

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

1. Sejarah Pasar Modal Indonesia Bursa Efek Indonesia

Sejarah pasar modal di Indonesia dimulai pada masa kolonial, ketika pemerintah Hindia Belanda mendirikan bursa efek pertama di Batavia pada 14 Desember 1912. Pembentukan bursa ini bertujuan untuk mendukung pendanaan perusahaan-perusahaan Belanda, khususnya di sektor perkebunan dan perdagangan. Namun, aktivitas pasar modal mengalami kelesuan akibat Perang Dunia I, Depresi Besar, serta penutupan total selama pendudukan Jepang pada periode 1942-1945. Pasca kemerdekaan, upaya reaktivasi pasar modal dimulai kembali pada 1956, meskipun perkembangannya masih terbatas. Baru pada tahun 1977, pemerintah mulai melakukan revitalisasi yang signifikan melalui kebijakan strategis untuk menarik investasi asing dan memperkuat sektor swasta, yang ditandai dengan pencatatan saham PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama di Bursa Efek Jakarta.

Pada akhir abad ke-20, pasar modal Indonesia mengalami transformasi besar dengan pengenalan sistem perdagangan elektronik pada 1995 dan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) serta Bursa Efek Surabaya (BES) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2007. Selain itu, BEI memperluas cakupan produk keuangan dengan memperkenalkan instrumen seperti obligasi, reksa dana, dan produk berbasis syariah, termasuk Jakarta Islamic Index (JII). Saat ini, BEI telah berkembang

menjadi salah satu bursa utama di kawasan Asia Tenggara dan berperan penting dalam mendukung perekonomian nasional.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

2. Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh seluruh pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

3. Perusahaan Sektor Energi dan Barang Baku

Perusahaan energi adalah entitas bisnis yang berfokus pada produksi, distribusi, dan pemasaran energi. Energi yang dihasilkan dan dikelola oleh perusahaan energi dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk sumber daya alam seperti minyak, gas, batu bara, dan energi terbarukan seperti tenaga surya, angin, hidro, dan geotermal. Tujuan utama perusahaan energi adalah menyediakan pasokan energi yang andal dan efisien untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan industri.

Perusahaan energi biasanya terlibat dalam serangkaian kegiatan, mulai dari eksplorasi dan eksploitasi sumber daya alam hingga pengembangan infrastruktur untuk mendistribusikan energi ke pelanggan. Selain itu, mereka juga terlibat dalam riset dan pengembangan untuk meningkatkan efisiensi energi dan menggali teknologi baru yang ramah

lingkungan. Sebagai bagian integral dari perekonomian global, perusahaan energi memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan.

Perusahaan barang baku merupakan perusahaan yang menghasilkan atau menyediakan bahan mentah/bahan dasar yang akan digunakan oleh perusahaan lain untuk proses produksi selanjutnya. Barang baku ini belum siap langsung dikonsumsi, melainkan harus diolah terlebih dahulu menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Karena itu, perusahaan barang baku berada di tahap awal rantai produksi dan sangat penting bagi kelangsungan kegiatan industri.

Perusahaan barang baku berperan penting dalam perekonomian karena menyediakan bahan-bahan yang dibutuhkan oleh berbagai lini industri untuk produksi barang jadi serta menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar, baik langsung maupun tidak langsung. Pengolahan bahan mentah ini menjadi bahan siap pakai meningkatkan nilai ekonomi pada sumber daya alam. Perusahaan barang baku berperan sebagai fondasi utama rantai produksi, sehingga keberadaannya sangat penting dalam mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diperoleh sebanyak 36 data observasi yang berasal dari hasil perkalian antara periode penelitian yaitu

selama 2 tahun dari tahun 2023-2024 dengan jumlah sampel yaitu sebanyak 18 perusahaan.

