5 jika perusahaan mendapatkan peringkat emas, bernilai 4 jika perusahaan mendapatkan peringkat hijau, bernilai 3 jika perusahaan mendapatkan berperingkat biru, bernilai 2 jika perusahaan mendapatkan peringkat merah, dan bernilai 1 jika perusahaan mendapatkan peringkat hitam. (Matsumura, Prakash, and Munoz, 2014).

### 2.2.6 Total Aset

Variabel kontrol pertama ialah total aset perusahaan (*TASSET*). Dalam **PSAK No 16 Revisi Tahun 2011** disebutkan bahwa aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun tidak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Tingginya aset perusahaan mengindikasikan perusahaan telah berada di tahap dewasa, artinya perusahaan dianggap lebih stabil dalam menciptakan laba (profit) dan memiliki prospek yang lebih baik sehingga nilai perusahaan akan berpengaruh positif. (Anggraeni 2015). Aset (*assets*) adalah sumber daya yang dimiliki oleh entitas bisnis. Sumber daya tersebut dapat berupa benda yang mempunyai wujud fisik, seperti kas, bahan habis pakai, dan benda tidak berwujud yang memiliki nilai, seperti hak paten, hak cipta, dan merek dagang. Beberapa contoh aset meliputi piutuang, beban dibayar dimuka, gedung, peralatan, dan tanah. (Warren 2015).

Pada dasarnya aset dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar merupakan uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau di konsumsi dalam periode berikutnya. (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan).

### 2.2.7 Total Utang

Variabel kontrol kedua ialah total utang perusahaan (*TILLAB*). Menurut Fahmi (2013:160) hutang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu dan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu waktu.

Perusahaan yang memiliki nilai utang yang tinggi memiliki risiko likuiditas yang tinggi pula. Jika perusahaan menggunakan utang yang banyak untuk mendanai aset perusahaan, maka muncul suatu risiko, yaitu perusahaan tidak mampu membayar kewajiban dan bunga utang tersebut. Oleh karena itu, nilai utang yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi para *stakeholder* atau pemegang saham karena suatu kekhawatiran keberlanjutan usaha perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. (Suhardi and Purwanto 2015).

### 2.2.8 Profitabilitas

Variabel kontrol ketiga ialah profitabilitas (*PROFITAS*) yang diprosikan dengan nilai pendapatan operasional masing-masing perusahaan. Menurut (Kasmir 2014) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang

dihasilkan dari penjualan. Perusahaan dengan pendapatan operasional yang lebih tinggi akan semakin dinilai lebih oleh pasar sehingga akan menciptakan nilai bagi perusahaan ( Matsumura, Prakash, and Munoz, 2014). Ratio Rentabilitas yaitu ratio-ratio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Ratio-ratio yang dapat digunakan untuk menilai rentabilitas antara lain adalah:

- a) Profit margin yaitu hubungan antara profit margin dengan penjualan
- b) *Return on investment* yaitu ratio antara laba operasional dengan total aktiva. Ratio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal asing dan modal sendiri).
- c) *Return on Equity* yaitu ratio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Ratio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaannya sendiri. Ratio ini juga menunjukkan rentabilitas dan efisiensi modal sendiri. Makin tinggi ratio ini akan semakin baik karena posisi modal memiliki perusahaan akan semakin kuat, atau rentabilitas modal sendiri yang semakin baik.
- d) Laba per lembar saham yaitu ratio antara laba dengan lembar saham yang beredar. Ratio ini akan memberikan gambaran kepada pemegang saham tentang keuntungan yang akan diperoleh.

Dengan mengadakan analisa ratio akan diketahui posisi keuangan perusahaan. (MUNAWIR, 2014:13-19).

### 2.2.9 Pengaruh Pengungkapan Emisi karbon terhadap nilai perusahaan

Menurut Yuwono (2012:3), Emisi karbon didefinisikan sebagai emisi yang tidak sengaja terlepas pada kegiatan produksi dan penyedia energi, misalnya operasi flaring dan venting di lapangan migas, kebocoran-kebocoran gas yang terjadi pada sambungan atau kerangan pada pipa salur gas bumi dan gas CH<sub>4</sub>. Pasar merespon positif upaya manajemen dalam mengungkapkan emisi karbon. Hal tersebut dikarenakan bahwa investor menganggap manajemen memiliki kapabilitas dalam mengelola dampak lingkungan dari operasi usahanya (Anggraeni 2015). Hasil positif tersebut juga mengindikasikan bahwa pasar bereaksi dengan upaya transparansi informasi oleh manajemen sehingga meminimalisasi hadirnya konflik keagenan mengenai risiko keberlanjutan perusahaan antara pemilik dan manajemen sebagai agen. Melalui informasi emisi GRK (salah satu komponen analisis lingkungan perusahaan) dalam laporan perusahaan, pihak-pihak yang memiliki kepentingan akan dapat memahami bagaimana kebijakan, nilai, dan motif perusahaan untuk menanggulangi emisi GRK dan lingkungan mereka (Ahmad & Hossain 2015), sehingga menciptakan *value* sendiri bagi perusahaan. Berpengaruhnya pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan didukung oleh hasil penelitian Anggraeni (2015) yang menunjukkan bahwa informasi pengungkapan emisi GRK secara sukarela direspon oleh pasar karena dipercaya bahwa informasi emisi GRK menjadi salah satu pertimbangan mereka dalam memprediksi keberlanjutan perusahaan sehingga semakin tinggi informasi emisi GRK yang diungkapkan, maka nilai perusahaannya akan meningkat. Hal tersebut

juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cooper, Ramandb, & Yin (2018), Kelvin, Daromes, and Ng (2017), dan Mae, Rachna, and C. (2014)

