Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
6 (1) 2026, Page: 12999-13009

PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAIBLITY REPORT, EMISI KARBON, KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA

Akmal Yuma Purwono[1], Kiryanto[2]
[1,2]Program Studi S1 Akutansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
Corresponding Author: Akmal Yuma Purwono, E-mail: akmalyumapurwono@gmail.com

Published: Februari, 2026

ABSTRAK
Perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi tekanan meningkat untuk memaksimalkan nilai perusahaan sambil menangani isu keberlanjutan di tengah rendahnya tingkat pelaporan ESG. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh pengungkapan sustainability report, emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI periode 2022-2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi linear berganda, populasi meliputi seluruh perusahaan manufaktur di BEI, dengan sampel purposive 33 perusahaan (99 observasi). Data sekunder dari laporan keuangan dan pengungkapan keberlanjutan dianalisis melalui SPSS 27, termasuk uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan R^2. Hasil menunjukkan pengungkapan sustainability report berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (sig=0,000), sedangkan emisi karbon dan kinerja lingkungan tidak signifikan. Ukuran perusahaan memoderasi negatif hubungan sustainability report dan emisi karbon, namun tidak kinerja lingkungan. Secara simultan, variabel menjelaskan 37,4% variasi nilai perusahaan. Kesimpulannya, pengungkapan ESG substantif di luar kepatuhan diperlukan untuk hindari sinyal negatif investor.

Kata Kunci: Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, Sustainability Report, Ukuran Perusahaan

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi saat ini, perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi tekanan semakin besar untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal sambil mempertimbangkan aspek non-finansial seperti keberlanjutan. Pemangku kepentingan tidak hanya menilai kinerja finansial, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola isu lingkungan melalui pengungkapan sustainability report, yang mencerminkan transparansi terhadap prospek organisasi secara keseluruhan. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus mendorong penerbitan laporan Environment, Social, and Governance (ESG), meskipun hanya 83 dari perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memenuhi kewajiban ini pada 2024, menunjukkan adanya kesenjangan dalam praktik pelaporan.

Sektor manufaktur berkontribusi signifikan terhadap emisi karbon di Indonesia, dengan empat industri utama seperti besi-baja, semen, kimia, dan petrokimia menyumbang sekitar 70% emisi dari seluruh sektor industri, menempatkan Indonesia pada peringkat ke-8 penyumbang emisi gas rumah kaca global. Hal ini menekankan pentingnya pengelolaan emisi karbon dan kinerja lingkungan untuk menjaga legitimasi sosial perusahaan di tengah tuntutan stakeholder. Kinerja lingkungan didefinisikan sebagai sistem sukarela yang mengintegrasikan perhatian lingkungan ke dalam operasi bisnis melebihi kewajiban hukum, yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Meskipun demikian, rendahnya tingkat pengungkapan sustainability report dan emisi karbon di kalangan perusahaan manufaktur menimbulkan permasalahan utama dalam mencapai nilai perusahaan optimal. Hanya sebagian kecil perusahaan yang secara konsisten melaporkan data keberlanjutan, menyebabkan asimetri informasi yang menghambat kepercayaan investor dan potensi penurunan biaya modal. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil inkonsisten, di mana sustainability

report terkadang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan asimetri informasi, tetapi sering kali tidak signifikan akibat kurangnya substansi pengungkapan.

Permasalahan semakin kompleks dengan pengaruh emisi karbon dan kinerja lingkungan yang belum sepenuhnya dihargai pasar, terutama pada perusahaan manufaktur BEI periode 2022-2024. Pengungkapan emisi karbon belum mampu menarik investor ESG secara signifikan, sementara kinerja lingkungan seperti peringkat PROPER sering kali tidak berkorelasi kuat dengan Tobin's Q karena prioritas pasar pada metrik finansial. Ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi juga menunjukkan variasi, di mana perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya lebih baik untuk pelaporan, tetapi justru dapat melemahkan hubungan pengungkapan dengan nilai perusahaan akibat persepsi kepatuhan normatif.