Tabel 7. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Sampel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	36	.08	.39	.01367	.08203
<i>Green Accounting</i>	36	3.00	5.00	.12351	.74108
<i>Carbon Emission Disclosure</i>	36	.57	1.00	.02442	.14651
Nilai Perusahaan	36	720.00	94253.00	3530.41672	21182.50032
Jumlah Sampel Valid (listwise)	36				

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil statistic deskriptif tentang variabel-variabel dalam penelitian ini antara lain:

- a. Nilai minimum Profitabilitas (X1) sebesar 0,08, nilai maximum sebesar 0,39 dan nilai rata-rata sebesar 0,01367. Standar deviasi Profitabilitas 0,08203.
- b. Nilai minimum *Green Accounting* (X2) sebesar 3,00, nilai maximum sebesar 5,00 dan nilai rata-rata sebesar 0.12351. Standar deviasi *Green Accounting* 0,74108.
- c. Nilai minimum *Carbon Emission Disclosure* (CED) (X3) sebesar 0,57, nilai maximum sebesar 5,00 dan nilai rata-rata sebesar 0,02442. Standar deviasi *Carbon Emission Disclosure* (CED) 0,14651.
- d. Nilai minimum Nilai Perusahaan (Y) sebesar 720,00, nilai maximum sebesar 94253,00 dan nilai rata-rata sebesar 3530,41672. Standar deviasi Nilai Perusahaan 21182,50032.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali 2013:154) Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan Kolmogorov Smirnov (KS). Pengujian ini menggunakan statistik non parametric Kolmogorov-smirnov (KS), dasar pengambilan keputusan yaitu, sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)		
Keterangan		Nilai
Jumlah Sampel		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	15276.27905325
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.106
Test Statistic		.135
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.097

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 8 diatas menunjukkan bahwa taraf signifikansi adalah 0,097 yang berada diatas 0,05 dengan demikian nilai residual terdistribusi secara normal sehingga model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2013:154). Dalam uji multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai tolerance (TOL) jika $>0,1$ dan variabel inflation factor (VIF) < 10 .

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	.677	1.476	Tidak Terjadi Multikoneritas
Green Accounting	.910	1.098	Tidak Terjadi Multikoneritas
Carbon Emission Disclosure	.686	1.457	Tidak Terjadi Multikoneritas

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 9 terlihat bahwa variabel profitabilitas, *green accounting*, dan *Carbon Emission Disclosure* memiliki nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terjadi multikolonearitas sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ini.

c. Hasil Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013:107). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada *problem autokorelasi*. Autokorelasi muncul karena observasi yang

berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson*.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.693 ^a	0.480	0.431	15976.31505	1.940

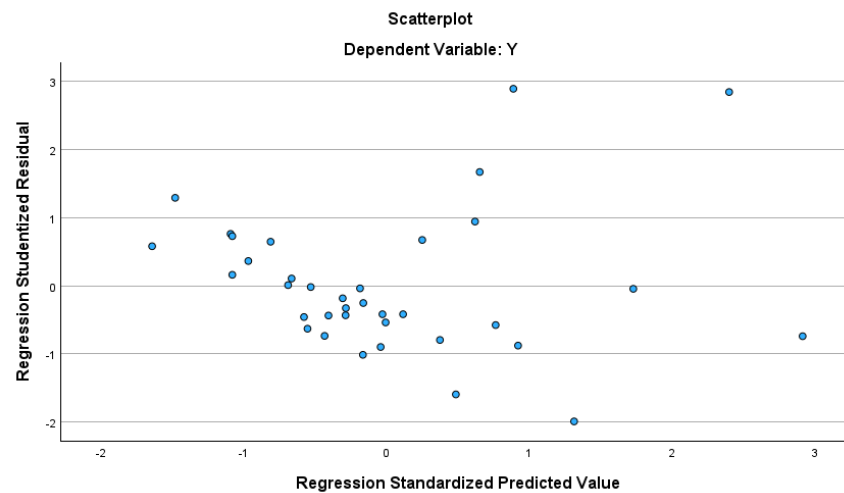
Sumber: Data diolah, 2026

Dari tabel di atas ternyata koefisien *Durbin-Watson* menunjukkan nilai 1.940 Yang mana nilai DW berada diantara $-2 < DW < +2$ ($-2 < 1.940 < +2$) dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam regresi antara variabel Profitabilitas, *Green accounting* dan *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan tidak terjadi autokorelasi.

