

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Spence (1973), teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan berupaya mengirimkan sinyal tertentu kepada pihak luar, khususnya investor, untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Melalui penyampaian sinyal yang tepat, seperti informasi keuangan, kebijakan perusahaan, atau pengungkapan kinerja lingkungan, perusahaan berusaha menunjukkan kondisi internal dan prospek masa depannya agar dapat dinilai secara objektif oleh pasar.

Informasi keuangan dan nonkeuangan, seperti profitabilitas dan pengungkapan emisi karbon, dapat berfungsi sebagai alat komunikasi strategis bagi perusahaan dalam menyampaikan pesan kepada investor. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal keuangan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dan mengelola sumber daya secara efisien, sedangkan pengungkapan karbon yang baik (*carbon disclosure*) menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko lingkungan. Kedua sinyal ini berpotensi meningkatkan kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan di pasar (Asmara & Najihah, 2025).

Sementara itu Menurut Jin et al., (2025), menegaskan bahwa transparansi pengungkapan karbon merupakan sarana penting dalam memperkuat kredibilitas perusahaan. Pengungkapan yang terbuka dan

informatif tidak hanya mengurangi ketidakpastian di kalangan investor, tetapi juga menjadi sinyal positif mengenai tata kelola yang baik, strategi berkelanjutan, serta kemampuan perusahaan menghadapi risiko pasar. Dengan demikian, teori sinyal menjelaskan bahwa kualitas *carbon disclosure* dan profitabilitas berperan sebagai sinyal utama yang memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan risiko pasar dapat memoderasi kekuatan sinyal tersebut dalam membentuk persepsi investor terhadap kinerja dan reputasi perusahaan.

2.1.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi pertama kali diperkenalkan secara komprehensif oleh Suchman (1995), yang menjelaskan bahwa legitimasi merupakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan suatu entitas dianggap pantas dan sesuai dengan sistem nilai, norma, serta kepercayaan sosial yang berlaku. Dalam konteks penelitian ini, teori legitimasi berkaitan dengan variabel *carbon disclosure*, karena pengungkapan emisi karbon merupakan cara perusahaan menunjukkan tanggung jawab lingkungan dan kepatuhan terhadap regulasi.

Melalui *carbon disclosure*, perusahaan berusaha mempertahankan citra positif dan memperoleh kepercayaan dari masyarakat serta investor. Hal ini penting untuk menjaga reputasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Gunawan & Berliyanda (2024) serta Sabil et al., (2024) dan juga menunjukkan bahwa perusahaan mengungkapkan emisi karbon untuk memperoleh legitimasi publik dan memperkuat posisi di pasar. Dengan demikian, teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan karbon dilakukan

bukan hanya sebagai sinyal bagi investor, tetapi juga sebagai upaya memperoleh dukungan sosial dan keberlanjutan jangka panjang.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolok ukur utama kinerja yang mencerminkan sejauh mana perusahaan dihargai oleh pasar dan para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan dan menjaga keberlanjutan bisnis. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Suripto et al., 2024). Dalam berbagai penelitian terdahulu, nilai perusahaan umumnya diukur dengan dua indikator utama, yaitu *Price to Book Value (PBV)* dan *Tobin's Q*.

1. *Tobin's Q* mengukur sejauh mana nilai pasar perusahaan melebihi atau di bawah nilai buku asetnya. Rumusnya dinyatakan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Tobin's Q yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik (Marini & Vinola Herawaty, 2024).

2. *Price to Book Value (PBV)* digunakan untuk melihat perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Semakin tinggi rasio PBV, semakin baik persepsi pasar terhadap nilai ekuitas perusahaan (Ida Ayu Kade Pradnyawati & Desak Nyoman Sri Werastuti, 2024). Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV.

