

BAB I

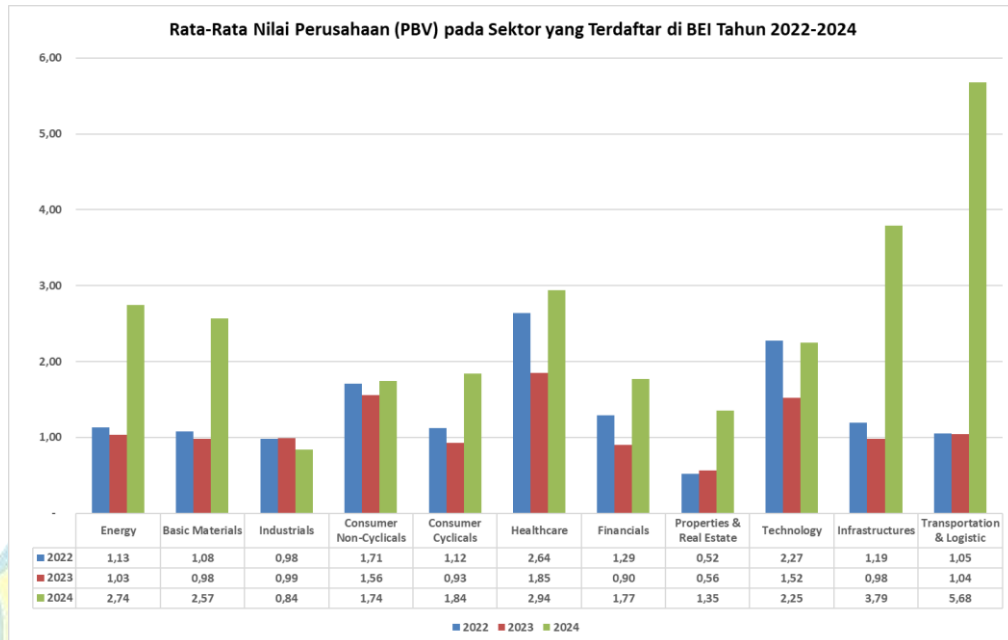
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan memiliki peran penting bagi para pemegang saham karena dapat mencerminkan tingkat kesejahteraan yang mereka peroleh. Pada perusahaan yang biasanya *go public* di pasar modal, Nilai perusahaan umumnya terlihat melalui harga saham yang dimiliki perusahaan (H. Sari & Riduwan, 2023). Indikator yang paling sering dijalankan mencakup *Price to Book Value* (PBV). Indikator yang paling umum digunakan pada pengukuran nilai perusahaan merupakan *Price to Book Value* (PBV), termasuk rasio yang membandingkan harga pasar saham melalui nilai buku saham perusahaan. Rasio ini akan digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan serta memengaruhi minat investor terhadap perusahaan tersebut (Maharani, 2024).

Nilai PBV yang naik menandakan pasar membagikan apresiasi positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat mencerminkan rendahnya tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa kedepan (Nisa, 2026). Maka dari itu, PBV tidak sekedar berfungsi sebagai rasio penilaian perusahaan, tetapi juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap keberlangsungan serta kondisi keuangan perusahaan (Ferdiansyah & Kustinah, 2025). Untuk memberikan gambaran mengenai kondisi nilai perusahaan pada berbagai sektor industri di Indonesia,

berikut ditampilkan grafik rerata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang termuat di Bursa Efek Indonesia rentang waktu 2022–2024.



Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Sektor yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024

Referensi: Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>), diakses pada 10 Maret 2026, data diolah oleh peneliti (2026).