d. Hasil Uji Heterosekedastisitas

Uji heterosekedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Model regresi yang baik adalah yang heterosekedastisitas atau tidak terjadi heterosekedastisitas (Ghozali, 2013:134). Cara mendeteksi ada atau tidaknya

heterosekedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen.



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data diolah 2024

Berdasarkan gambar 2 grafik scatterplot menunjukkan bahwa data tersebar pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas dalam penyebaran data tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterosekedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan dengan variabel yang mempengaruhi yaitu Profitabilitas, *Green accounting* dan *Carbon Emission Disclosure*.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya secara keseluruhan menunjukkan model regresi memenuhi asumsi klasaik, maka tahap berikut adalah melakukan evaluasi dan intrepretasi model regresi berganda untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel dependen.

Tabel 11. Model Persamaan Regresi

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	sig
Konstanta	65782.978	19146.284		3.436	.002
Profitabilitas	196968.288	40001.857	.763	4.924	<,001
Green Accounting	-11669.640	3818.881	-.408	-3.056	.005
Carbon Emission Disclosure	-53695.133	22249.209	-.371	-2.413	.022

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 65782.978 + 196968.288 X_1 + (-11669.640 X_2) + (-53695.133 X_3)$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta adalah 65782.978 ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen Profitabilitas, *Green accounting* dan *Carbon Emission Disclosure* bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen (Nilai Perusahaan) sebesar 65782.978 satuan.
- b. Koefisien regresi Profitabilitas (b_1) adalah 196968.288 dan bertanda positif. Hal ini berarti setiap peningkatan Profitabilitas sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menyebabkan Nilai Perusahaan (Y) mengalami peningkatan sebesar 196968.288.
- c. Koefisien regresi *Green accounting* (b_2) adalah -11669.640 dan bertanda negatif. Hal ini berarti setiap peningkatan *Green accounting* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menyebabkan Nilai Perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar -11669.640.

- d. Koefisien regresi *Carbon Emission Disclosure* (b_3) adalah -53695.133 dan bertanda negatif. Hal ini berarti setiap peningkatan *Carbon Emission Disclosure* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menyebabkan Nilai Perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar -53695.133.

4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independent.

Tabel 12. Hasil Uji R^2 Determinan

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.693 ^a	0.480	0.431	15976.31505

Sumber: Data diolah, 2026

Dari tabel 12 di atas terdapat angka R sebesar 0,693 yang menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Perusahaan dengan ketiga variabel independennya cukup kuat, karena berada di definisi yang angkanya $>0,693$. Sedangkan nilai R square sebesar 0,480 atau 48 % ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan, dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, *Green accounting* dan *Carbon Emission Disclosure* sebesar 48 % sedangkan sisanya 62 % dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

5. Hasil Uji Hipotesis

A. Hasil Uji Persial (Uji t)

Uji persial digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan uji t yaitu denngan melihat nilai signifikansi t hitung. Jika nilai signifikansi t hitung $<$ dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Uji Persial (Uji t)

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Konstanta	65782.978	19146.284		3.436	0.002
Profitabilitas	196968.288	40001.857	0.763	4.924	0.000
Green Accounting	-11669.640	3818.881	-0.408	-3.056	0.005
Carbon Emission Disclosure	-53695.133	22249.209	-0.371	-2.413	0.022

Sumber: Data diolah, 2026

Melalui statistik uji-t yang terdiri dari Profitabilitas, *Green accounting* dan *Carbon Emission Disclosure* dapat diketahui secara persial pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.

1) Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Tabel 13 menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tingkat signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien b_1 yang bernilai 196968.288 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen. Hal ini berarti H_1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2) Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Tabel 13 menunjukkan bahwa variabel *Green accounting* tingkat signifikan sebesar 0,005 yaitu lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien b_2 yang bernilai -11669.640 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat negatif terhadap variabel dependen. Hal ini berarti H_2 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa *Green accounting* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Tabel 13 menunjukkan bahwa variabel *Carbon Emission Disclosure* tingkat signifikan sebesar 0,022 yaitu lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien b_3 yang bernilai -53695.133 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat negatif terhadap variabel dependen. Hal ini berarti H_3 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh bahwa variabel Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara dari hasil uji persial (Uji-t), menyimpulkan bahwa Profitabilitas memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini berarti Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan Profitabilitas merupakan faktor penentu meningkat dan turunnya nilai perusahaan di perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa jika perusahaan pertambangan mampu dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang akan meningkat. Kondisi tersebut memberikan keyakinan kepada investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan modalnya secara efektif untuk menghasilkan laba. Semakin mampu perusahaan menghasilkan laba dari aset, maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga akan semakin tinggi (Ramlawati et al., 2022). Hal ini semakin menarik di mata investor dan mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Habsari (2024), profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan data mentah *Return on Assets* (ROA) yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel periode 2023–2024, terlihat bahwa perusahaan pertambangan dengan tingkat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya akan lebih tinggi menunjukkan nilai *Price to Book Value* (PBV) yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki rendah. Kondisi ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya menjadi faktor penting dalam membentuk persepsi investor. Secara ekonomi, kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki tinggi mengindikasikan efisiensi pengelolaan aset produktif seperti cadangan tambang, peralatan operasional, dan infrastruktur pendukung, sehingga perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari aktivitas operasionalnya. Investor menilai perusahaan dengan tingkat kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki baik sebagai entitas yang memiliki kinerja keuangan stabil, risiko operasional yang lebih rendah, serta prospek keberlanjutan usaha yang lebih kuat. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas tidak hanya berdampak pada perolehan laba semata, tetapi juga memperkuat kepercayaan pasar yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh (Amro & Fa, 2019) menyatakan tingkat profitabilitas yang naik akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor sangat mengharapkan

laba perusahaan yang tinggi sehingga diartikan perusahaan memiliki potensi pembagian dividen yang tinggi. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al., (2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin menarik minat investor dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut, dengan harapan para investor mendapatkan keuntungan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin besar.

Hasil penelitian ini didukung dengan teori sinyal, di mana peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Informasi laba yang tinggi dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu memberikan pengembalian yang optimal bagi investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Permata, 2022). Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung dengan teori legitimasi, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini dapat meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya memperkuat citra perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Green accounting* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh bahwa hasil variabel *green accounting* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara dari hasil uji persial (Uji-t), menyimpulkan bahwa *green accounting* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini berarti *green accounting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *green accounting* berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi penerapan sistem akuntansi yang mengintegrasikan biaya dan manfaat lingkungan kedalam pelaporan keuangan perusahaan pertambangan, yang diprosikan melalui kinerja lingkungan, justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini disebabkan perusahaan pertambangan di Indonesia, praktik lingkungan belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai faktor pencipta nilai oleh pasar. Kondisi ini dapat dijelaskan karena investor masih lebih fokus pada kinerja keuangan jangka pendek. Akibatnya, kenaikan biaya lingkungan akibat penerapan *green accounting* sering dianggap sebagai beban operasional, bukan sebagai investasi jangka panjang. Dampaknya, upaya perusahaan dalam menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan belum sepenuhnya mendapat respons positif dari pasar, meskipun secara konsep praktik tersebut bertujuan memperkuat keberlanjutan dan legitimasi perusahaan. Temuan ini tidak

sejalan dengan hipotesis penelitian yang mengasumsikan adanya pengaruh positif.