Adanya mixed results dari studi terdahulu semakin memperburuk permasalahan ini, dengan beberapa menemukan pengaruh positif sustainability report terhadap nilai perusahaan, sementara yang lain menunjukkan efek negatif atau tidak signifikan. Inkonsistensi ini menuntut analisis lebih dalam pada konteks manufaktur Indonesia, termasuk peran moderasi ukuran perusahaan berdasarkan Resource-Based View.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh pengungkapan sustainability report, emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI periode 2022-2024. Urgensi penelitian terletak pada kebutuhan mendukung kebijakan OJK dalam meningkatkan pelaporan ESG untuk sektor manufaktur yang beremisi tinggi, sehingga membantu regulator dan manajemen mengoptimalkan nilai perusahaan di tengah transisi berkelanjutan. Kebaruan penelitian ini adalah pengujian moderasi ukuran perusahaan secara spesifik pada ketiga variabel independen, mengisi celah inkonsistensi hasil sebelumnya dengan pendekatan regresi linear berganda pada sampel 33 perusahaan (99 observasi), yang belum banyak dieksplorasi di konteks terkini.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda untuk menguji pengaruh pengungkapan sustainability report, emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Pendekatan kuantitatif memungkinkan pengolahan data numerik secara statistik guna menguji hipotesis, di mana data dikumpulkan melalui instrumen terstruktur dan dianalisis untuk generalisasi hasil, sebagaimana dijelaskan dalam paradigma post-positivist yang menekankan pengujian kausalitas [Sugiyono, 2021][Sudaryono, 2021]. Metode ini sesuai untuk mengeksplorasi hubungan variabel dengan variabel moderasi ukuran perusahaan, memastikan objektivitas melalui pengujian asumsi klasik.

Instrumen pengumpulan data berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan, sustainability report, dan peringkat PROPER yang dipublikasikan di situs resmi BEI (**www.idx.co.id**) serta website perusahaan, diolah menggunakan software SPSS versi 27 untuk analisis regresi. Teknik analisis mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas VIF-tolerance, heteroskedastisitas scatterplot, autokorelasi Durbin-Watson), uji t parsial, uji F simultan, dan koefisien determinasi R^2 guna mengevaluasi model secara komprehensif [Ghozali, 2021]. Pendekatan ini memastikan validitas model regresi dalam mengidentifikasi pengaruh dan moderasi variabel [Emzir, 2021].

Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2022-2024, dengan sampel sebanyak 33 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria spesifik: terdaftar konsisten, menerbitkan sustainability report, mengungkapkan emisi karbon, dan memiliki data PROPER, menghasilkan 99 observasi (33 perusahaan × 3 tahun). Teknik purposive sampling ini efektif untuk memastikan relevansi dan ketersediaan data pada konteks keuangan berkelanjutan, menghindari bias sambil memaksimalkan representasi sektor manufaktur [Sugiyono, 2021][Creswell & Creswell, 2023]. Pemilihan sampel demikian mendukung generalisasi terbatas pada populasi target dengan tingkat keandalan tinggi [Sudaryono, 2021].

Prosedur penelitian dimulai dengan pengumpulan data sekunder dari sumber resmi BEI, diikuti pengolahan skor variabel seperti Sustainability Report Disclosure Index (SRDI), Carbon Disclosure Project (CDP), peringkat PROPER, Tobin's Q untuk nilai perusahaan, dan log natural total aset untuk ukuran perusahaan, kemudian pengujian asumsi klasik sebelum analisis regresi moderasi. Tahapan ini dilanjutkan dengan interpretasi hasil uji hipotesis untuk menyimpulkan pengaruh dan moderasi, memastikan alur sistematis dari deskripsi hingga inferensial [Ghozali, 2021]. Prosedur keseluruhan mengikuti standar metodologi kuantitatif untuk reprodusibilitas dan validitas ilmiah [Emzir, 2021][Creswell & Creswell, 2023].