Terlihat pada Gambar 1.1 menunjukkan adanya fluktuasi nilai perusahaan antar sektor. Fluktuasi yang cukup signifikan terlihat pada sektor *Transportation & Logistic* yang meningkat tajam dari 1,04 di tahun 2023 jadi 5,68 pada tahun 2024. Pada sektor yang menjadi fokus penelitian, yaitu *energy*, *basic materials*, dan *industrials*, juga terlihat adanya perubahan nilai perusahaan. Sektor *energy* dan *basic materials* mengalami penurunan pada tahun 2023 sebelum meningkat kembali pada tahun 2024, sedangkan sektor *industrials* cenderung mengalami penurunan hingga tahun 2024. Fenomena

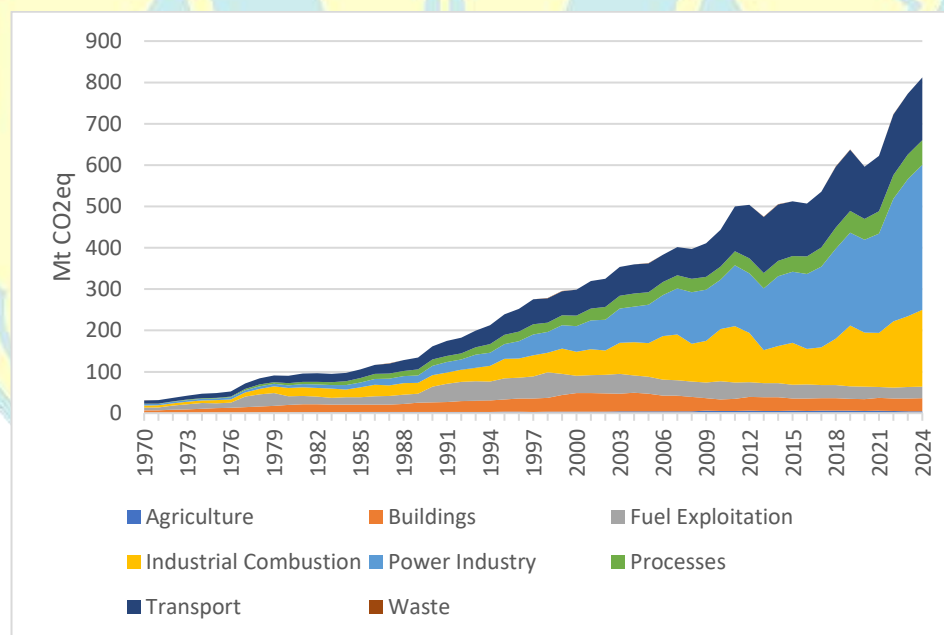
fluktuasi nilai perusahaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor tertentu yang memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Kondisi tersebut memaparkan yaitu nilai perusahaan tidak selalu bergerak secara stabil dan dapat berbeda antar sektor. Awalnya, investor memakai nilai perusahaan menjadi indikator pada penilaian kinerja dan prospek suatu perusahaan. Informasi terkait kinerja lingkungan dan pemaparan emisi karbon yang ditampilkan pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan akan jadi sinyal bagi investor terkait komitmen perusahaan pada keberlanjutan sehingga berpotensi memengaruhi persepsi pasar dan tercermin dalam nilai perusahaan. Namun ketika pengungkapan terkait risiko atau biaya lingkungan tinggi, hal ini dapat menimbulkan persepsi risiko tambahan yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Fanda & Damayanti, 2024). Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan umumnya terpengaruh oleh berbagai faktor, tidak sekedar kinerja keuangan namun juga faktor non-keuangan mencakup kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, serta keberagaman gender dalam dewan perusahaan.

Penurunan rata-rata PBV pada tahun 2022-2023 dapat dikaitkan dengan fase pemulihan ekonomi pasca pandemi yang masih disertai ketidakpastian global. Sebaliknya, peningkatan rata-rata PBV pada tahun 2023-2024 mencerminkan stabilisasi ekonomi dan meningkatnya optimisme pasar. Ketika pasar menilai prospek perusahaan secara positif, maka peningkatan nilai perusahaan menjadi konsekuensi dari keyakinan tersebut serta kemungkinan

adanya pengaruh faktor keberlanjutan dalam aktivitas bisnis perusahaan (Permana & Koerniawati, 2025).

