

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KINERJA OPERASIONAL, BIAYA EKUITAS DALAM PENGUNGKAPAN EMISI KARBON UNTUK MENCIPTAKAN NILAI PERUSAHAAN

Cholida , Warsito Kawedar ¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl. Prof Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone : +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of financial performance, operational performance and cost of equity on the disclosure of carbon emissions and company value in manufacturing companies in Indonesia. The population in this study consisted of manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017 which published an annual report and made carbon emissions disclosures. Samples were taken using a purposive sampling method. The total sample in this study is 15 companies each year, selected by purposive sampling method and using secondary data. This study uses multiple regression analysis for hypothesis testing. The results of this study indicate that only operational performance has a significant positive effect on disclosure of carbon emissions. And only financial performance has a significant positive effect on firm value.

Keywords: financial performance, operational performance. cost of equity, carbon emissions disclosure , company value

PENDAHULUAN

Pada masa sekarang ini persoalan di dunia yang sedang gencar diupayakan adalah Isu untuk menanggulangi global warming. Menurut Intergovernment Panel on Climate Change (IPCC), seluruh dunia tengah mengalami kenaikan suhu rata-rata permukaan global sebesar 0,740C ±0.180C yang mengakibatkan iklim juga mengalami perubahan. Hal tersebut berdampak pada munculnya cuaca ekstrim, meningkatnya pembentukan iklim yang baru, perubahan cuaca hujan, dan meningkatnya suhu permukaan (RAN-API Bappenas,2013). Pemanasan global adalah suatu fenomena meningkatnya temperatur di seluruh belahan dunia setiap tahun disebabkan adanya efek rumah kaca yang berasal dari peningkatan emisi gas-gas seperti karbon dioksida (CO₂), hidrofluorokarbon (HCFs), perflorokarbon (PFCs), sulfurhesaflorida (SF₆), nitrogen oksida (N₂O), dan metana (CH₄). Gas-gas tersebut terus mengalami akumulasi di atmosfer sehingga sangat memegang andil terbesar dalam perubahan iklim. Penyebabnya adalah adanya pembakaran hutan, pembukaan lahan, serta pembakaran fosil fuel (batu bara, gas, dan minyak bumi).

Secara universal, pada bulan Juni 1992 telah dibentuk Komitmen politik internasional di Rio de Janeiro, Brazil guna mewujudkan ide-ide baru untuk perekonomian. Ide tersebut yaitu pelaksanaannya Earth Summit (KTT Bumi) dalam rangka menciptakan konsep dalam membangun perekonomian yang berkelanjutan. Agar dapat memenuhi apa yang dibutuhkan oleh generasi saat maka pembangunan harus dilaksanakan tanpa mengorbankan kepentingan generasi mendatang. Latar belakang dari kesepakatan tersebut yaitu adanya kesadaran manusia bahwa pertumbuhan perekonomian yang tinggi yang didapat dari pembangunan justru dapat mengakibatkan terhambatnya pertumbuhan pembangunan itu sendiri. Puncak dari KTT Bumi tersebut adalah penandatanganan Protokol Kyoto oleh sejumlah negara di berbagai belahan dunia sebagai bentuk perubahan terhadap Konvensi Rangka Kerja PBB mengenai Perubahan Iklim.

UU No.7/2004 menjadi ratifikasi dari Protokol Kyoto dalam upaya pemerintah Indonesia untuk meminimalkan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) global. Komitmen pemerintahan Indonesia juga dilakukan dengan menerbitkan Perpres No. 61/2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi GRK dan Perpres no. 71/2011 tentang Penyelenggaraan Inventarisasi GRK Nasional. Pada Perpres No. 61/2011 Pasal 4 menerangkan jika upaya penurunan emisi GRK harus dilakukan oleh para pemilik perusahaan. Langkah yang dapat diambil para pemilik perusahaan

¹ Corresponding author

yaitu dengan melakukan Carbon Emission Disclosure (pengungkapan emisi GRK). Menurut IAI (Ikatan Akuntansi Indonesia), aktivitas tersebut menjadi bagian dari Corporate Social Responsibility (CSR) sebagaimana yang tercantum pada PSAK No. 1 Alinea 9 bahwa perusahaan disarankan untuk mengungkapkan aktivitas CSR-nya terutama mengenai permasalahan-permasalahan yang terkait dengan sosial dan lingkungan.

Nilai Perusahaan yaitu sesuatu yang dipersepsikan oleh para pemilik modal terhadap emiten yang dapat dilihat melalui harga saham. Semua aspek peluang investasi menjadi faktor pembentuk indikator pasar saham yang dapat merepresentasikan nilai perusahaan. Adanya sinyal positif yang dibentuk dari diakuinya investasi oleh manajemen atas prospek emiten pada periode berikutnya dapat menjadikan adanya nilai perusahaan yang terlihat meningkatkannya harga saham. Peningkatan harga sekuritas dapat meningkatkan company value (Brecaley et al, 2007:46).

Pada riset Kelvin (2017) disebutkan jika kinerja operasional, biaya ekuitas, dan kinerja keuangan dipengaruhi secara positif signifikan oleh pengungkapan emisi karbon. Sementara itu, biaya ekuitas, kinerja operasional, dan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif tidak signifikan oleh kinerja keuangan dengan mediasi pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Implikasi riset tersebut yaitu emiten harus lebih memfokuskan diri pada keterkaitan emiten dengan lingkungan sekitar untuk dapat meningkatkan image. Hal tersebut disebabkan keberlangsungan hidup emiten tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas saja, melainkan juga emiten harus dapat mengombinasikan antara tanggung jawab, konsentrasi keadilan sosial, dan kinerja ekonomi terhadap kelestarian lingkungan.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan pengungkapan emisi karbon dan kinerja keuangan belum menemukan hasil yang konsisten. Alvarez et.al (2015) dalam Aan (2016) menyimpulkan jika meningkatnya kinerja keuangan dapat disebabkan oleh adanya pengurangan gas rumah kaca. Tetapi pada riset Hatakeda et.al (2012) menyimpulkan jika profitabilitas perusahaan tidak dipengaruhi oleh emisi gas rumah kaca. Pengungkapan emisi karbon sebagai bentuk implementasi dari peningkatan kinerja keuangan diharapkan dapat memaksimalkan company value (nilai perusahaan). Sedangkan pada riset Rokmawati et.,al (2015) menyimpulkan jika Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh ROE (Return On Equity) sebagai proksi dari profitabilitas

Bagi para investor, pengungkapan emisi karbon akan dilihat sebagai goodnews bahwa investasi yang nantinya akan ditanamkan pada perusahaan dapat menghasilkan risiko yang rendah sehingga dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan dan dapat menyebabkan nilai perusahaan atau harga saham akan mengalami peningkatan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Landasan Teori

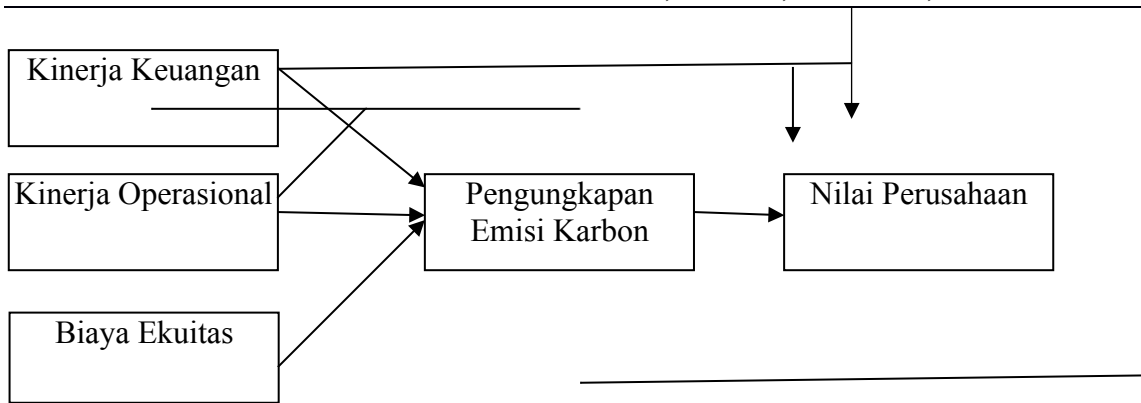
Teori Sinyal

Keputusan investasi pihak eksternal perusahaan ditentukan oleh sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pihak manajemen akan berupaya untuk melakukan pengungkapan informasi sesuai dengan keinginan para pemilik modal, terutama bila informasi tersebut adalah good news. Keputusan berinvestasi para pemilik modal dipengaruhi oleh sinyal-sinyal informasi dari manajemen perusahaan

Bagi para investor, satu dari beberapa goodnews yang dapat dijadikan acuan dalam berinvestasi adalah pengungkapan emisi karbon rendah sehingga dapat menjadikan rendahnya biaya ekuitas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Rendahnya biaya ekuitas perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan atau harga saham mengalami peningkatan.