Berdasarkan hasil pengamatan terhadap data mentah penerapan *green accounting* yang diukur melalui peringkat PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) pada perusahaan pertambangan periode 2023–2024, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang memiliki peringkat PROPER tinggi di poin 5 (emas) dan perusahaan dengan peringkat PROPER rendah di poin 1 (hitam). Meskipun secara konsep peringkat PROPER pada periode 2023-2024 dominan mendapatkan peringkat PROPER emas yang berarti sangat baik sekali dalam mencerminkan kepatuhan dan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan, dalam praktiknya hal tersebut belum tentu dipandang positif oleh pasar. Penerapan *green accounting* yang menunjukkan bahwa perusahaan menginternalisasi biaya lingkungan ke dalam kegiatan operasional justru sering dipersepsikan sebagai peningkatan beban biaya yang dapat menekan laba jangka pendek. Bagi investor yang masih berfokus pada keuntungan cepat dan indikator keuangan konvensional, kenaikan biaya lingkungan ini dianggap sebagai risiko terhadap profitabilitas dan pengembalian investasi. Akibatnya, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang lebih baik tidak selalu memperoleh apresiasi dari pasar, bahkan dapat mengalami penurunan nilai perusahaan karena praktik lingkungan tersebut

dipandang sebagai beban operasional, bukan sebagai investasi strategis jangka panjang.

Perbedaan antara hasil penelitian dan harapan teori ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian yang perlu dikaji lebih lanjut. Secara teori, *green accounting* dianggap sebagai sinyal positif karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Namun, dalam penelitian ini, sinyal tersebut ternyata belum sepenuhnya mendapat tanggapan positif dari pasar modal, terutama pada perusahaan pertambangan di Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *green accounting* terhadap nilai perusahaan belum bersifat konsisten sebagaimana yang diharapkan dalam idealitas konsep keberlanjutan. Penelitian ini tidak sejalan dengan Niandari & Handayani, (2023) yang menyatakan bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dipandang sebagai sinyal komitmen keberlanjutan dan peningkatan reputasi perusahaan. Namun, penelitian lain menemukan bahwa penerapan *green accounting* tidak memberikan pengaruh signifikan, bahkan cenderung berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhel Akmal Harahap & Departemen (2025) dan Gunawan & Berliyanda, (2024), yang menyatakan bahwa *green accounting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pembebanan dan pengungkapan biaya lingkungan belum mampu

memberikan keyakinan bagi investor dalam menilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas *green accounting* sebagai sinyal nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh konteks pasar dan karakteristik sektor. Dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa idealitas konsep *green accounting* sebagai pencipta nilai belum sepenuhnya sejalan dengan realitas respon pasar yang masih berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada pasar sebagai bentuk sinyal mengenai kualitas dan prospeknya di masa depan. Penerapan *green accounting* lebih sering dipandang sebagai peningkatan biaya operasional yang dapat menekan laba jangka pendek, terutama oleh investor yang masih berorientasi pada keuntungan cepat dan indikator keuangan konvensional. Akibatnya, biaya lingkungan dilihat sebagai beban, bukan sebagai investasi strategis untuk keberlanjutan jangka panjang, sehingga sinyal positif yang ingin dibangun perusahaan justru direspons secara netral bahkan cenderung negatif. Di sisi lain, praktik *green accounting* memang dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh legitimasi sosial dan memenuhi tuntutan regulasi lingkungan. Namun, legitimasi sosial tersebut tidak selalu sejalan dengan legitimasi pasar. Dalam konteks pasar modal Indonesia yang belum sepenuhnya matang dalam

merespons isu *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, *green accounting* masih lebih sering dipersepsikan sebagai bentuk kepatuhan semata daripada sebagai strategi penciptaan nilai. Karena itu, meskipun perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja lingkungan, pasar belum tentu memberikan apresiasi yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh bahwa variabel *Carbon Emission Disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara dari hasil uji parsial (Uji-t), disimpulkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam perusahaan pertambangan yang melaporkan informasi terkait emisi gas rumah kaca yang di hasilkan berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan, justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan pertambangan, pengungkapan emisi karbon belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar, melainkan lebih diinterpretasikan sebagai indikator tingginya risiko lingkungan dan potensi peningkatan biaya di masa depan. Informasi mengenai