Pada tahun terakhir, perhatian pada isu lingkungan semakin naik sejalan dengan meningkatnya emisi gas rumah kaca yang diciptakan pada aktivitas industri serta energi. Peningkatan emisi karbon tidak sekedar menjadi perhatian pemerintah dan masyarakat, namun juga menjadi perhatian investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan (Ramdani & Nugraha, 2024). Maka dari itu, transparansi perusahaan ketika mengelola kinerja lingkungan dan pengungkapan emisi karbon akan jadi faktor utama yang akan memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Hadiwibowo et al., 2023)



Gambar 1.2 Grafik Emisi Gas Rumah Kaca di Indonesia, 1970-2024

Sumber: Emissions Database for Global Atmospheric Research (EDGAR), Joint Research Centre European Commission (https://edgar.jrc.ec.europa.eu/report_2025), diakses pada 10 Maret 2026, data diolah oleh peneliti (2026).

Berdasarkan data dari *Emissions Database for Global Atmospheric Research* (EDGAR) yang tercermin pada gambar 1.2 di atas, tingkat emisi karbon di Indonesia menunjukkan dinamika yang signifikan. Setelah sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 akibat pembatasan aktivitas selama pandemi, emisi karbon kembali menunjukkan tren peningkatan yang kuat pada tahun 2022 dan 2023. Pada tahun 2024, emisi karbon di Indonesia terus melonjak hingga mencapai level tertinggi baru. Perusahaan pada sektor intensif karbon menghadapi tekanan yang lebih besar untuk meningkatkan transparansi pengelolaan emisi karena investor semakin mempertimbangkan aspek lingkungan dalam menilai kinerja dan keberlanjutan perusahaan (N. W. R. Sari & Rasmini, 2026).

Sejalan dengan meningkatnya risiko lingkungan tersebut, Indonesia telah merespons melalui berbagai kebijakan, antara lain dengan mengadopsi kerangka internasional terkait perubahan iklim serta menerbitkan regulasi di sektor keuangan yang mendorong penerapan keuangan berkelanjutan. Salah satu di antaranya adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 dan Perpres No. 98 Tahun 2021 yang mengharuskan lembaga jasa keuangan, emiten, serta perusahaan publik ketika menciptakan laporan keberlanjutan menjadi pelengkap laporan tahunan (Agatha & Aryati, 2024). Kondisi pengungkapan yang masih bersifat sukarela dan belum terstandar tersebut juga tercermin di Indonesia, di mana pengungkapan emisi karbon pada perusahaan masih dilakukan secara *voluntary* dan tingkat pengungkapannya relatif rendah (Doloksaribu et al., 2024). Rendahnya kepatuhan atau

pengungkapan yang sangat tinggi dapat dilihat oleh investor sebagai indikasi risiko atau biaya tambahan bagi perusahaan sehingga peningkatan atau ketidakkonsistenan *disclosure* ini berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Fenomena ini tercermin pada bermacam perusahaan, mencakup PT Elnusa Tbk, PT Bakrie & Brothers Tbk, dan PT Cita Mineral Investindo Tbk, yang memaparkan fluktuasi nilai PBV sejalan dengan tingkat pengungkapan emisi karbon mereka. Kepatuhan terhadap regulasi tersebut mendorong perusahaan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam pengelolaan lingkungan. Transparansi tersebut menjadi penting karena informasi mengenai kinerja lingkungan dapat menjadi pertimbangan bagi investor pada penilaian prospek serta keberlanjutan perusahaan.

Dampak permasalahan lingkungan yang melibatkan perusahaan juga dapat memengaruhi reputasi serta kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sebagai contoh, konflik yang terjadi pada aktivitas pertambangan emas Martabe di Sumatera Utara menimbulkan perhatian publik akibat dugaan dampak lingkungan serta polemik terkait perizinan operasional tambang tersebut. Permasalahan ini bahkan memicu gugatan hukum dengan nilai kerugian mencapai sekitar Rp4,8 triliun. Kasus tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan isu lingkungan dapat menimbulkan risiko hukum dan reputasi yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor serta memengaruhi nilai perusahaan (M. F. Dewi, 2026).