Teori pensinyalan menyampaikan bahwa perusahaan berkualitas tinggi akan cenderung memberikan informasi tentang keunggulan mereka kepada pasar. Pada satu sisi, sinyal akan membuat investor dan pemangku kepentingan yang lain menaikkan nilai perusahaan, dan kemudian membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan (Whiting & Miller 2008).

Kerangka Konseptual



Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Menurut teori stakeholder, pada setiap perusahaan memiliki berbagai pihak yang berkepentingan. Hal tersebut menjadikan banyaknya pendapat atau pandangan tentang bagaimana langkah yang harus ditempuh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Berbagai kontrak dan negosiasi harus dilalui oleh perusahaan dengan para pemangku kepentingan untuk menjaga keberlangsungan hidupnya karena perusahaan sangat memiliki ketergantungan atas berbagai kontrak yang disetujui oleh para pemangku kepentingan (Bertelot dan Robert, 2012).. Pada riset Kelvin (2017) disebutkan jika kinerja keuangan mempengaruhi secara positif signifikan oleh pengungkapan emisi karbon. Namun, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Implikasi riset tersebut yaitu emiten harus lebih memfokuskan diri pada keterkaitan emiten dengan lingkungan sekitar untuk dapat meningkatkan image. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon.

Kinerja Operasional Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Menurut Suta (2007), Kinerja operasional yaitu suatu potensi yang dimiliki oleh emiten dalam melakukan pengelolaan terhadap semua kegiatan operasional untuk menciptakan keuntungan pada periode berikutnya. Satu dari beberapa rasio profitabilitas adalah ROA yang dapat dipergunakan untuk menilai kinerja operasional emiten dalam menciptakan laba melalui pemanfaatan total aset perusahaan (Delmas dan Nairn-Birch, 2010). Carbon Emission Disclosure yaitu satu dari beberapa contoh pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan yang dapat dijadikan laporan tambahan sesuai dengan alinea kedua pada PSAK No. 1 (revisi 2009) yang berbunyi Pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan terdiri dari strategi perusahaan, tata kelola perusahaan, penggunaan energi, dan intensitas gas rumah kaca di mana hal tersebut sangat berhubungan erat dengan perubahan iklim, dampak, risiko, dan kinerja terhadap target pengurangan emisi GRK. Hasil riset Anggraeni (2015) menyimpulkan jika kinerja operasional perusahaan dipengaruhi secara positif oleh peningkatan pengungkapan emisi karbon. Namun Alvatez et.,al (2015) menyimpulkan jika ROA tidak dipengaruhi oleh variasi emisi CO₂. Pengajuan hipotesisnya yaitu:

H2 : Kinerja Operasional Berpengaruh Positif Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Biaya Ekuitas Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Biaya ekuitas juga dapat diartikan sebagai harapan para investor yang berupa tingkat pengembalian dari dana yang sudah diinvestasikan pada suatu perusahaan. Dengan kata lain, cost of equity adalah biaya kesempatan (opportunity cost) yang dikeluarkan pemodal melalui investasi dana pada emiten untuk dapat menghasilkan return yang setinggi-tingginya. Menurut Teori Sinyal, keputusan investasi pihak eksternal perusahaan ditentukan oleh sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pihak manajemen akan berupaya untuk melakukan pengungkapan informasi sesuai dengan keinginan para pemilik modal, terutama bila informasi tersebut adalah good news. Keputusan berinvestasi para pemilik modal dipengaruhi oleh sinyal-sinyal informasi dari manajemen perusahaan. Pengajuan hipotesisnya yaitu:

H3 : Biaya Ekuitas Berpengaruh Positif Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya kesejahteraan para pemilik saham sangat ditentukan oleh tingginya nilai perusahaan. Tingginya harga saham dapat mengakibatkan tingginya nilai perusahaan sehingga akan berimbas pada

tingginya harapan atas kesejahteraan para pemilik saham. Kekayaan emiten, para pemilik sekuritas, dan manajemen dapat digambarkan dengan harga pasar dari sekuritas emiten sebagai hasil dari asset management dan penentuan kebijakan dana yang diinvestasikan (Susanti, 2010 dalam Mahendra 2011). Value of company dapat diketahui melalui harga sekuritas. Pembentukan harga pasar dari saham terjadi saat adanya transaksi jual beli saham sehingga menghasilkan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai aset perusahaan sebenarnya dapat tercermin dari harga pasar saham perusahaan. Berbagai peluang investasi sangat memengaruhi pembentukan berbagai indikator nilai pasar saham dalam menciptakan nilai perusahaan. Sinyal positif akan tercipta dari peluang investasi dari prospek pertumbuhan perusahaan pada periode berikutnya sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Mahendra, 2011). Pengajuan hipotesisnya yaitu:

H4 : Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Operasional Terhadap Nilai Perusahaan

Pada riset Hobart (2006) menyimpulkan jika nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q dipengaruhi secara positif signifikan oleh ROA. Sedangkan pada riset Kelvin (2017) menyimpulkan jika nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh Kinerja Operasional. Kinerja Operasional sangat terkait erat dengan nilai perusahaan karena menjadi implementasi dari pengungkapan emisi karbon. Tingginya kesejahteraan para pemilik saham sangat ditentukan oleh tingginya nilai perusahaan. Tingginya harga saham dapat mengakibatkan tingginya nilai perusahaan sehingga akan berimbas pada tingginya harapan atas kesejahteraan para pemilik saham. Pengajuan hipotesisnya yaitu:

H5 : Kinerja Operasional Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Biaya Ekuitas Terhadap Nilai Perusahaan

Biaya ekuitas juga dapat diartikan sebagai harapan para investor yang berupa tingkat pengembalian dari dana yang sudah diinvestasikan pada suatu perusahaan. Dengan kata lain, cost of equity adalah biaya kesempatan (opportunity cost) yang dikeluarkan pemodal melalui investasi dana pada emiten untuk dapat menghasil return yang setinggi-tingginya. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu bentuk persepsi dari para pemilik modal atas kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Bagi perusahaan, sangatlah penting untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menjadi tujuan utama didirikannya perusahaan tersebut. Menurut teori keagenan, perusahaan di Indonesia didominasi oleh pola kepemilikan dan pengelolaan yang terpisah. Saat terjadi pemisahan tersebut maka apa yang diinginkan oleh pemilik cenderung terabaikan. Pada kenyataannya, mahalnya biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk manajemen menjadi dasar untuk membuat berbagai ide yang cukup kompleks tetapi bermanfaat.

H6 : Biaya Ekuitas Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Emisi Karbon Terhadap Nilai perusahaan

Carbon Emission Disclosure yaitu satu dari beberapa contoh pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan yang dapat dijadikan laporan tambahan sesuai dengan alinea kedua pada PSAK No. 1 (revisi 2009) yang berbunyi Pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan terdiri dari strategi perusahaan, tata kelola perusahaan, penggunaan energi, dan intensitas gas rumah kaca di mana hal tersebut sangat berhubungan erat dengan perubahan iklim, dampak, risiko, dan kinerja terhadap target pengurangan emisi GRK. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu bentuk persepsi dari para pemilik modal atas kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Bagi perusahaan, sangatlah penting untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menjadi tujuan utama didirikannya perusahaan tersebut. Pengajuan hipotesisnya yaitu:

H7: Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependent

Variabel Independen

1.Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu wujud dari keadaan finansial perusahaan pada periode tertentu terkait dengan dana yang diterima dan dana yang dikeluarkan perusahaan. Pada riset kinerja keuangan mempergunakan proksi rasio Return on Equity (ROE) yaitu hasil bagi antara laba setelah pajak dengan jumlah ekuitas. ROE dapat memberikan gambaran atas nilai return (tingkat pengembalian) yang dihasilkan kinerja para manajer dalam melakukan pengelolaan terhadap dana dari para investor (Alvarez et.al, 2015). Formulasnya yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Kinerja Operasional

Kinerja operasional yaitu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menjalankan operasional agar dapat menciptakan keuntungan yang tinggi pada periode berikutnya. Pada riset ini kinerja operasional mempergunakan proksi Return On Aset (ROA) yaitu hasil bagi antara laba setelah pajak dengan jumlah aset. ROA dapat menunjukkan potensi emiten dalam menciptakan laba di masa depan. (Irwansyah, 2002). Formulasnya yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3. Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas yaitu suatu bentuk pengeluaran emiten dalam rangka mendapatkan dana melalui aktivitas penjualan sekuritas biasa atau mempergunakan laba yang ditahan sebagai modal berinvestasi. Formula menghitung biaya ekuitas yaitu modifikasi model Ohlson sesuai dengan riset Utami (2006) yaitu:

$$r = \frac{B_t + X_{t+1} - P_t}{P_t}$$

Keterangan :

r = cost of equity capital

B_t = nilai buku per lembar saham pada saat t

X_{t+1} = Laba per lembar saham periode t+1

Variabel Dependen

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu harga yang siap dibayarkan calon pembeli bila emiten dijual. Pada riset ini nilai perusahaan mempergunakan proksi Tobin's Q yang dimodifikasi oleh Gaio dan Raposo (2011) adalah bentuk Simple Q karena sukarnya penghitungan market value of debt and replacement costs. Rumus perhitungan Tobin's Q adalah:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

2. Pengungkapan Emisi Karbon

Pengukuran pengungkapan emisi karbon mempergunakan indeks yang dikembangkan oleh Choi. et.,al (2013) yaitu melalui request sheet Carbon Disclosure Project (CDP). Skor 1 untuk emiten yang mengungkapkan item emisi karbon. Kemudian dilakukan penjumlahan terhadap skor 1 tersebut dan dibagi dengan jumlah maksimal item selanjutnya dikali 100%. Formulasnya adalah:

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

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)

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dan menyediakan annual report selama tahun 2015-2017. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur mempunyai peluang menghasilkan emisi karbon yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan di bidang lainnya. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling yang bertujuan untuk mendapatkan sampel representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu (1) Perusahaan yang menyediakan annual report pada tahun 2015-2017, (2) Perusahaan yang secara implisit maupun eksplisit mengungkapkan minimal satu item pengungkapan emisi karbon atau kebijakan yang terkait dengan emisi karbon/ gas rumah kaca).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan sumber datanya adalah data dokumenter. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah annual report selama tahun 2013-2017. Data dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan studi pustaka dan studi empiris. Studi pustaka dapat dilakukan dengan mencari, memahami, dan menggunakan literature seperti jurnal, artikel, paper yang berhubungan dengan topik dan penelitian. Sedangkan studi empiris dapat dilakukan dengan mengumpulkan data dari perusahaan-perusahaan sektor manufaktur berupa laporan tahunan periode tahun 2013-2017 dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$CDx = \beta_0 + \beta_1 \text{Kinerja Keuangan} + \beta_2 \text{Kinerja Operasional} + \beta_3 \text{Biaya Ekuitas} + e$$

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{Kinerja Keuangan} + \beta_2 \text{Kinerja Operasional} + \beta_3 \text{Biaya Ekuitas} + \beta_4 CD + e$$

Keterangan:

CDx = Carbon Emission Disclosure

Q = Nilai Perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang terjadi antara variabel-variabel uji terhadap kelompok uji. Hipotesis dapat diterima dan ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Hasil Analisis Regresi
Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.211	.799		7.770	.000
ROE	-.145	.052	-1.302	-2.782	.008
ROA	.517	.157	1.569	3.290	.002
R	.465	.286	.238	1.623	.112

a. Dependent Variable: CD

Sumber : data sekunder diolah (2019)

Tabel 4. 2
Hasil Analisis Regresi
Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.509	.462		1.102	.277
ROE	.208	.021	1.600	9.995	.000
ROA	-.282	.065	-.731	-4.345	.000
R	-.213	.109	-.093	-1.964	.056
CD	.138	.057	.117	2.398	.021

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah (2019)

Rincian masing-masing hasil pengujian dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 :

H1 menyatakan bahwa variabel independen Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon. Dalam tabel 4.9 terlihat nilai koefisien Return On Equity (ROE) sebesar -0,145 dengan signifikansi sebesar 0,008 serta t hitung sebesar -2,762. Variabel Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh negatif meskipun signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon, karena nilai signifikansi di bawah 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa H1 ditolak.