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini menganalisis data selama 3 tahun (2022-2024) yang mencakup 33 entitas perusahaan, menghasilkan total observasi sebanyak jumlah data hasil perkalian 3 tahun dengan 33 perusahaan sebanyak 99 perusahaan. Berikut ini adalah rincian sampel penelitian dalam tabel berikut:

Tabel 1. Sampel Perusahaan

No	Kriteria Sampel	Total
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024	187
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan Sustainability Report secara konsisten selama periode 2022–2024	(100)
3	Perusahaan yang tidak mengungkapkan emisi karbon dalam *Sustainability Report*	(30)
4	Perusahaan yang tidak memiliki peringkat PROPER atau data kinerja lingkungan tidak tersedia	(24)
Jumlah Perusahaan Sampel		33
Tahun Penelitian		3
Total Sampel Keseluruhan		99

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

		Nilai Perusahaan	Sustainbility Report	Ukuran Perusahaan	Emisi Karbon	Kinerja Lingkungan
N	Valid	99	99	99	99	99
Mean		21.064	.5853	304.512	.7446	3.64
Median		12.289	.6092	305.742	.7143	3.00
Std. Deviation		202.268	.22624	147.395	.26236	.839
Minimum		.23	.14	27.59	.14	2
Maximum		10.57	1.00	33.79	1.00	5

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

a. Variabel *Sustainbility Report* disimpulkan bahwa dari 99 data, variabel pengungkapan *Sustainbility Report* memiliki nilai minimum sebesar 0,14 dan nilai maximum sebesar 1,00. Nilai rata-rata sebesar 0,5853; nilai Tengah 0,6092 dan standar deviasi sebesar 0,22624.

b. Variabel Emisi Karbon disimpulkan bahwa dari 99 data, variabel pengungkapan Emisi Karbon memiliki nilai minimum sebesar 0,14 dan nilai maximum sebesar 1,00. Nilai rata-rata sebesar 0,7446; nilai Tengah 0,7143 dan standar deviasi sebesar 0,26236.

c. Variabel Kinerja Lingkungan disimpulkan bahwa dari 99 data, variabel Kinerja Lingkungan memiliki nilai minimum sebesar 2,00 dan nilai maximum sebesar 5,00. Nilai rata-rata sebesar 3,64; nilai Tengah 3,00 dan standar deviasi sebesar 0,839.
d. Variabel Nilai Perusahaan disimpulkan bahwa dari 99 data, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,23 dan nilai maximum sebesar 10,57. Nilai rata-rata sebesar 21,064; nilai Tengah 12,289 dan standar deviasi sebesar 202,268.
e. Variabel Ukuran Perusahaan disimpulkan bahwa dari 99 data, variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 27,59 dan nilai maximum sebesar 33,79. Nilai rata-rata sebesar 304,512; nilai Tengah 305,742 dan standar deviasi sebesar 147,395.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna mengetahui apakah model regresi yang melibatkan variabel *Sustainbility Report*, Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki sebaran data yang mendekati distribusi normal. Pengujian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26840325
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.053
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.200[d]

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji tersebut, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data residual memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel independen dalam model regresi, sebab model yang baik seharusnya bebas dari korelasi tinggi antar variabel bebas (Ghozali, 2021). Dengan proses ini dilakukan dengan mengurangi setiap nilai data asli dengan nilai rata-rata (*mean*) dari variabel tersebut.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]								
		Unstandardized Coefficients		**Standardized Coefficients**			**Collinearity Statistics**	
Model		**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**	**Tolerance**	**VIF**
1	(Constant)	.477	.179		2.661	.009		
	Sustainbility Report	-.617	.187	-.394	-3.304	.001	.438	2.281
	Kinerja Lingkungan	.027	.038	.065	.716	.476	.764	1.309
	LG10_X2	.098	.210	.053	.466	.642	.481	2.080
	SR_Size_C	-.060	.013	-.394	-4.668	.000	.873	1.145