#### **2.2.10 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Sartono 2014:8), Kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Kinerja lingkungan perusahaan yang baik memberikan respon positif bagi masyarakat. Didukung dengan teori legitimasi, apabila perusahaan yang memperhatikan lingkungannya dan memiliki citra yang baik akan direspon positif oleh masyarakat. Bagi perusahaan yang taat dalam melakukan pengelolaan lingkungan merupakan salah satu faktor juga yang mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja yang baik, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Rahman et al. (2014) mengatakan bahwa perusahaan yang menjaga lingkungannya dengan baik akan mengindikasikan hubungan yang baik pula dengan para pemegang saham. Hubungan tersebut dibangun berdasarkan kepercayaan antara manajemen dan pemegang saham. Berpengaruhnya kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Titiasari dan Alviana (2012), Rahman et al. (2014), dan Kusuma and Dewi (2019) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penemuan tersebut didukung adanya teori legitimasi, yaitu apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka perusahaan yang memiliki citra yang bagus memiliki respon positif dari masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan,

akbatnya dalam jangka panjang penjualan dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula *return* yang diterima sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **2.2.11 Total Aset, Total Utang, dan Pendapatan Operasional terhadap Nilai Perusahaan**

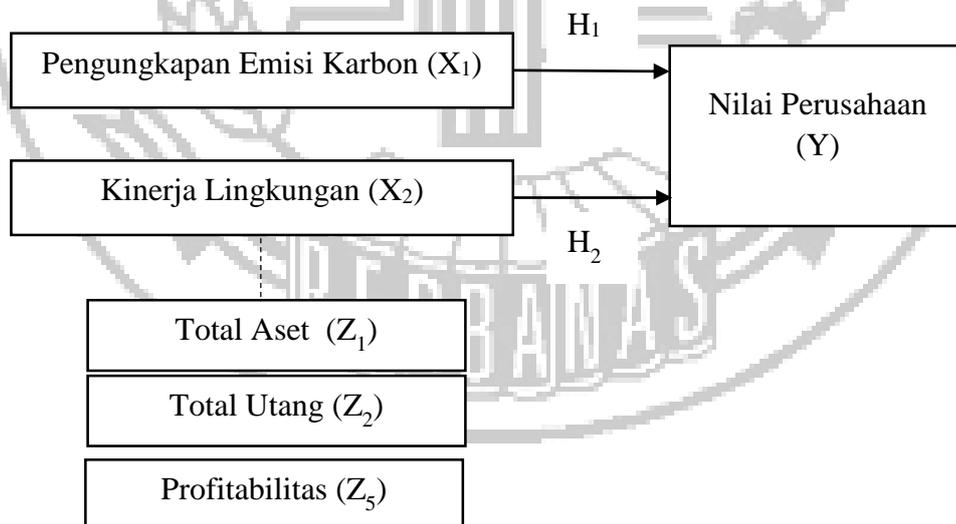
Dalam **PSAK No 16 Revisi Tahun 2011** disebutkan bahwa aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun tidak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Semakin besar total aset dan pendapatan operasional perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya aset perusahaan mengindikasikan perusahaan telah berada di tahap dewasa, artinya perusahaan dianggap lebih stabil dalam menciptakan laba dan memiliki prospek yang lebih baik akan memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan tingginya pendapatan operasional perusahaan menjadi sinyal untuk pasar bahwa perusahaan berjalan baik sehingga pasar menilai positif. Menurut Fahmi (2013:160), utang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Variabel total utang memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan dikarenakan pasar mengkhawatirkan risiko keberlanjutan perusahaan dengan besarnya nilai utang sehingga semakin besar total utang yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan menurun. Berpengaruhnya total aset, total utang dan profitabilitas didukung dengan adanya hasil penelitian terdahulu oleh Anggraeni (2015) yang

menyatakan besarnya aset dan pendapatan operasional perusahaan memiliki pengaruh yang sangat signifikan, Sedangkan total utang memiliki pengaruh negatif. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dikatakan bahwa semakin besar total aset dan pendapatan operasional perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya aset perusahaan mengindikasikan perusahaan telah berada di tahap dewasa, artinya perusahaan dianggap lebih stabil dalam menciptakan laba dan memiliki prospek yang lebih baik sehingga memengaruhi nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan landasan teori, maka kerangka pemikiran penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**



### 2.4 Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub> : Pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H<sub>2</sub> : Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusaha