

Tabir Profitabilitas: Sisi Lain Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, dan Nilai Pasar Sektor Energi

Muhammad Ziyad^{1*}, Amanah Hijriah², Rusliyawati³

^{1,2,3} Universitas Tanjungpura, Indonesia

* E-mail: b1031231036@student.untan.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 10-06-2026

Revision: 18-08-2026

Published: 20-08-2026

DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.544

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menginvestigasi peran pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Mengambil sampel pada industri energi yang terdaftar di BEI, riset ini juga menguji kapasitas profitabilitas dalam memoderasi hubungan kausalitas antarvariabel tersebut. Merujuk pada kriteria sampel penelitian, 9 sampel perusahaan terpilih dengan periode 4 tahun (2021-2024) menghasilkan 36 sampel data. Penelitian ini menggunakan metode *analisis regresi moderasi* (MRA) yang diproses menggunakan aplikasi EViews 14. Sebelum analisis data, dilakukan uji pemilihan model dan model efek tetap dipilih sebagai yang paling sesuai. Uji kelayakan data dilakukan melalui uji asumsi klasik. Hasil penelitian menemukan adanya pengungkapan emisi karbon tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan arah berlawanan, dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor belum mengintegrasikan isu-isu lingkungan ke dalam penilaian nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Sektor Energi

ABSTRACT

This study analyzes the effect of carbon emission disclosure and environmental performance on firm value, moderated by profitability, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024. Using purposive sampling, 9 companies were selected, yielding 36 observations. Data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) via EViews 14, with the Fixed Effect Model selected as the most appropriate approach. The empirical results demonstrate that neither carbon emission disclosure nor environmental performance has a significant direct effect on firm value. Furthermore, profitability significantly moderates the effect of carbon emission disclosure on firm value in the opposite direction (dampening effect), but fails to moderate the effect of environmental performance. These findings indicate that investors in the Indonesian energy sector have not fully integrated environmental sustainability issues into their valuation of firm value.

Acknowledgment

Key word: *Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, Firm Value, Profitability, Energy Sector.*

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

PENDAHULUAN

Pada era pemanasan global saat ini, isu lingkungan telah mendapat perhatian luas dari berbagai kalangan di dunia beberapa tahun terakhir. Di antara upaya internasional untuk menekan perubahan iklim yang terjadi adalah dibentuknya dua perjanjian iklim internasional, yaitu Protokol Kyoto dan *Paris Agreement* (He dkk., 2022). Hal ini memengaruhi bagaimana pasar global mulai menghargai upaya tersebut dimana para investor internasional lebih tertarik dan meningkatkan permintaan akan pelaporan berkualitas tinggi dan mengungkapkan isu lingkungan (Sra dkk., 2022).

Pengungkapan secara sukarela membuat perusahaan memiliki keunggulan kompetitif membuat perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan dipandang memiliki nilai lebih. Pasar dinilai lebih adil, transparan dan memberikan investor pandangan yang lebih luas tentang kinerja perusahaan terkait lingkungan, walaupun menghilangkan keunggulan kompetitif yang ada sebelumnya (Matthews dkk., 2025).

Akuntabilitas perusahaan dalam isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) melalui pelaporan berkala merupakan bentuk perilaku keberlanjutan yang mempunyai korelasi signifikan terhadap keberlangsungan jangka panjang perusahaan itu sendiri (Mahmood dkk., 2025). Perusahaan dapat secara proaktif menyebar informasi ESG mereka, terutama jika terdapat kewajiban untuk melakukan pengungkapan data emisi Gas Rumah Kaca (GRK) sebagai upaya untuk menjaring lebih banyak investor (Kim & Kim, 2024). Salah satu negara dengan perusahaan yang melakukan penyebaran informasi ESG yaitu Mesir (Aboud & Diab, 2018). Kinerja ESG berperan dalam memitigasi risiko non-keuangan melalui reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan (Brighi, 2025). Nilai perusahaan tidak lagi dilihat hanya dari kinerja keuangan perusahaan, namun bagaimana perusahaan transparan terhadap praktik lingkungan dan menerapkan praktik keberlanjutan juga menjadi tolak ukur investor.

Tiga kerangka berpikir, legitimasi, sinyal, dan pemangku kepentingan secara konsisten mampu memayungi keterkaitan antara nilai perusahaan dengan performa serta pengungkapan emisi karbon. Teori legitimasi mendasari urgensi entitas bisnis melakukan publikasi hijau demi mempertahankan eksistensi dan penerimaan publik. Penelitian oleh Ramadhan, Rani dan Wahyuni (2023) menjelaskan bahwa pengungkapan emisi karbon membantu perusahaan membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan. Sementara itu, dalam konteks teori sinyal, pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan menjadi sinyal positif kepada pasar. Para penanam modal diharapkan dapat mengkaji serta mempertimbangkan sentimen positif yang dipancarkan melalui informasi perusahaan sebelum memformu-

lasikan keputusan strategis (Kurnia dkk., 2020). Berdasarkan konsep pemangku kepentingan, perusahaan mengungkapkan emisi karbon dan kinerja lingkungan karena ada hubungan yang harus dipenuhi dengan semua pihak yang berkepentingan (Kurnia dkk., 2021).

Penelitian ini berfokus pada industri yang menjalankan kegiatan di sektor energi. Perbedaan karakteristik sektor industri memengaruhi praktik pelaporan lingkungan perusahaan (Widagdo dkk., 2023). Salah satu contoh kuat terkait hal ini adalah industri pertambangan yang menghadapi tekanan yang meningkat untuk melakukan pengungkapan upaya perusahaan dalam mengurangi jejak karbon (Kurniawan dkk., 2024). Pemilihan sektor energi didasarkan pada tingginya emisi yang dikeluarkan dari kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan data dari *Forest Degradation Management Agency* (BP REDD), perusahaan sektor energi berkontribusi dalam pelepasan 40% dari 2.950 milyar ton emisi karbon yang dilepaskan di Indonesia (Hardiyansah dkk., 2021). Dengan demikian, pengungkapan emisi karbon pada sektor ini memerlukan perhatian luas.



Grafik 1. Perkembangan Nilai Perusahaan Sektor Energi Periode 2021-2024

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Urgensi penelitian ini dapat dilihat dari dinamika nilai perusahaan sektor energi yang diprosikan melalui rasio Tobin's Q menyajikan tren yang cenderung berfluktuasi sepanjang 2021 sebesar 1,701 hingga 2024 sebesar 1,742, sebagaimana diilustrasikan pada Grafik 1. Ketidakstabilan pola tersebut memperlihatkan bahwa kinerja valuasi perusahaan di sektor energi belum mencapai tahap perkembangan yang konsisten selama periode pengamatan. Fenomena ini krusial untuk diteliti lebih dalam mengingat dalam kurun waktu yang sama, desakan pasar terhadap transparansi emisi karbon serta efektivitas pengelolaan lingkungan sedang berada pada puncaknya. Kesenjangan tersebut memicu urgensi teoretis mengenai seberapa jauh keterbukaan emisi karbon dan kinerja lingkungan benar-benar diinternalisasi oleh pasar dalam mengonstruksi nilai perusahaan (Hardiyansah dkk., 2021; Kurnia dkk., 2021; Kurniawan dkk., 2024).

Di samping keterbukaan informasi emisi karbon, rapor lingkungan korporasi turut memegang peranan krusial dalam memengaruhi nilai perusahaan. Menguatnya desakan publik akan transparansi memaksa dunia usaha untuk menempatkan tata kelola hijau sebagai prioritas strategis. Di ranah domestik, standarisasi dan evaluasi terhadap komitmen ekologis ini diwadahi melalui mekanisme Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) (Anggraeni, 2015). Konsekuensinya, entitas bisnis yang berhasil menorehkan performa lingkungan yang impresif dalam penilaian tersebut berpotensi besar memanen respons yang optimis dari kalangan investor (Fauzi, 2022).

Landasan utama dilaksanakannya studi ini adalah untuk menjembatani pertentangan empiris terkait bagaimana kebijakan hijau memengaruhi valuasi pasar. Merujuk pada Fransiska, Hijriah dan Astarani (2024). Inkonsistensi tersebut melahirkan ruang perdebatan yang luas. Kebijakan pengungkapan emisi, misalnya, memicu dampak yang berbeda secara geografis; bernilai positif di Indonesia namun tidak signifikan di Australia (Kurnia, Nur dan Putra, 2021). Penelitian oleh Ramadhan, Rani dan Wahyuni (2023) menjelaskan mengenai pengungkapan emisi karbon yang tidak memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian lainnya menunjukkan hasil bahwa pengungkapan emisi karbon menaikkan nilai perusahaan (Lee dkk., 2021). Khanifah dkk. (2020) mengatakan di dalam penelitian bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengintegrasian profitabilitas sebagai variabel pengintervensi (moderasi) didasarkan pada peranannya sebagai tolok ukur keberhasilan finansial. Aspek ini menyajikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan berbagai aktivitas bisnis guna menghasilkan laba bersih (Fatima dkk., 2023). Hasil perolehan laba yang tinggi menjadi katalis dalam mengeskalisasi kemakmuran pemegang saham, sebuah mekanisme yang konsisten dengan teori sinyal. Dalam konteks ini, profitabilitas berfungsi sebagai pasokan informasi positif terkait prospek bisnis, sehingga memicu apresiasi kepercayaan dari kalangan investor yang secara simultan mendorong kenaikan nilai perusahaan (Akhmadi & Januarsari, 2021). Oleh karena itu, profitabilitas bisa mempengaruhi bagaimana pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Lebih lanjut, ada atau tidaknya pengungkapan emisi karbon belum tentu menentukan nilai suatu perusahaan. Kualitas pengungkapan informasi karbon juga dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan (Huang dkk., 2025). Hal lainnya yang diperhatikan adalah pengungkapan informasi karbon berpotensi meningkatkan risiko praktik *greenwashing* perusahaan (Zhang dkk., 2025). Choi, Han dan Lee (2020) dalam penelitiannya berbasis data perusahaan Korea mengatakan bahwa hanya segelintir matriks kinerja lingkungan yang memperlihatkan keterkaitan dengan nilai perusahaan, sementara indikator lainnya cenderung diabaikan oleh pasar. Meski terjadi pembatasan relevansi di tingkat mikro, pengujian secara menyeluruh mengonfirmasi bahwa kinerja lingkungan dalam skala makro memiliki pengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini hadir untuk menjawab perbedaan-perbedaan dari penelitian terdahulu khususnya perusahaan sektor energi di Indonesia. Industri ini menghasilkan intensitas karbon yang tinggi sehingga perusahaan-perusahaan mendapat tekanan dari investor untuk melakukan peningkatan dalam mengungkap jejak karbon mereka serta mengurangi emisi gas rumah kaca dengan berinvestasi dalam proyek energi terbarukan (Choi dkk., 2020). Penelitian ini penting dikarenakan tidak hanya melihat nilai perusahaan dari sisi keuangan, namun juga sebagai kontribusi terhadap target pembangunan berkelanjutan Indonesia (Buniarto dkk., 2026).

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal dipilih dalam penelitian ini guna menguji interaksi sebab-akibat antarvariabel yang diteliti. Secara spesifik, riset ini mengalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon (X1) dan kinerja lingkungan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y), dengan menempatkan profitabilitas (Z) untuk menguji efek moderasi di dalam model (Kurnia dkk., 2021; Matthews dkk., 2025). Data yang digunakan merupakan jenis data sekunder yang diekstraksi dari laporan tahunan (*annual report*) serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*) emiten sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun rentang waktu pengamatan mencakup periode tahun 2021 hingga 2024, di mana segenap korporasi energi yang aktif melantai di bursa tersebut ditetapkan sebagai populasi sasaran. Sampel pada penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* (Kurnia dkk., 2020).