Dalam konteks teori sinyal, nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar merespons informasi yang disampaikan oleh manajemen. Pengungkapan karbon yang berkualitas dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berkomitmen terhadap praktik keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Ketika sinyal tersebut diterima positif oleh pasar, kepercayaan investor meningkat, yang pada akhirnya tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan sektor subsektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2.1.4 Kualitas *Carbon Disclosure*

Carbon disclosure merujuk pada tingkat keterbukaan perusahaan dalam melaporkan informasi terkait emisi karbon dan upaya pengelolaan dampak lingkungan, yang dipengaruhi oleh kesadaran dan persepsi eksekutif perusahaan terhadap isu lingkungan (Zhou et al., 2025).

Menurut Suripto et al., (2024) *carbon disclosure* yang berkualitas tinggi menunjukkan kesadaran manajemen dalam mengelola risiko lingkungan dan memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sementara itu, Pratiwi et al., (2021) menyatakan bahwa pengukuran *carbon disclosure* umumnya menggunakan *Carbon Disclosure Index* (CDI), yang dikembangkan berdasarkan pedoman *Carbon Disclosure Project* (CDP).

Dalam berbagai penelitian terdahulu, carbon disclosure diukur menggunakan beberapa pendekatan untuk menilai tingkat transparansi dan kualitas pengungkapan perusahaan antara lain:

1. *Carbon Disclosure Index (CDI)*

CDI dikembangkan berdasarkan pedoman Carbon Disclosure Project (CDP) dan terdiri atas 18 item pengungkapan yang dikategorikan dalam lima area utama, yaitu risiko iklim, emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, pengurangan emisi, dan pertanggungjawaban emisi. Setiap item diberi skor 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak, kemudian dihitung menggunakan rumus berikut:

$$CDI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{18 \text{ item indikator yang seharusnya diungkapkan}} \times 100\%$$

Rumus tersebut digunakan pula oleh Dewi (2024) serta Rahayu dan Indah (2024) dalam penelitian mereka untuk menilai tingkat transparansi dan kualitas pengungkapan karbon yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi nilai CDI, semakin baik kualitas pengungkapan karbon perusahaan, yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola lingkungan yang bertanggung jawab. Berdasarkan Choi et al., (2013) yang dikutip dari jurnal Dewi (2024) berikut 18 item utama dalam pengungkapan yang dikategorikan dalam lima area utama:

a. Risiko Iklim

1. Pengungkapan risiko dan peluang terkait perubahan iklim perusahaan.
2. Dampak perubahan iklim terhadap operasi dan kinerja keuangan.
3. Strategi perusahaan untuk mengelola risiko iklim.

4. Integrasi isu perusahaan iklim kedalam strategi bisnis perusahaan.
- b. Emisi Gas Rumah Kaca
1. Pengungkapan total emisi karbon langsung (*scope 1*).
 2. Pengungkapan total emisi karbon tidak langsung (*scope 2*).
 3. Pengungkapan emisi lain dalam rantai pasok (*scope 3*).
 4. Tren/ perbandingan emisi antar periode
- c. Konsumsi Energi
1. Pengungkapan total konsumsi energi perusahaan.
 2. Pengungkapan energi terbarukan/ sumber energi alternatif.
 3. Kebijakan efisiensi energi dan penggunaan teknologi lingkungan.
- d. Pengungkapan Emisi Karbon
1. Target pengurangan emisi karbon jangka panjang dan pendek.
 2. Program/ inisiatif yang dilakukan untuk menurunkan emisi karbon.
 3. Hasil/ capaian dari program pengurangan emisi.
- e. Pertanggungjawaban Emisi
1. Penetapan tanggungjawab manajemen atas isu perubahan iklim.
 2. Keterlibatan dewan direksi/ komite lingkungan dalam pengawasan isi emisi.
 3. Pengungkapan kebijakan lingkungan perusahaan secara keseluruhan.
 4. Partisipasi perusahaan dalam inisiatif/ laporan eksternal seperti CDP/GRI.