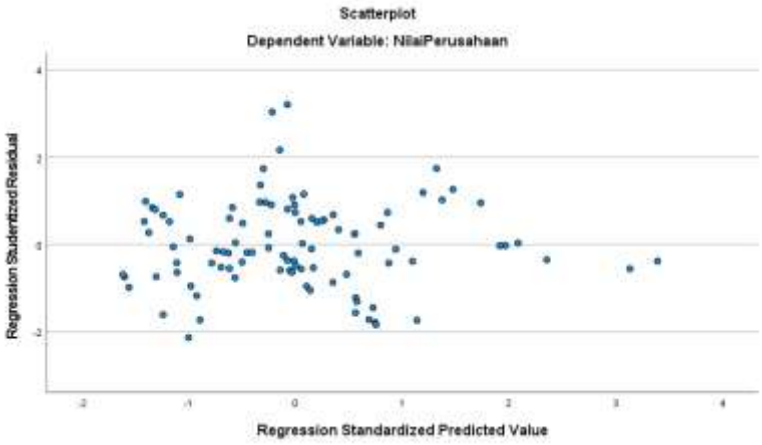
Coefficients[a]								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
	EK_Size_C	-.262	.081	-.268	-3.260	.002	.925	1.082
	KL_Size_C	-.066	.029	-.186	-2.244	.027	.906	1.104
a. Dependent Variable: LG10_Y								

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Tabel di atas, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak mengalami gejala multikolinearitas.

3. Uji Heterokodesitas

Uji heterokodesitas bertujuan untuk menentukan apakah model regresi menunjukan varian dari residual antar pengamatan dalam model regresi. Pemeriksaan ini dapat dilakukan dengan mengamati *scatterplots*.



Gambar 1.Uji Heterokodesitas

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Uji heterokedastisitas di atas menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola dan tersebar secara acak di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga pada model ini tidak terjadi heterokodesitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linear (Ghozali, 2021). Pengujian ini dilakukan menggunakan metode Durbin-Watson (DW test).

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.612[a]	.374	.333	.21215	1.939
a. Predictors: (Constant), LAG_X1, LAG_X2, LAG_X3, LAG_CX1_Z, LAG_CX2_Z, LAG_CX3_Z					
b. Dependent Variable: LAG_Y					

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Dapat diketahui bahwa nilai DW berada pada rentang dU < DW < 4 – du atau 1,6108 < 1,939 < 2,265. Hal ini berarti H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

5. Uji Regresi Linear Berganda (MRA)

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda Moderasi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
1	(Constant)	.204	.056		3.672	.000
	LAG_X1	-.630	.149	-.502	-4.230	.000
	LAG_X2	.204	.164	.141	1.241	.218
	LAG_X3	-.003	.035	-.008	-.085	.933
	LAG_CX1_Z	-.036	.009	-.328	-3.830	.000
	LAG_CX2_Z	-.145	.062	-.199	-2.351	.021
	LAG_CX3_Z	-.033	.022	-.126	-1.471	.145

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel di atas, dinyatakan setiap koefisien pada setiap variabel akan membentuk satu persamaan regresi. berikut adalah persamaan regresi yang terbentuk:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta 1\ SRDI + \beta 2\ EK + \beta \neg\neg 3\ KL + \beta 4\ SIZE + \beta 5(SRDI \times SIZE) + \beta 6(EK \times SIZE) + \beta 7(KL \times SIZE) + e}$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,204 menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu *Sustainbility Report* (SR), Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan, bernilai konstan atau sama.
2. *Sustainbility Report* memiliki koefisien regresi sebesar –0,630 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,00 (< 0,05). Artinya, Sustainbility Report berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Emisi Karbon memiliki koefisien regresi sebesar 0,204 dengan arah positif dan nilai signifikansi 0,218 (> 0,05). Artinya, Emisi Karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
4. Kinerja Lingkungan memiliki koefisien regresi sebesar –0,003 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,933 (> 0,05). Artinya, Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
5. Interaksi *Sustainbility Report* dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,036 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,00 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Sustainbility Report terhadap Nilai Perusahaan dengan arah memperlemah (negatif).
6. Interaksi Emisi Karbon dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,145 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,021 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dengan arah memperlemah (negatif).
7. Interaksi Kinerja Lingkungan dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,033 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,145 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612[a]	.374	.333	.21215

a. Predictors: (Constant), LAG_X1, LAG_X2, LAG_X3, LAG_CX1_Z, LAG_CX2_Z, LAG_CX3_Z