Hasil ini bertolak belakang dengan beberapa penelitian yang menemukan hasil bahwa ada pengaruh positif antara pengungkapan informasi emisi GRK dan kinerja atau nilai perusahaan (Klassen dan McLaughlin, 1996; Krishnan 2003; Al-Tuwaijri et al, 2004; Clarkson et al. 2011; Matsumura et al. 2014;). Berdasar pada hasil penelitian tersebut bahwa pasar merespon positif usaha manajemen untuk mengungkapkan emisi GRK.

Hal ini dimungkinkan adanya kekhawatiran investor akan pengeluaran yang lebih besar untuk biaya emisi karbon dibandingkan tingkat pengembalian dana yang telah diinvestasikan. Informasi emisi karbon memiliki nilai yang cukup mahal. Oleh sebab itu, para pemodal tidak menyukai keberadaan informasi

tersebut sebab bila perusahaan melaporkan emisi karbon yang tinggi saat beroperasi maka informasi tersebut tersebar ke publik dan image buruknya perusahaanpun akan terbentuk (Hsu dan Wang, 2010)

Hipotesis 2 :

H2 menyatakan bahwa variabel Return On Aset (ROA) berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon. Dalam tabel 4.9 terlihat nilai koefisien Return On Aset (ROA) sebesar 0,517 dengan signifikansi sebesar 0,002 serta t hitung sebesar 3,290. Variabel Return On Aset (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon, karena nilai signifikansi dibawah 0,05 yang mengindikasikan bahwa H2 diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Anggraeni (2015) menunjukkan peningkatan pengungkapan emisi karbon berhubungan positif dengan kinerja operasional perusahaan. Namun Alvatez et.,al (2015) menyatakan variasi emisi karbon tidak mempengaruhi kinerja operasional yang diukur dengan Return on Asset (ROA).

Faktor yang membedakan hasil penelitian tersebut mungkin karena Kinerja operasional yaitu suatu potensi yang dimiliki oleh emiten dalam melakukan pengelolaan terhadap semua kegiatan operasional untuk menciptakan keuntungan pada periode berikutnya (Suta,2007:12). Satu dari beberapa rasio profitabilitas adalah ROA yang dapat dipergunakan untuk menilai kinerja operasional emiten dalam menciptakan laba melalui pemanfaatan total aset perusahaan (Delmas dan Nairn-Birch,2010)

Hipotesis 3 :

H3 menyatakan bahwa variabel Biaya Ekuitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon. Dalam tabel 4.9 terlihat nilai koefisien biaya ekuitas sebesar 0,465 dengan signifikansi sebesar 0,112 serta t hitung sebesar 1,623. Variabel biaya ekuitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon, karena nilai signifikansi diatas 0,05 yang mengindikasikan bahwa H3 ditolak.

Dengan kata lain biaya ekuitas rendah tidak menjamin pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan tersebut rendah pula. Sama halnya dengan Dhaliwal et al., (2011) yang mengemukakan pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan tidak menjadikan rendahnya biaya ekuitas yang dikeluarkan. Faktor yang dapat memberikan pengaruh atas hal ini biasanya disebabkan oleh buruknya kinerja perusahaan terhadap lingkungan tetapi perusahaan tersebut mencoba untuk melakukan pengungkapan emisi karbon lebih banyak demi mempertahankan legitimasi di masyarakat.

Hipotesis 4 :

H4 menyatakan bahwa variabel Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam tabel 4.10 terlihat nilai koefisien Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai t hitung sebesar 9,995. Variabel Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikan dibawah 0,05 yang mengindikasikan bahwa H4 diterima.

Hal ini mungkin disebabkan karena nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Tingginya kesejahteraan para pemilik saham sangat ditentukan oleh tingginya nilai perusahaan. Tingginya harga saham dapat mengakibatkan tingginya nilai perusahaan sehingga akan berimbas pada tingginya harapan atas kesejahteraan para pemilik saham. Kekayaan emiten, para pemilik sekuritas, dan manajemen dapat digambarkan dengan harga pasar dari sekuritas emiten sebagai hasil dari asset management dan penentuan kebijakan dana yang diinvestasikan (Susanti, 2010 dalam Mahendra 2011).