Dalam penelitian ini untuk mengukur kualitas *carbon disclosure* menggunakan *carbon disclosure index* (CDI)

2. GRI 305 (*Global Reporting Initiative 305*)

Pengungkapan emisi karbon juga dapat diukur menggunakan GRI 305, yaitu standar internasional yang menyediakan pedoman untuk melaporkan emisi gas rumah kaca secara sistematis, meliputi *Scope 1*, *Scope 2*, dan *Scope 3*, serta indikator tambahan seperti intensitas emisi dan pengurangan emisi. GRI 305 mencakup beberapa indikator yang biasanya disajikan dalam tabel:

Tabel 2.1 *Global Reporting Initiative*

No	GRI 305	Ruang Lingkup
1	305-1	Emisi GRK (<i>Scope 1</i>) langsung
2	305-2	Emisi GRK (<i>Scope 2</i>) tidak langsung
3	305-3	Emisi GRK (<i>Scope 3</i>) tidak langsung lainnya
4	305-4	Intensitas Emisi
5	305-5	Pengurangan Emisi
6	305-6	Emisi Zat perusak ozon (ODS)
7	305-7	Nitrogen Oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara lainnya

Sumber: Dikutip dari Jurnal Budiman et al., (2024)

Data ini biasanya dilaporkan dalam satuan ton CO₂e atau satuan relevan lainnya, sehingga memungkinkan penilaian pengungkapan karbon yang lebih rinci dibandingkan skor 0/1 pada CDI. Indikator GRI 305 ini digunakan dalam penelitian Budiman et al., (2024) untuk menilai tingkat pengungkapan emisi karbon perusahaan, sehingga memungkinkan analisis

komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tata kelola lingkungan secara lebih terukur.

Dalam teori sinyal, semakin lengkap dan transparan pengungkapan yang dilakukan, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Rasio ini mencerminkan sejauh mana manajemen mampu mengelola aset dan modal untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Menurut Azzukhruf & Soesetio (2025), profitabilitas merupakan salah satu indikator penting yang menentukan kinerja keuangan perusahaan dan menjadi dasar penilaian investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola operasi serta menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan menciptakan nilai dan mempertahankan pertumbuhan di masa mendatang.

Dalam berbagai penelitian terdahulu, profitabilitas diukur menggunakan beberapa rasio keuangan, dengan yang paling umum adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

1. *Return on Equity* (ROE) menggambarkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dari modal yang mereka tanamkan, dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini digunakan oleh Marini & Vinola Herawaty (2024) untuk menilai efektivitas manajemen dalam memanfaatkan modal sendiri guna menghasilkan keuntungan.

2. *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari setiap rupiah penjualan yang diperoleh, yang dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Menurut Herawati et al., (2018), semakin tinggi rasio NPM, semakin efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya dan meningkatkan pendapatan bersih.

3. *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk menilai sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Indikator ini digunakan oleh penelitian Suropto et al., (2024) dan Dewi & Budiadnyani, (2024) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas menggunakan ROA.

2.1.6 Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan bentuk risiko sistematis yang muncul akibat perubahan kondisi ekonomi makro seperti fluktuasi suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta sentimen pasar secara keseluruhan. Risiko ini tidak dapat

dihindari melalui diversifikasi karena berdampak pada seluruh perusahaan di pasar. Dalam penelitian ini, risiko pasar berfungsi sebagai variabel moderasi yang diharapkan memengaruhi hubungan antara kualitas *carbon disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Düsterhöft et al., (2023), pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan berperan penting dalam menekan ketidakpastian pasar dan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa risiko pasar dapat memengaruhi bagaimana investor menafsirkan sinyal yang dikirim melalui pengungkapan informasi perusahaan.

Selain itu, Ismail & Obiedallah (2022) menemukan bahwa kualitas pengungkapan risiko naratif dapat memoderasi hubungan antara kinerja perusahaan dan biaya modal. Hal ini menunjukkan bahwa faktor risiko pasar berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel keuangan terhadap penilaian pasar.

Dalam berbagai penelitian terdahulu, risiko pasar diukur menggunakan beberapa indikator, yang paling umum adalah Beta (β) dan volatilitas return.

1. Volatilitas Return menggambarkan fluktuasi return saham selama periode tertentu dan dihitung dengan rumus standar deviasi:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)^2}{n - 1}}$$

Indikator ini digunakan oleh Vuong et al. (2024) dalam penelitiannya untuk menganalisis dampak volatilitas return terhadap kondisi keuangan perusahaan dan risiko sistematis di pasar saham.

2. Beta (β) digunakan untuk mengukur sensitivitas return saham perusahaan terhadap return pasar secara keseluruhan, dihitung dengan rumus:

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

indikator ini digunakan oleh Nguyen & Tran (2024) untuk menilai risiko sistematis perusahaan dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, dimana $\beta > 1$ menunjukkan saham lebih volatil dibanding pasar, $\beta = 1$ bergerak sejalan dengan pasar, dan $\beta < 1$ kurang volatil. Dalam penelitian ini untuk mengukur risiko pasar yaitu menggunakan Beta (β).

Dengan demikian, dalam konteks penelitian ini, risiko pasar dianggap sebagai elemen penting yang menentukan efektivitas sinyal dari pengungkapan karbon dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun), Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Suripto, Fina, Rahma Maulidia & Ira Grania Mustika (2024) <i>The Effect of Green Accounting, Carbon Emission Disclosure and Profitability on Company Value</i>	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: <i>Green Accounting</i> X2: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X3: Profitabilitas	<i>Green accounting</i> dan <i>carbon emission disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan.
2.	Budiman, Yadiati, Hasyir (2024) Pengungkapan Emisi Karbon, Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Pengungkapan Emisi Karbon X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas	Pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan, sedangkan profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Shafa Mutiara Diva & Triyono (2025) Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X2: Ukuran Perusahaan, X3: Profitabilitas X4: <i>Leverage</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; variabel lainnya tidak signifikan.
4.	Marini & Herawaty (2024) Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, <i>Eco-Efficiency</i> , dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X2: <i>Eco-Efficiency</i> X3: Pertumbuhan penjualan Moderasi Z: Profitabilitas	<i>Eco-efficiency</i> berpengaruh positif signifikan, pengungkapan emisi karbon dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan.
5.	Bing Zhou, Linfeng Zhang & Fan Yu (2025)	Dependen <i>Carbon Disclosure</i> Independen	Persepsi hijau eksekutif berpengaruh positif terhadap pengungkapan karbon;

No	Nama Peneliti (Tahun), Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	<i>A Study on the Impact of Corporate Executives' Green Perceptions on Carbon Disclosure.</i>	X: <i>Green Cognition of Executives</i>	dimediasi oleh inovasi hijau dan transformasi digital.
6.	Fitra Dharma, Maran Marimutu & Liza Alvia (2024) <i>Profitability and Market Value Effect on Carbon Emission Disclosure The Moderating Role of Environmental Performance</i>	Dependen <i>Carbon Disclosure</i> Independen X1: <i>Profitability</i> X2: <i>Market Value</i> Moderasi Z: <i>Environmental Performance</i>	Profitabilitas tidak signifikan, market value berpengaruh positif signifikan, environmental performance tidak memoderasi hubungan.
7.	Sarvina Sabil, Mediaty & Grace T. Pontoh (2024) <i>Corporate Carbon Emissions Disclosure A Systematic Review of the Role of Media Exposure and Disclosure Practices.</i>	Dependen <i>Carbon Emission Disclosure</i> Independen X1: <i>Media Exposure</i> X2: <i>Corporate Governance</i>	Peran media terhadap pengungkapan karbon tidak konsisten, tekanan stakeholder dan tata kelola perusahaan lebih dominan.
8.	Lutfiana Pratiwi, Bunga Maharani & Yosefa Sayekti (2021) <i>Determinants of Carbon Emission Disclosure An Empirical Study on Indonesian Manufacturing Companies</i>	Dependen <i>Carbon Emission Disclosure</i> Independen X1: <i>Tipe Industri</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Ukuran Perusahaan</i> X4: <i>Kinerja Lingkungan</i> X5: <i>Reputasi KAP</i>	Tipe industri, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan; kinerja lingkungan dan reputasi KAP tidak berpengaruh signifikan.
9.	Putu Pande R. Aprilyani Dewi & Ni Putu Budiadnyani (2024) <i>Carbon Emission Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan</i>	Dependen Nilai Perusahaan Independen X: <i>Carbon Emission Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage</i>	<i>Carbon emission disclosure</i> , ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Maximilian Dusterhöft, Frank Schiemann, & Thomas Walther (2023)	Dependen Firm Value / Idiosyncratic Volatility	Risk disclosure menurunkan volatilitas idiosinkratik dan meningkatkan nilai perusahaan. Pelaporan risiko