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,374. Hal ini berarti bahwa sebesar 37,4%. Hasil pada pengujian ini tidak terlalu tinggi yang artinya dapat dikatakan bahwa, pengaruh variabel independen pengungkapan sustainbility report, emisi karbon, kinerja lingkungan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan hanya dapat dijelaskan sebesar 37,4% Sedangkan sisanya sebesar 62,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Uji Statistik F (Uji Simultan)

Tabel 8. Uji Statistik F

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.449	6	.408	9.067	.000[b]
	Residual	4.096	91	.045		
	Total	6.545	97			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X1, LAG_X2, LAG_X3, LAG_CX1_Z, LAG_CX2_Z, LAG_CX3_Z

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F sebesar 9,067 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Sustainbility Report*, Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, serta variabel interaksi *Sustainbility Report*, Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dengan Ukuran Perusahaan, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H0 dan H1 diterima, yang berarti model regresi setelah moderasi layak digunakan untuk menjelaskan variasi Nilai Perusahaan.

Uji Statistik T (Uji Parsial)

Tabel 9. Uji Statistik T

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.204	.056		3.672	.000
	LAG_X1	-.630	.149	-.502	-4.230	.000
	LAG_X2	.204	.164	.141	1.241	.218
	LAG_X3	-.003	.035	-.008	-.085	.933
	LAG_CX1_Z	-.036	.009	-.328	-3.830	.000
	LAG_CX2_Z	-.145	.062	-.199	-2.351	.021
	LAG_CX3_Z	-.033	.022	-.126	-1.471	.145

Coefficients[a]					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model	**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
a. Dependent Variable: LAG_Y					

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui hasil uji satistik t model regresi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,204 menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu Sustainbility Report (SR), Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan, bernilai konstan atau sama.
2. *Sustainbility Report* memiliki koefisien regresi sebesar –0,630 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,00 (< 0,05). Artinya, Sustainbility Report berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Emisi Karbon memiliki koefisien regresi sebesar 0,204 dengan arah positif dan nilai signifikansi 0,218 (> 0,05). Artinya, Emisi Karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
4. Kinerja Lingkungan memiliki koefisien regresi sebesar –0,003 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,933 (> 0,05). Artinya, Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
5. Interaksi Sustainbility Report dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,036 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,00 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Sustainbility Report terhadap Nilai Perusahaan dengan arah memperlemah (negatif).
6. Interaksi Emisi Karbon dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,145 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,021 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dengan arah memperlemah (negatif).
7. Interaksi Kinerja Lingkungan dengan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,033 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0,145 (< 0,05) Artinya, Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Sustainbility Report* (SR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh nilai probabilitas variabel *sustainbility report* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_1 diterima yang berarti *Sustainbility Report* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kondisi ini *sustainbility report* dianggap sebagai sinyal negatif, atau sinyal yang ditandatangani negatif, yang berarti bahwa nilai perusahaan dalam pandangan investor akan berkurang (Marpaung et al., 2025). Penelitian menunjukkan bahwa tekanan dari stakeholder memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cara perusahaan membuat dan menyampaikan laporan keberlanjutan (Suharyani et al., 2019). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sevnia & Susi Dwi Mulyani, (2023), Latifah & Luhur, (2017) yang mengemukakan bahwa sustainbility report berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh nilai probabilitas variabel emisi karbon sebesar 0,218 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_2 ditolak yang berarti emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Teori stakeholder menekankan pentingnya pengungkapan lingkungan dan karbon untuk memenuhi kepentingan seluruh pihak (Septian et al., 2025). Melalui teori signaling, pengungkapan bertujuan mengurangi asimetri informasi, namun hasil penelitian menunjukkan emisi karbon belum direspons investor sehingga tidak memengaruhi nilai