Pada dasarnya, ketidakpatuhan perusahaan dalam menyajikan laporan pengungkapan emisi karbon secara komprehensif dapat memberikan sinyal

negatif bagi pasar yang berujung pada tertekannya nilai perusahaan. Saat ini, investor cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap entitas yang tidak transparan dalam mengelola risiko iklim, karena hal tersebut dianggap sebagai bentuk penyembunyian kewajiban lingkungan masa depan yang berpotensi mengganggu stabilitas finansial perusahaan. Fenomena ini tercermin secara nyata pada bermacam perusahaan yang termuat di Bursa Efek Indonesia. Contohnya, merujuk di tabel 1.1 di bawah ini, PT Elnusa Tbk (ELSA) pada tahun 2022 tercatat hanya mengungkapkan satu dari tujuh indeks karbon (0,143), yang kemudian diikuti oleh fluktuasi nilai PBV saat perusahaan mulai mencoba lebih terbuka dalam melaporkan emisinya di tahun-tahun berikutnya.

Tabel 1.1 Perbandingan Nilai Perusahaan (PBV) dan Pengungkapan Emisi Karbon pada Perusahaan Sampel Periode 2022-2024

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun	PBV	Emisi Karbon
1	ELSA	PT Elnusa Tbk	2022	1,808	0,143
			2023	1,559	0,857
			2024	1,555	0,857
2	BNBR	PT Bakrie & Brothers Tbk	2022	0,886	0,714
			2023	0,332	0,714
			2024	0,644	0,714
3	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk	2022	0,318	0,857
			2023	0,661	0,000
			2024	0,526	0,000

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Kondisi lain juga terlihat pada PT Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) yang berhenti mengungkapkan informasi emisi karbon menggunakan indeks GRI 305 sejak tahun 2023, padahal perusahaan tersebut masih rutin menerbitkan laporan keberlanjutan. Di sisi lain, PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) bahkan menunjukkan penurunan transparansi yang signifikan dengan

tidak lagi memublikasikan laporan keberlanjutan sama sekali sejak tahun 2021. Rendahnya tingkat kepatuhan serta hilangnya konsistensi dalam pelaporan ini tidak sekedar memperburuk citra perusahaan di mata publik, namun juga sering kali menjadi indikasi bahwa kinerja lingkungan yang dilakukan di lapangan belum berjalan secara optimal. Tanpa keterbukaan informasi yang memadai, perusahaan akan sulit memperoleh legitimasi sosial dan dorongan untuk melakukan perbaikan lingkungan secara nyata.

Selain aspek kinerja lingkungan dan pengungkapan emisi karbon, kualitas tata manajemen perusahaan umumnya merupakan faktor utama yang dapat memengaruhi kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Salah satu dimensi tata kelola yang banyak mendapat perhatian adalah keberagaman komposisi dewan, khususnya diversitas gender pada dewan direksi serta dewan komisaris. Diversitas gender pada dewan direksi menunjukkan bahwa dewan tidak lagi sepenuhnya didominasi oleh laki-laki, melainkan terdapat keberadaan perempuan di dalam struktur dewan, yang diharapkan dapat memperkaya sudut pandang, meningkatkan kualitas pengawasan, serta memperkuat proses pengambilan keputusan strategis perusahaan (H. Wijaya, 2022). Meskipun demikian, tingkat representasi perempuan dalam dewan pada perusahaan publik di Indonesia masih relatif rendah. Pahala et al. (2025) menemukan bahwa rata-rata proporsi perempuan dalam dewan direksi hanya sekitar 13,4% dari total anggota dewan pada 384 perusahaan yang menjadi sampel, yang mengindikasikan bahwa posisi strategis di level dewan masih didominasi oleh laki-laki.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa isu lingkungan dan tata kelola perusahaan jadi faktor yang semakin diperhatikan oleh investor ketika mengkaji perusahaan. Maka dari itu, berbagai kajian telah dijalankan untuk menguji hubungan antara pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, serta *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan. Berbagai kajian sebelumnya telah mengkaji keterkaitan antara kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, serta *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya masih beragam. Pada variabel kinerja lingkungan, sejumlah penelitian menegaskan yakni kinerja lingkungan punya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Gunawan & Berliyanda (2024), Putri & Serly (2024), serta Sapulette & Limba (2021) menegaskan terkait kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebab dipandang menjadi sinyal bahwa perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, dapat manajemen risiko lingkungan dengan baik, serta memperbaiki rasa percaya investor terhadap peluang perusahaan di masa depan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Ramdani & Nugraha (2024) yang menegaskan yaitu kinerja lingkungan yang dihitung menjalankan PROPER tidak punya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada bidang energi di Indonesia, meskipun secara simultan bersama pengungkapan emisi karbon tetap memberikan kontribusi terhadap variasi nilai perusahaan.