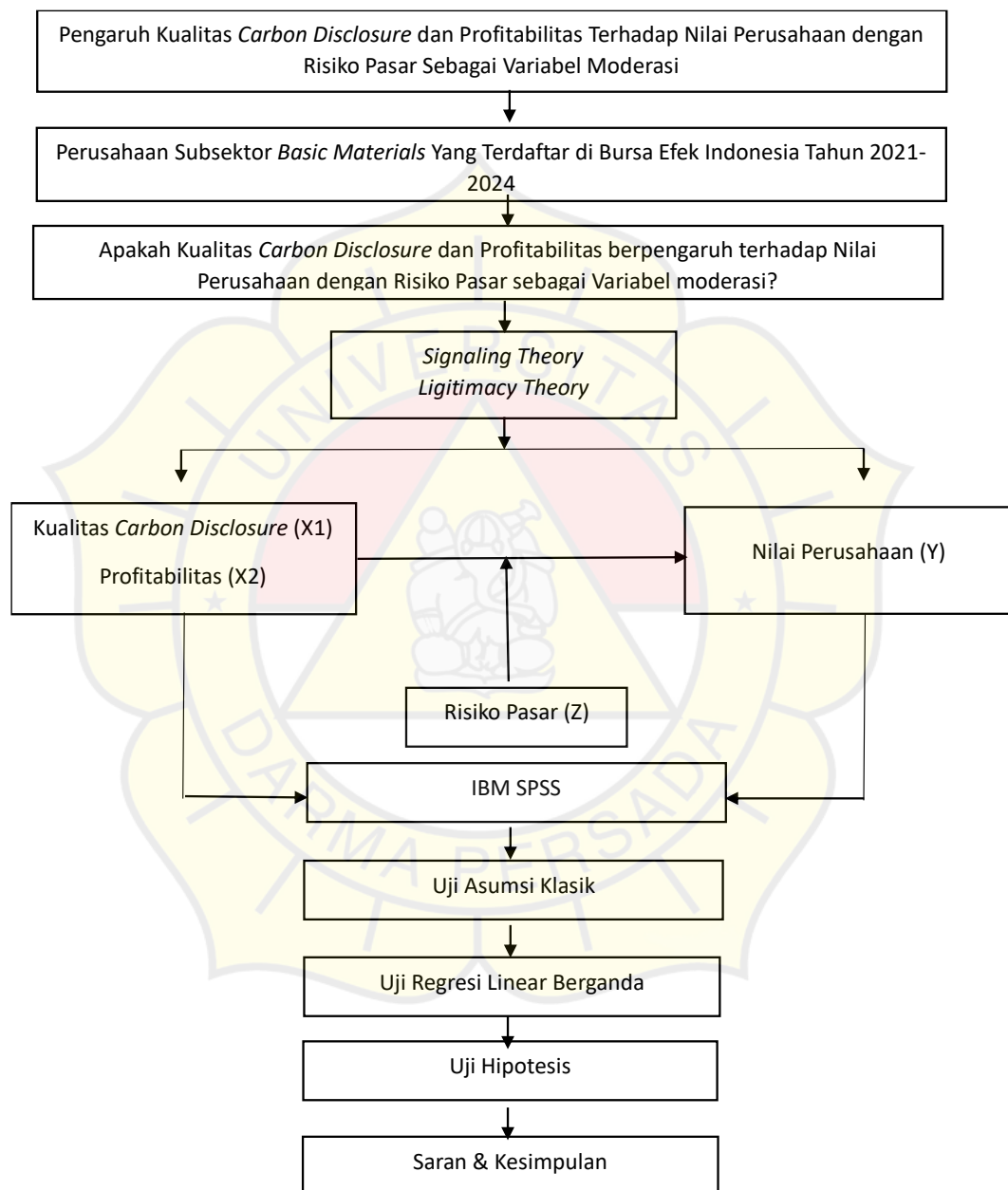
No	Nama Peneliti (Tahun), Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	<i>Let's Talk About Risk! Stock Market Effects of Risk Disclosure for European Energy Utilities</i>	Independen X: <i>Risk Disclosure</i>	membantu mengurangi ketidakpastian pasar terhadap prospek perusahaan, terutama dalam risiko kredit, ekonomi, dan manajemen risiko.
11.	Herawati D, Iskandar D & Lumbantobing R. (2018) Efek Moderasi Risiko Sistematis pada Pengaruh Profitabilitas, Risiko Leverage, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Profitabilitas (ROA) X2: Risiko Leverage X3: Pertumbuhan Aktiva Moderasi Z: Risiko Sistematis (<i>market risk</i>)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko sistematis memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas lebih kuat saat risiko pasar rendah.
12.	Nabil & Dwiridotjahjono (2024) Efek Moderasi Risiko Pasar terhadap Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Pasar Perusahaan GOTO.	Dependen Nilai Pasar Perusahaan Independen X: Kepemilikan Manajerial Z: Risiko Pasar	Risiko pasar terbukti memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai pasar perusahaan. Efek moderasi menunjukkan bahwa hubungan variabel keuangan terhadap nilai pasar menjadi lebih kuat pada kondisi pasar yang stabil.
13	Pradnyawati, N. M. A. (2024) Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Biaya Lingkungan, dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI.	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Pengungkapan Emisi Karbon X2: Biaya Lingkungan X3: <i>Good Corporate Governance</i>	Pengungkapan emisi karbon, biaya lingkungan, dan <i>good corporate governance</i> tidak semuanya berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	Ni Putu Rahayu & Ni Luh Indah (2024) Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> , <i>Environmental Performance</i> , dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X2: <i>Environmental Performance</i> X3: <i>Leverage</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>carbon emission disclosure</i> dan <i>environmental performance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara <i>leverage</i> berpengaruh negatif.