perusahaan Nur et al., (2024). Teori legitimasi menjelaskan pengungkapan keberlanjutan sebagai upaya memperoleh penerimaan sosial (Nur Fadhila Amri, 2025). Temuan ini tidak sejalan dengan Anggraeni (2015) dan Damas et al., (2021) tetapi sejalan dengan (Gunawan & Berliyanda, 2024).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh variabel kinerja lingkungan sebesar 0,933 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_3 ditolak yang berarti kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori stakeholder menunjukkan investor masih memprioritaskan kinerja keuangan sehingga kinerja lingkungan belum dihargai pasar (Ayu et al., 2025). Menurut teori signaling, kinerja lingkungan belum dipandang sebagai sinyal ekonomi yang relevan bagi investor (Munir & Pratama, 2025). Secara legitimasi, meski perusahaan memperoleh penerimaan sosial, pasar belum menerjemahkannya menjadi peningkatan nilai. Temuan ini tidak sejalan dengan Putri, (2024) dan Surya et al., (2023), tetapi sejalan dengan Ayu et al., (2025), Renita Sari & Mia Selvina, (2025), serta (Sevnia & Susi Dwi Mulyani, 2023).

Pengaruh *Sustainbility Report* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *sustainability report* dan nilai perusahaan sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_4 diterima yang berarti ukuran perusahaan memoderasi hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Menurut teori stakeholder, sustainability report perusahaan besar lebih dipandang sebagai alat kepatuhan sehingga tidak memicu reaksi pasar yang kuat (Puspita & Budiasih, 2021). Dalam teori legitimasi dan signaling, praktik keberlanjutan perusahaan besar sudah menjadi ekspektasi normatif dan bukan informasi baru bagi investor, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan melemah Lusy Laila Adhia, (2025) dan (Nguyen, 2024). Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan memperlemah hubungan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan, sejalan dengan (Lestari & Dwi Astuti, 2023).

Pengaruh Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan sebesar 0,21 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_5 diterima yang berarti ukuran perusahaan memoderasi hubungan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Menurut teori stakeholder, perusahaan besar mengungkapkan emisi karbon lebih karena tuntutan kepatuhan sehingga tidak menaikkan nilai perusahaan (Wang, 2017). Dalam teori signaling dan legitimasi, pengungkapan emisi karbon perusahaan besar dipandang normatif dan sebagai beban biaya, bukan sinyal ekonomi yang bernilai bagi investor (Wang, 2017). Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan melemahkan hubungan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dan tidak sejalan dengan (Ericho & Amin, 2024).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 9, diperoleh ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara emisi karbon dan nilai perusahaan sebesar 0,145 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_6 ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori signaling, kinerja lingkungan merupakan sinyal non-keuangan, namun hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak memperkuat makna sinyal tersebut karena investor menganggapnya sebagai kewajiban umum (Cai et al., 2024). Dalam teori stakeholder, perusahaan besar diasumsikan sudah memiliki kinerja lingkungan yang baik sehingga perbedaannya tidak cukup memengaruhi penilaian pasar (Freeman & McVea, 1984). Teori legitimasi menegaskan bahwa legitimasi perusahaan besar telah terbentuk, sehingga kinerja lingkungan tidak lagi menjadi pembeda nilai perusahaan (Suchman, 2014). Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran

perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dan tidak sejalan dengan (Sulistiono & Nur, 2024).

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan sustainability report berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur BEI periode 2022-2024, sementara emisi karbon dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan sustainability report dan emisi karbon dengan nilai perusahaan secara negatif, namun tidak memoderasi kinerja lingkungan. Secara simultan, variabel-variabel tersebut menjelaskan 37,4% variasi nilai perusahaan, dengan model regresi yang memenuhi asumsi klasik. Implikasi praktisnya, manajemen manufaktur perlu mempertimbangkan substansi pengungkapan ESG yang lebih bermakna daripada formalitas pelaporan, karena investor cenderung melihatnya sebagai sinyal kepatuhan normatif yang justru menekan valuasi, terutama pada perusahaan besar.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan seperti fokus hanya pada sektor manufaktur dan periode tiga tahun, yang membatasi generalisasi ke industri lain atau konteks pasca-2024, serta ketergantungan pada data sekunder BEI yang mungkin tidak mencakup pengungkapan sukarela secara lengkap. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas sampel ke sektor beremisi tinggi lainnya seperti pertambangan, mengintegrasikan variabel kontrol seperti profitabilitas, atau menggunakan metode mixed-methods untuk mengeksplorasi persepsi investor secara kualitatif guna mengonfirmasi temuan inkonsistensi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