Pada variabel pengungkapan emisi karbon, sejumlah studi oleh Aeni & Murwaningsari (2023), Ramadhan et al. (2025), serta Ramdani & Nugraha (2024) menyebutkan yakni pengungkapan emisi karbon punya pengaruh positif

serta signifikan terhadap nilai perusahaan sebab dipandang sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Di sisi lain, penelitian oleh Trimuliani & Febrianto (2023) menyebutkan yaitu pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kajian yang dijalankan oleh Wijaya (2022) memaparkan yakni pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Namun demikian, kajian lain oleh Afnilia & Astuti (2023), Diva & Triyono (2025), serta Gunawan & Berliyanda (2024) menemukan yakni pengungkapan emisi karbon justru tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat pula kajian yang menemukan berpengaruh negatif signifikan, seperti yang dilakukan oleh Putri & Serly (2024) dan berpengaruh negatif tidak signifikan seperti yang ditemukan oleh Pradnyawati & Werastuti (2024). Temuan penelitian yang beragam tersebut memaparkan keterkaitan pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, serta nilai perusahaan masih belum sepenuhnya terbukti berdasarkan penelitian yang ada.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel tata kelola perusahaan, khususnya *board gender diversity*. Pramesti & Nita (2022) serta Sjahputra & Sujarwo (2022) menemukan yakni beragam gender pada dewan punya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, kajian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda, seperti yang dikaji oleh Sari et al. (2022) menyebutkan yakni diversitas gender tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikutnya, kajian Rachman et al. (2024) yang meneliti pada kondisi sebelum serta sesudah pandemi Covid-19, didapatkan

hasil yakni sebelum pandemi Covid-19, *board gender diversity* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sedangkan pada kondisi setelah pandemi Covid-19, *board gender diversity* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Perbedaan hasil kajian menyebutkan yakni hubungan antara kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, serta *board gender diversity* pada nilai perusahaan masih belum konsisten. Keadaan ini menyebabkan pertanyaan mengenai apakah ketiga faktor tersebut betul-betul memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia serta bagaimana respons pasar terhadapnya. Maka dari itu, diperlukan kajian mendalam dalam menguji kembali pengaruh beberapa variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah kajian terdahulu tersebut, tampak yaitu sebagian besar studi masih menguji variabel-variabel terkait keberlanjutan dan tata kelola secara parsial. Sejumlah penelitian hanya menyoroti pengaruh kinerja lingkungan atau pengungkapan *sustainability report* pada nilai perusahaan tanpa membahas pengungkapan emisi karbon secara spesifik (Lestari & Khomsiyah, 2025; Sevnia & Mulyani, 2023). Di sisi lain, penelitian yang menitikberatkan pada pengungkapan emisi karbon umumnya menguji keterkaitannya dengan nilai perusahaan atau kinerja keuangan tanpa mengintegrasikan peran kinerja lingkungan secara bersamaan (Alfayerds & Setiawan, 2021; F. A. Putri & Serly, 2024a; Trimuliani & Febrianto, 2023). Sementara itu, studi mengenai *board gender diversity* lebih banyak membahas pengaruhnya terhadap kinerja keuangan, struktur modal, atau nilai perusahaan secara umum (Aisyah et al., 2024; Fanesha & Sebrina, 2024; Krisyadi et al.,

2024a), dan belum banyak yang mengaitkannya secara langsung dengan kinerja lingkungan dan pengungkapan emisi karbon.