No	Nama Peneliti (Tahun), Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
15.	Ni putu Larasati Widyanti Dewi & Putra (2023) Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Environmental Performance</i> sebagai Variabel Moderasi.	Dependen Nilai Perusahaan Independen X: <i>Carbon Emission Disclosure</i> Z: <i>Environmental Performance</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>carbon emission disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan <i>environmental performance</i> memperkuat pengaruh tersebut.
16.	Gunawan, Barbara Berliyanda, Kholifah Lilla (2024) Pengaruh <i>Green Accounting</i> , Pengungkapan Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: <i>Green Accounting</i> X2: Emisi Karbon X3: Kinerja Lingkungan	<i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17.	Asmara, Sungging Pinilih Chandra Najihah, Naila (2025) Pengaruh Struktur Modal dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Struktur Modal X2: <i>Carbon Emission Disclosure</i>	Struktur modal, yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas, memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pengungkapan emisi karbon tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.
18.	Rahma, Destria Melia Lastanti, Hexana Sri (2023) Pengaruh Perataan Laba Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Perataan Laba X2: Struktur Modal Moderasi Risiko Pasar	perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan risiko pasar tidak memperkuat perataan laba terhadap nilai perusahaan.
19.	Vuong, G (2024) <i>Firm value, stock return volatility, and growth opportunity: Insight from an emerging market</i>	Dependen Nilai Perusahaan Independen X1: Volatilitas saham	Volatilitas return saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Dari Berbagai Jurnal (Dikutip, 2025)