emisi karbon cenderung menyoroti besarnya dampak lingkungan yang dihasilkan perusahaan, sehingga investor yang masih berorientasi pada kinerja jangka pendek meresponsnya secara negatif. Akibatnya, sinyal transparansi yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pasar justru memperkuat persepsi risiko, yang kemudian tercermin pada penurunan nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang mengasumsikan adanya pengaruh positif dari *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Carbon Emission Disclosure* (CED) pada perusahaan pertambangan periode 2023–2024, terlihat bahwa tingkat pengungkapan emisi karbon yang lebih luas belum sepenuhnya diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar belum secara optimal merespons informasi terkait emisi karbon sebagai faktor penentu utama dalam penilaian perusahaan. Pengungkapan emisi karbon sering kali dipersepsikan sebagai indikator meningkatnya biaya kepatuhan lingkungan dan potensi beban operasional tambahan, sehingga menimbulkan kekhawatiran investor terhadap penurunan kinerja keuangan jangka pendek. Selain itu, rendahnya pemahaman dan kesadaran sebagian investor terhadap manfaat jangka panjang dari pengelolaan emisi karbon menyebabkan informasi CED belum sepenuhnya dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, meskipun *Carbon Emission Disclosure* penting dalam mendukung keberlanjutan perusahaan,

temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan tersebut belum mampu menciptakan nilai perusahaan secara langsung di pasar modal.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Adrati & Augustine, (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan reputasi perusahaan. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon justru memunculkan persepsi risiko dan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Berliyanda (2024) dan (Fina, 2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor masih memandang informasi emisi karbon sebagai sinyal negatif yang mencerminkan potensi peningkatan biaya lingkungan di masa depan. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa respons investor terhadap pengungkapan emisi karbon bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik sektor serta orientasi investor. Dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa idealitas konsep pengungkapan emisi karbon sebagai praktik keberlanjutan belum sepenuhnya sejalan dengan realitas respon pasar dalam menilai nilai perusahaan.

Pengungkapan emisi karbon pada dasarnya dimaksudkan sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan

investor. Namun dalam praktiknya, informasi tersebut justru sering menampilkan tingginya tingkat emisi yang dihasilkan oleh aktivitas operasional perusahaan pertambangan. Kondisi ini dapat menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor karena pengungkapan emisi karbon dipandang sebagai indikasi meningkatnya risiko lingkungan, risiko regulasi, serta potensi munculnya biaya tambahan di masa depan untuk memenuhi kewajiban pengurangan emisi. Akibatnya, sinyal yang seharusnya memberikan kesan transparansi dan tanggung jawab justru ditangkap pasar sebagai sinyal risiko. Meskipun *Carbon Emission Disclosure* dapat dipahami sebagai upaya perusahaan menjaga legitimasi sosial melalui keterbukaan terhadap dampak lingkungan, legitimasi tersebut tidak selalu sejalan dengan respons pasar. Dalam konteks pasar modal Indonesia yang masih berada pada tahap transisi menuju investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG), pengungkapan emisi karbon lebih sering dipersepsikan sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi daripada sebagai strategi peningkatan nilai perusahaan. Ditambah lagi, karakteristik sektor pertambangan yang memiliki intensitas emisi tinggi membuat investor cenderung lebih berhati-hati, sehingga pengungkapan emisi karbon lebih memperkuat persepsi risiko dibandingkan persepsi keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa manfaat ekonomi dari pengungkapan emisi karbon cenderung bersifat jangka panjang, sementara dalam

jangka pendek pasar masih lebih sensitif terhadap potensi biaya dan risiko yang ditimbulkan.