REFERENCES

Afnilia, F., & Astuti, C. D. (2023). Pengaruh volume emisi karbon, pengungkapan emisi karbon, dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti, 3*(2), 3795–3804. **https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17992**

Alfayerds, W. D., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan annual report readability terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 3*(2), 349–363. **https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.363**

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**

Cai, C., Hazaea, S. A., Al-matari, E. M., Alhebri, A., & Alfadhli, A. M. H. (2024). Mapping the landscape of the literature on environmental, social, governance disclosure and firm value: A bibliometric analysis and systematic review. *Journal Name*. Advance online publication.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications. **https://doi.org/10.1007/978-3-031-30599-1**

CNBC Indonesia. (2024, November 20). Banyak perusahaan belum kumpulkan laporan keberlanjutan. **https://www.cnbcindonesia.com/market/20241120181009-17-589800/banyak-perusahaan-belum-kumpulkan-laporan-keberlanjutan**

Damas, D., Maghviroh, R. E. L., & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh eco-efficiency, green innovation dan carbon emission disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, 8*(2), 85–108. **https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742**

Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance, 86*, 159–176. **https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006**

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review, 86*(1), 59–100. **https://doi.org/10.2308/accr.00000005**

Emzir. (2021). *Metodologi penelitian pendidikan kuantitatif & kualitatif: Korelasional eksperimen ex post facto etnograhi grounded theory action research*. Pustaka Setia.

Ericho, M. F., & Amin, M. N. (2024). The influence of carbon emission disclosure green intellectual capital and environmental performance on firm value with moderation of firm size. *Quantitative Economics and Management Studies, 5*(4), 752–761. **https://doi.org/10.35877/454RI.qems2728**

Freeman, R. E., & McVea, J. (1984). A stakeholder approach to strategic management. *SSRN Electronic Journal*. **https://doi.org/10.2139/ssrn.263511**

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Universitas Diponegoro.

Gunawan, B., & Berliyanda, K. L. (2024). Pengaruh green accounting, pengungkapan emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia, 8*(1), 33–50. **https://doi.org/10.18196/rabin.v8i1.22027**

Innayati, C. D., & Susilowati, E. (2017). Pengaruh karakteristik perusahaan dan auditor terhadap audit delay (Studi kasus pada perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi, 19*(3), 449. **https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.91**

Kompas.com. (2024, June 30). 70 persen emisi karbon Indonesia berasal dari industri, apa solusinya? **https://lestari.kompas.com/read/2024/06/30/100554586/70-persen-emisi-karbon-indonesia-berasal-dari-industri-apa-solusinya?page=all**

Lankoski, L. (2000). Determinants of environmental profit. *Department of Industrial Engineering and Management Institute of Strategy and International Business*.

Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Disclosure of sustainability report and moderating of profitability and its impact on firm value. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 17*(1), 13. **https://doi.org/10.20961/jab.v17i1.219**

Lestari, R., & Dwi Astuti, C. (2023). The effect of sustainability report, and capital structure on the value of the company with the size of the company as a coding variable. *Devotion: Journal of Research and Community Service, 4*(2), 471–481. **https://doi.org/10.36418/devotion.v4i2.401**

Marpaung, N. N., Wahyudi, S., Rini, I., & Pangestuti, D. (2025). Green banking in transition: ESG disclosure, credit risk governance, and firm value in an institutionally diverse Asia-Pacific dataset. *Global Finance, 7*(September), 689–716. **https://doi.org/10.3934/GF.2025026**

Nguyen, V. H. (2024). Corporate social responsibility disclosure and firm value: A signaling. *Journal of Economics and Development*. **https://doi.org/10.1108/JED-02-2024-0067**

Puspita, N. W. I., & Budiasih, I. G. A. N. (2021). Ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pengaruh sustainability reporting pada nilai perusahaan firm size as a moderator of the effect of sustainability reporting on firm value. *E-Jurnal Akuntansi, 34*(11), 2971–2980. **https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i11.p19**

Sevnia, R., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh pengungkapan sustainability report, kinerja lingkungan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti, 3*(2), 3813–3822. **https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18195**

Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sudaryono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif*. Pustaka Setia.