Value of company dapat diketahui melalui harga sekuritas. Pembentukan harga pasar dari saham terjadi saat adanya transaksi jual beli saham sehingga menghasilkan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai aset perusahaan sebenarnya dapat tercermin dari harga pasar saham perusahaan. Berbagai peluang investasi sangat memengaruhi pembentukan berbagai indikator nilai pasar saham dalam menciptakan nilai perusahaan. Sinyal positif akan tercipta dari peluang investasi dari prospek pertumbuhan perusahaan pada periode berikutnya sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Mahendra, 2011).

Hipotesis 5 :

H5 menyatakan bahwa variabel Return On Aset (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam tabel 4.10 terlihat nilai koefisien Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai t hitung sebesar $-0,4345$. Meskipun signifikan karena nilai signifikan dibawah 0,05 namun Variabel Return On Aset (ROA) memiliki pengaruh negatif yang mengindikasikan bahwa H5 ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hobart (2006) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Namun Irwansyah (2002)) menemukan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mungkin disebabkan karena faktor eksternal yang bersifat psikologis, yakni adanya restrukturisasi hutang perusahaan, konflik etnis, dan fluktuasi kurs rupiah terhadap dollar.

Hipotesis 6 :

H6 menyatakan bahwa variabel Biaya ekuitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam tabel 4.10 terlihat nilai koefisien biaya ekuitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta nilai t hitung sebesar $-0,1964$. Variabel biaya ekuitas memiliki pengaruh tidak positif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikan dibawah 0,05 yang mengindikasikan bahwa H6 ditolak.

Hasil ini menunjukkan rendahnya biaya ekuitas rendah akan menjadikan tingginya nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan pendapat Brigham dan Houston (2007). Hal tersebut dikarenakan pihak investor memandang biaya ekuitas bukan sebagai berita menggembirakan atau ancaman terhadap prospek perusahaan di masa depan (Supit H.V, 2015)

Hipotesis 7 :

H7 menyatakan bahwa variabel pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam tabel 4.10 terlihat nilai koefisien pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 serta nilai t hitung sebesar $2,398$. Variabel pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikan dibawah 0,05 yang mengindikasikan bahwa H7 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan bahwa Carbon Emission Disclosure yaitu satu dari beberapa contoh pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan yang dapat dijadikan laporan tambahan sesuai dengan alinea kedua pada PSAK No. 1 (revisi 2009) yang berbunyi Pengungkapan kesadaran perusahaan atas lingkungan terdiri dari strategi perusahaan, tata kelola perusahaan, penggunaan energi, dan intensitas gas rumah kaca di mana hal tersebut sangat berhubungan erat dengan perubahan iklim, dampak, risiko, dan kinerja terhadap target pengurangan emisi GRK.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu bentuk persepsi dari para pemilik modal atas kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Bagi perusahaan, sangatlah penting untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menjadi tujuan utama didirikannya perusahaan tersebut.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah kinerja operasional mendorong perusahaan dalam pengungkapan emisi karbon yang mencerminkan nilai perusahaan. Serta kinerja operasional mampu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Dapat diartikan bahwa perusahaan dengan kinerja operasional yang baik, maka akan berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan tersebut guna meningkatkan nilai perusahaan.

Disisi lain kinerja keuangan responsif terhadap pengungkapan emisi karbon namun memiliki pengaruh yang negatif. Namun kinerja keuangan mampu mendorong meningkatkan nilai suatu perusahaan. Berbeda halnya dengan biaya ekuitas yang tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Namun biaya ekuitas memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Adapun sejumlah keterbatasan yang ada pada riset ini yaitu:

1. Dalam penelitian ini hanya digunakan 3 variabel independen yaitu kinerja keuangan melalui proksi ROE, kinerja operasional melalui ROA dan biaya ekuitas. Pada persamaan 1 menghasilkan adjusted R Square sebesar 17,7%, sehingga ada banyak faktor lain yang tidak digunakan pada penelitian ini sebagai variabel independen yang dapat memengaruhi Carbon Emission Disclosure.

2. Penelitian ini hanya mempergunakan sejumlah faktor internal perusahaan untuk menganalisis tingkat pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan sehingga tidak mempertimbangkan berbagai faktor eksternal yang ada.