Seusai diberlakukannya POJK 51/POJK.03/2017 dan Perpres No. 98 Tahun 2021, perusahaan publik di Indonesia kini dihadapkan pada tekanan regulasi yang semakin kuat untuk mengungkapkan aspek keberlanjutan, termasuk emisi karbon. Meskipun peraturan tersebut ada, pelaporan keberlanjutan di BEI masih bervariasi dan beberapa perusahaan belum memenuhi standar pengungkapan yang diharapkan. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan masih beragam dan bersifat sukarela, regulasi baru ini membuka peluang untuk meneliti bagaimana perusahaan merespons tekanan regulasi tersebut serta bagaimana dampaknya terhadap nilai perusahaan (Armando, 2025).

Kajian ini punya kebaruan (*novelty*) dibandingkan kajian-kajian sebelumnya dalam beberapa aspek. Pertama, kajian ini mengintegrasikan tiga variabel independen secara bersamaan, yaitu kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, serta *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan, di mana kombinasi ketiga variabel tersebut masih jarang diuji secara simultan dalam satu model penelitian di Indonesia. Kedua, kajian ini menjalankan data terkini yang mencakup periode hingga tahun 2024 pada sektor *energy*, *basic materials*, dan *industrial*, di mana penelitian dengan cakupan periode dan sektor tersebut pada topik yang sama masih sangat terbatas. Ketiga, penelitian ini berfokus pada celah penelitian yang belum banyak dieksplorasi, yaitu apakah pengungkapan emisi karbon pada sektor dengan intensitas karbon tinggi

dipersepsikan investor sebagai sinyal positif komitmen keberlanjutan atau justru sebagai sinyal risiko regulasi dan beban biaya transisi energi yang akibatnya pada nilai perusahaan.

Pada penjabaran di atas, pengkaji melihat adanya *gap* kajian kaitannya pengaruh kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, serta *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan yang ditandai pada masih adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu khususnya pada perusahaan publik di Indonesia. Maka dari itu, peneliti menjalankan kajian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Board Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu, kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon, dan *board gender diversity* masing-masing memiliki potensi pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang diperoleh masih beragam. Hal ini menunjukkan adanya *gap* penelitian yang perlu dijawab, terutama pada perusahaan publik di Indonesia yang menghadapi regulasi keberlanjutan yang semakin ketat. Oleh karena itu, peneliti merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *board gender diversity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Pada pertanyaan kajian yang telah dirumuskan, tujuan kajian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis serta menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis serta menguji pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis serta menguji pengaruh *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Kajian dimaksudkan akan memperkaya kajian *Signaling Theory* dengan menunjukkan bahwa pengungkapan keterangan *non-keuangan* mencakup kinerja lingkungan dan emisi karbon dapat berguna menjadi sinyal bagi investor pada penilaian prospek serta keberlanjutan perusahaan, berikutnya tercermin dalam nilai perusahaan.
2. Kajian ini juga dimaksudkan akan mendukung *Upper Echelons Theory* dengan menegaskan yaitu keberagaman gender dalam dewan direksi dan komisaris dapat memengaruhi keputusan strategis perusahaan terkait isu lingkungan dan keberlanjutan yang berdampak pada nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Pemerintah serta Regulator, hasil kajian ini dimaksudkan akan jadi bahan pertimbangan pemerintah kaitannya dalam menyempurnakan regulasi mengenai pelaporan keberlanjutan untuk mendorong tercapainya target *Net Zero Emission* Indonesia.
2. Bagi Investor serta Calon Investor, kajian ini dimaksudkan akan membagikan uraian terkait pentingnya mengintegrasikan faktor lingkungan serta tata kelola ke dalam analisis investasi serta jadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan melalui aspek lingkungan dan tata kelola yang berkelanjutan.
3. Bagi Perusahaan dan Manajemen, hasil kajian ini dimaksudkan akan jadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan pengungkapan lingkungan mereka.
4. Bagi Masyarakat dan Lingkungan, hasil kajian ini dimaksudkan akan berguna bagi masyarakat luas dalam mendorong terciptanya ekosistem bisnis yang lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan demi kepentingan generasi mendatang.
5. Bagi akademisi dan peneliti berikutnya, kajian ini dimaksudkan dapat memperkaya literatur penelitian. Selain itu, riset ini akan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan variabel atau cakupan sektor yang lebih luas.