Analisis data dalam studi ini diestimasi menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA), sejalan dengan penempatan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi dalam model struktural. Rangkaian pengujian empiris mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta evaluasi kelayakan model (*goodness of fit*), yang keseluruhannya dieksekusi memanfaatkan perangkat lunak EViews.

Hasil

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X2	X1	Y	Z
Mean	3,709	0,837	1,289	0,144
Maksimum	5,000	1,000	4,572	0,616
Minimum	3,000	0,428	0,732	0,006
Std. Dev.	0,619	0,177	0,805	0,148
Observations	36	36	36	36

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Karakteristik data pada Tabel 1 memperlihatkan bahwa rata-rata capaian Tobin's Q selaku proksi nilai perusahaan berada pada level 1,289. Fluktuasi nilai ini bergerak dari batas minimum sebesar 0,732 hingga batas maksimum sebesar 4,572, disertai dengan tingkat volatilitas antar-emiten sebesar 0,805 yang tecermin dari nilai standar deviasinya. Di sisi lain, praktik diseminasi informasi emisi karbon oleh perusahaan sampel menduduki rata-rata skor sebesar 0,837. Angka ini menunjukkan 83,7% dari total indikator telah diungkapkan perusahaan. Kinerja lingkungan menunjukkan rata-rata 3,709 dengan nilai minimum 3 dan maksimum 5, cukup baik menurut kriteria peringkat yang digunakan. Rata-rata profitabilitas perusahaan adalah 0,144. Rentang data yaitu terendah sebesar 0,006 dan tertinggi 0,616.

Uji Pemilihan Model Data Panel

Tabel 2. Uji Chow

Effect Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	10,419	0,000
Chi Square	53,932	0,000

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Guna mengevaluasi spesifikasi model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel, prosedur uji Chow diaplikasikan dalam tahapan ini. Berdasarkan hasil pengujian, probabilitas *Cross-Section F* menembus angka 0,000, yang mengindikasikan signifikansi kuat karena berada di bawah alfa 5% (0,05). Hasil uji ini memberikan konfirmasi statistik bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang jauh lebih reliabel dan tepat untuk diadopsi.

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41,075	3	0,000

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Tahapan berikutnya untuk menentukan spesifikasi model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) diselesaikan melalui pengujian Hausman. Output statistik pada tabel menyajikan angka signifikansi (*p-value*) *Cross-section random* sebesar 0,000, yang nilainya berada jauh di bawah ambang batas alfa 5% (0,05). Atas dasar penolakan hipotesis nol tersebut, analisis ini mengonfirmasi bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling efisien dan valid untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	X1	X2	Z
X1	1,000	-0,213	0,117
X2	-0,213	1,000	0,097
Z	0,117	0,097	1,000

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Melalui estimasi matriks korelasi dalam uji multikolinearitas, seluruh nilai korelasi antarvariabel independen terbukti berada jauh di bawah ambang batas kritis 0,80. Koefisien korelasi tertinggi hanya terekam pada interaksi antara X1 dan X2 yaitu sebesar -0,213. Indikasi statistik ini memberikan konfirmasi kuat bahwa model regresi dalam penelitian ini telah sepenuhnya terbebas dari masalah multikolinearitas..

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Glejser

Variabel	Prob.
X1	0,402
X2	0,257
Z	0,841
X1Z	0,931
X2Z	0,631

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Uji asumsi klasik heteroskedastisitas dalam penelitian ini dievaluasi dengan menerapkan metode Glejser. Berdasarkan hasil estimasi, segenap variabel independen, pemoderasi, hingga komponen interaksinya secara konsisten mencatatkan nilai signifikansi yang berada di atas ambang batas 0,05. Temuan statistik ini memberikan bukti kuat bahwa model regresi yang dibangun telah terbebas dari bias heteroskedastisitas, yang berarti varians residual dari model bersifat homogen.