REFERENSI

- Alvarez,I.G.,Segura,L.,dan Ferrero,J.m (2015) , Carbon Emission Reducation: The Impact on the Finacial and Operational Performance of International Companies. *Journal of Cleaner Production* Volume 103,149-159
- Anggraeni, Dian Yuni. 2015. Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kinerja Lingkungan, Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Desember 2015, Vol. 12, No. 2, hal 188 – 20
- Bappenas. 2013. Rencana Aksi Nasional Adaptasi Perubahan Iklim (RAN-API). Perubahan Iklim dan Dampaknya di Indonesia. Kementerian PPN/Bappenas. Jakarta.
- Berthelot dan Robert, 2012,Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *Accounting Review* 72,323-349.
- Brecaley et.,al. 2007. Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan.Edisi Kelima Jakarta , Erlangga.
- Burress, D (2005), What Global Emission Regulation Should Corporation Support. *Journal Of Business Ethis* 60,317-339.
- Chen Kelvin, 2017. Pengungkapan Emisi Karbon Sebagai Mekanisme Peningkatan Kinerja Untuk menciptakan Nilai Perusahaan, *Dinamika Akuanatansi Keuangan dan Perbankan*
- Choi.B.B., Lee,D., dan Psaros , J. 2013. An analysis of Australian Company Carbon Emission Disclosures *Pacific Accounting Review* Vol 25 No. 1,58-79
- Delmas,M.A, dan Nairn –Birch,N.S (2010) Is the Tail Wagging the Dog? An Empirical Analysis of Corporate Carbon Footprints and Finacial Performance Working Paper Series. UC Los Angeles UCLA Institute of the Environment and Sustainability.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2011. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guntari, Desianti dan Yunita, Khristina. 2015. Pengungkapan Emisi Karbon: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Universitas Tanjungpura Pontianak*
- Hatakeda, T., Kokubu, K., Kajiwara, T., dan Nishitani, K. 2012. Factors Influencing Corporate Environmental Protection Activities for Greenhouse Gas Emission Reductions: The Relationship BetweenEnvironmental and Financial Performance. *Environ Resource Econ*, 455–481
- Hobart,L.L. 2006. Modeling the Relationship Between Financial Indicators and Company Performance – An empirical study for US listed companies. *Dessertation France: Vienna University of Economics And Business Administration*
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. Standar Akuntansi Keuangan per 1 September 2007. Salemba Empat.Jakarta
- Jannah, R., dan Muid, D. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Carbon Emission Disclosure Pada Perusahaan Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3(2), 2337–3806.
- Kelvin, C., Daromes, F., & Ng, S. 2017. Pengungkapan Emisi Karbon Sebagai Mekanisme Peningkatan Kinerja Untuk Menciptakan Nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 6(1).
- Mahendra, Alfredo DJ, 2011, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Thesis, Program Studi Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Udayana, Denpasar
- Martinez,L.H. 2005. Post Industrial Revolution Human Activity And Climate Change: Why The United States Must Implement Mandatory Limits On Industrial Greenhouse Gas Emissions, *Journal Of Land Use* 20, pp. 407-426
- Peraturan Presiden No. 71 Tahun 2011 mengenai Penyelenggaraan Inventarisasi Gas Rumah Kaca Nasional.
- Peraturan Presiden No. 61 Tahun 2011 mengenai Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca



- Rokmawati, Andewi, Milind Sathye dan Suneeta Sathye. 2015. The Effect of GHG Emission, Environmental Performance, and Social Performance on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 211 (2015) 461 – 470
- Saka, Chika and Tomoki Oshika. 2014. Disclosure Effects, Carbon Emissions And Corporate Value. *Management and policy journal*, Vol.5 No.1, 2014
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM
- Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods for business* Edisi I and 2. Jakarta: Salemba Empat
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Artikel FE Universitas Sumatera Utara.
- Suta, I Putu Gede Ary. 2007. *Kinerja Pasar Perusahaan Publik di Indonesia: Suatu Analisis Reputasi Perusahaan*. Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta
- Tempo.co, 2013, “Laporan Pelaporan Keberlanjutan dan Indonesia”, (<http://www.tempo.co/read/kolom/2013/06/05/735/Pelaporan-Keberlanjutan-dan-Indonesia>). Diakses tanggal 24 September 2019.
- Weinhofer, G. dan Hoffmann, V. H. (2010). *Mitigating Climate Change-How Do Corporate Strategies Differ*. *Business Strategy and the Environment* 19, 77-89.