2.3 Kerangka Pemikiran

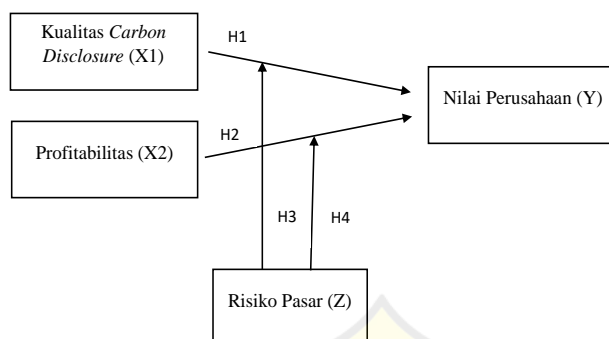
Kerangka pemikiran yang diterapkan dalam penelitian ini dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah penulis, 2025

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Penulis, 2025

Tujuan dari model variabel ini untuk memperlihatkan arah penyusunan dan metodologi penelitian serta memudahkan dalam memahami dan menganalisis masalah. Dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kualitas *carbon disclosure* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko pasar.

2.5 Rancangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Kualitas Carbon Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas *carbon disclosure* menunjukkan sejauh mana perusahaan menyampaikan informasi mengenai emisi karbon dan tanggung jawab lingkungannya. Pengungkapan ini dapat meningkatkan kepercayaan publik dan citra positif perusahaan di mata investor.

Penelitian Surtijo et al., (2024) menemukan bahwa *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor masih lebih fokus pada aspek keuangan. Hasil yang sama diperoleh Marini & Herawaty (2024) serta Diva & Triyono (2025) yang juga

menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon belum berdampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan sementara menurut penelitian Dewi & Budiadnyani (2024) *carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun hasil penelitian berbeda-beda, pengungkapan karbon yang baik tetap berpotensi meningkatkan reputasi perusahaan dan persepsi pasar terhadap komitmen keberlanjutan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1: Kualitas *carbon disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Penelitian Suripto et al., (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Azzukhruf & Soesetio (2025) menemukan pengaruh negatif, sedangkan Diva & Triyono (2025) menyatakan tidak berpengaruh signifikan.

Dengan adanya hasil yang beragam, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, tergantung pada kondisi dan strategi yang dijalankan. Maka dirumuskan hipotesis:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.3 Risiko Pasar sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Kualitas *Carbon Disclosure* dan Nilai Perusahaan

Risiko pasar mencerminkan ketidakpastian yang muncul akibat perubahan kondisi ekonomi makro seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, maupun pergerakan pasar modal. Perubahan ini dapat memengaruhi persepsi investor dalam menilai informasi yang diungkapkan oleh perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nabil & Dwiridotjahjono (2024) risiko pasar terbukti dapat bertindak sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai pasar perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa risiko pasar memiliki peran penting dalam menentukan seberapa kuat hubungan antara variabel keuangan dengan nilai perusahaan, terutama ketika pasar mengalami kondisi yang tidak stabil.

Berdasarkan penelitian tersebut, risiko pasar juga berpotensi memoderasi hubungan antara kualitas *carbon disclosure* dan nilai perusahaan. Ketika risiko pasar meningkat, investor mungkin menilai informasi non-keuangan seperti pengungkapan emisi karbon dengan lebih hati-hati. Sebaliknya, pada kondisi pasar yang stabil, kualitas *carbon disclosure* dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

H3: Risiko pasar memoderasi pengaruh kualitas *carbon disclosure* terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Risiko Pasar sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Penelitian Herawati et al., (2018), menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat menguat atau melemah tergantung pada tingkat risiko pasar. Ketika risiko pasar tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu dianggap stabil oleh investor, sedangkan pada kondisi pasar yang stabil, profitabilitas justru menjadi sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut, risiko pasar dinilai berpotensi memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan karena dapat memperkuat atau memperlemah persepsi investor terhadap kinerja laba perusahaan.

H4: Risiko pasar memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.