Analisis Regresi Moderasi

Tabel 6. Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Coefficient	Prob.	Conclusion
Constant	0,256	0,803	-
CED	0,459	0,604	Tidak signifikan
KL	0,163	0,469	Tidak signifikan
Profitabilitas	16,148	0,006	Signifikan positif
X1Z	-7,899	0,002	Signifikan
X2Z	-2,410	0,086	Tidak signifikan

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan proses pengerjaan Analisis Regresi Moderasi yang dilakukan melalui aplikasi EViews 14 ditampilkan pada tabel 8. Dengan demikian, model regresi moderasi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,256 + 0,459X_1 + 0,163X_2 + 16,148Z - 7,899X_1Z - 2,410X_2Z + e$$

Berdasarkan rumus tersebut, nilai α adalah 0,256 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen dan interaksinya nol, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0,256.

Uji F

Tabel 7. Uji F

Model	F-statistic	Prob(F-statistic)
Model MRA	28,633	0,000

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Hasil uji signifikansi simultan (Uji F) menghasilkan nilai F-statistik sebesar 28,633 dengan p-value sebesar 0,000. Capaian probabilitas yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ini menjadi bukti kuat bahwa model MRA yang diajukan memiliki derajat kelayakan (goodness of fit) yang prima untuk interpretasi lebih lanjut Implikasi dari temuan empiris ini juga menegaskan bahwa variabel pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, serta profitabilitas secara simultan memberikan kontribusi pengaruh yang nyata terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji T)

Analisis parsial atas data Tabel 8 membuktikan bahwa H1 dan H2 ditolak karena nilai signifikansi variabel Pengungkapan Emisi Karbon (X1) sebesar 0,604 dan Kinerja Lingkungan (X2) sebesar 0,469 berada di atas kriteria 0,05. Namun, pengujian terhadap konstruk interaksi MRA memberikan output berbeda. Variabel interaksi X1Z memiliki koefisien -7,899 dengan signifikansi 0,002, sehingga H3 sukses diterima. Artinya, profitabilitas (Z) bertindak sebagai negative moderator pada pengaruh pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan. Terakhir, hipotesis keempat (H4) dinyatakan ditolak karena koefisien interaksi X2Z sebesar -2,410 terbukti tidak signifikan pada tingkat probabilitas 0,086 ($> 0,05$).

Koefisien Determinasi

Tabel 8. Koefisien Determinasi

R-Square	Adjusted R-Square
0,944	0,911

Sumber: EViews 14, data diolah peneliti, 2026

Nilai Adjusted R-Square sebesar 0,911 mengindikasikan bahwa sebesar 91,10% variabilitas pada nilai perusahaan berhasil dideskripsikan secara simultan oleh variabel independen dan variabel pemoderasi di dalam model. Sementara itu, porsi minoritas sisanya, yaitu sebesar 8,90%, diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar pemodelan regresi yang diestimasi dalam riset ini.

PEMBAHASAN

Hubungan antara Pengungkapan Emisi Karbon dan Nilai Perusahaan

Pengujian secara mandiri menunjukkan bahwa kuantitas pengungkapan emisi karbon tidak serta-merta mengintervensi fluktuasi nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa para pelaku pasar modal di sektor energi sepanjang periode 2021–2024 belum menempatkan transparansi isu ekologis sebagai determinan utama dalam kalkulasi investasi mereka. Alih-alih dipandang sebagai instrumen penciptaan nilai jangka panjang, publikasi jejak karbon justru dipersepsikan negatif sebagai komponen biaya tambahan yang berpotensi menggerus efisiensi modal. Akibatnya, komitmen hijau tersebut gagal menstimulasi sentimen positif yang mampu mendongkrak nilai perusahaan di bursa (Kurnia dkk., 2021).

Hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini mengonfirmasi bahwa peringkat PROPER bukan merupakan sinyal utama yang dipertimbangkan oleh investor. Konsisten dengan studi Kurniawan, Aryani dan Setiawan (2024) pada sektor tambang, kinerja berbasis lingkungan tidak memperlihatkan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan cenderung berkorelasi negatif. Pola ini mengindikasikan bahwa aktivitas pelestarian lingkungan masih diperlakukan sebagai komponen biaya operasional yang menekan profitabilitas entitas bisnis (Fauzi, 2022).

Hubungan antara Pengungkapan Emisi Karbon, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan mengungkapkan emisi karbon untuk mendapatkan legitimasi dari investor dan masyarakat. Namun, hasil penelitian menunjukkan hasil adanya konsekuensi timbal balik. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menyebabkan investor mengharapkan laba dialokasikan pada operasional daripada digunakan pada program lingkungan. Dengan demikian, kapabilitas perusahaan dalam mencetak laba bersih pada hakikatnya bertindak sebagai salah satu determinan utama yang mengonstruksikan tinggi rendahnya valuasi entitas di mata investor (Alghifari dkk., 2022; Fatima dkk., 2023; Kurnia dkk., 2021).

Hubungan antara Kinerja Lingkungan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan

Merujuk pada premis teori sinyal, publikasi rekam jejak ekologis di dalam laporan keberlanjutan idealnya direspons sebagai afirmasi positif oleh para pelaku pasar modal. Kendati demikian, temuan

empiris dalam studi ini justru membuktikan bahwa tingkat profitabilitas korporasi gagal mengamplifikasi atau memperkuat daya tawar sinyal hijau tersebut di mata para investor. Investor menganggap bahwa profitabilitas yang tinggi dan disertai dengan kinerja lingkungan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalokasikan laba untuk program lingkungan (Kurniawan dkk., 2024). Profitabilitas sekali lagi menjadi faktor yang sangat kuat secara mandiri tetapi memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan faktor non-keuangan (Alghifari dkk., 2022; Fatima dkk., 2023).

SIMPULAN

Berdasarkan serangkaian uji regresi moderasi, penelitian ini merangkum beberapa konklusi penting. Secara parsial, pengungkapan emisi karbon serta capaian kinerja lingkungan (PROPER) terbukti tidak memicu respons signifikan dari investor sektor energi, yang menandakan kedua aspek tersebut belum menjadi instrumen evaluasi utama dalam keputusan investasi. Namun, dinamika unik muncul ketika melibatkan variabel moderasi: profitabilitas justru memperlemah (berarah negatif) kontribusi pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan. Pasar cenderung mengasumsikan sinergi antara laba melimpah dan keterbukaan emisi yang masif sebagai bentuk inefisiensi alokasi anggaran operasional. Di sisi lain, interaksi profitabilitas pada hubungan kinerja lingkungan dan nilai perusahaan tidak terkonfirmasi, menunjukkan bahwa tingginya perolehan laba tidak serta-merta mengubah sentimen dasar investor terhadap rapor hijau korporasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and Firm Value: Does Dividend Policy Matter for Indonesian Sustainable and Responsible Investment (SRI)-KEHATI Listed Firms? *Economies*, 9(4), 163. <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital structure, profitability, hedging policy, firm size, and firm value: Mediation and moderation analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(5), 789–801. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i5.1063>
- Anggraeni, D. Y. (2015). Pengungkapan emisi gas rumah kaca, kinerja lingkungan, dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 12(2), 188–209. <https://doi.org/10.21002/jaki.2015.11>
- Brighi, P. (2025). *Firm value and risk: How relevant are ESG factors and ESG controversies?*
- Buniarto, E. A., Sayidah, N., Ferriswara, D., Augustinah, F., & Mustofa, A. (2026). Investigating the effect of environmental performance and corporate characteristics on the achievement of SDGs and enhancement of firm value. *Economics and Environment*, 95(4), 1100.

<https://doi.org/10.34659/eis.2025.95.4.1100>

- Choi, H., Han, I., & Lee, J. (2020). Value Relevance of Corporate Environmental Performance: A Comprehensive Analysis of Performance Indicators Using Korean Data. *Sustainability*, 12(17), 7209. <https://doi.org/10.3390/su12177209>
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(5), 1515–1521. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180522>
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Fransiska, H., Hijriah, A., & Astarani, J. (2024). Do CSR, GCG, cash holding, and firm size truly elevate firm value in the Indonesian basic and chemical industry? *South Asian Research Journal of Business and Management*, 6(04), 151–161. <https://doi.org/10.36346/sarjbm.2024.v06i04.003>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO1.123>
- He, R., Luo, L., Shamsuddin, A., & Tang, Q. (2022). Corporate carbon accounting: A literature review of carbon accounting research from the Kyoto Protocol to the Paris Agreement. *Accounting & Finance*, 62(1), 261–298. <https://doi.org/10.1111/acfi.12789>
- Huang, L., Ji, X., Niu, T., & Ou, W. (2025). The Impact of Carbon Information Disclosure Quality on Enterprise Value: Evidence from Chinese Listed Companies. *Sustainability*, 17(2), 402. <https://doi.org/10.3390/su17020402>
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental Performance and Firm Value: Testing the Role of Firm Reputation in Emerging Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.8490>
- Kim, S., & Kim, K. (2024). The compounding effect of mandatory GHG emissions disclosure and voluntary ESG disclosure on firm value in Korea. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 31(5), 378–391. <https://doi.org/10.1108/JABES-12-2023-0519>
- Kurnia, P., Darlis, E., & Putra, A. A. (2020). Carbon emission disclosure, good corporate governance, financial performance, and firm value. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223–231. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.223>
- Kurnia, P., Nur, D. P. E., & Putra, A. A. (2021). Carbon Emission Disclosure and Firm Value: A Study of Manufacturing Firms in Indonesia and Australia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 83–87. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.10730>
- Kurniawan, R. R., Aryani, Y. A., & Setiawan, D. (2024). VALUE RELEVANCE OF CARBON EMISSION DISCLOSURE AND ENVIRONMENTAL PERFORMANCE FOR INVESTOR: EVIDENCE FROM MINING INDUSTRY IN INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan*

Kewirausahaan, 13(2), 265–276. <https://doi.org/10.26418/jebik.v13i2.80360>

- Lee, J., Kim, S., & Kim, E. (2021). Voluntary Disclosure of Carbon Emissions and Sustainable Existence of Firms: With a Focus on Human Resources of Internal Control System. *Sustainability*, 13(17), 9955. <https://doi.org/10.3390/su13179955>
- Mahmood, A., Mehmood, A., & Terzani, S. (2025). *The effect of ESG disclosure on firm value in the European context*.
- Matthews, L., Gerged, A. M., & Elheddad, M. (2025). Carbon disclosure, greenhouse gas emissions and market value of FTSE 350 firms – evidence from voluntary carbon disclosers versus non-disclosers. *Accounting Forum*, 49(4), 778–802. <https://doi.org/10.1080/01559982.2024.2377470>
- Ramadhan, P., Rani, P., & Wahyuni, E. S. (2023). Disclosure of Carbon Emissions, Covid-19, Green Innovations, Financial Performance, and Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 1–16. <https://doi.org/10.9744/jak.25.1.1-16>
- Sra, J. K., Booth, A. L., & Cox, R. A. K. (2022). Voluntary carbon information disclosures, corporate-level environmental sustainability efforts, and market value. *Green Finance*, 4(2), 179–206. <https://doi.org/10.3934/GF.2022009>
- Widagdo, A. K., Ika, S. R., Neni, M. F., Hasthoro, H. A., & Widiawati. (2023). Does carbon emission disclosure and environmental performance increase firm value? Evidence from highly emitted industry in Indonesia. *E3S Web of Conferences*, 467, 04002. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202346704002>
- Zhang, Z. M., Zheng, L., & Liu, Y. (2025). How does carbon emission trading affect the risk of enterprises' greenwashing? *International Journal of Climate Change Strategies and Management*.