

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP PENGUNGKAPAN EMISI KARBON SERTA DAMPAKNYA TERHADAP HARGA SAHAM

Irma Sri Lestari
Program Studi Akuntansi, Universitas Jenderal Achmad Yani

Dwi Indah Lestari
dwiindah@ak.unjani.ac.id
Program Studi Akuntansi, Universitas Jenderal Achmad Yani

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah faktor profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam mengungkapkan Emisi Karbon serta dampaknya terhadap Harga Saham. Fokus sampel penelitian ini adalah perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sebanyak empat belas perusahaan dari sembilan tahun pengamatan sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 126 sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari *annual report* dan *sustainability report* setiap perusahaan. Alat analisis pada penelitian ini menggunakan path analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas serta leverage tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon, secara langsung profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan leverage secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, serta pengungkapan emisi karbon tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan melewati pengungkapan emisi karbon, sedangkan leverage secara tidak langsung memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham dengan melewati pengungkapan emisi karbon.

Kata Kunci: Pengungkapan Emisi Karbon, Profitabilitas, Leverage, Harga Saham, Pengungkapan Lingkungan

THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON CARBON EMISSIONS DISCLOSURE AND THEIR IMPACT ON STOCK PRICES

Abstract

This study's focus is on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the years 2012 to 2020, and it intends to comprehend the effects of profitability and leverage on carbon emissions disclosure and their impact on stock prices. Purposive sampling was used in the research with a sample of 14 companies, 9 years of observation by using quantitative research methods. There are 126 samples used in this research. Secondary data from each company's annual reports and sustainability reports was used in this analysis.

Path analysis was the analytical technique in this research. The results of this study indicated that profitability and leverage had no effect on the carbon emission disclosure, profitability directly had a positive effect on stock price, while leverage directly had a negative effect on stock prices, and carbon emission disclosure had no effect on stock prices. Profitability indirectly has no effect on stock prices by passing the carbon emission disclosure, while leverage indirectly has a negative effect on stock price by passing the carbon emission disclosure.

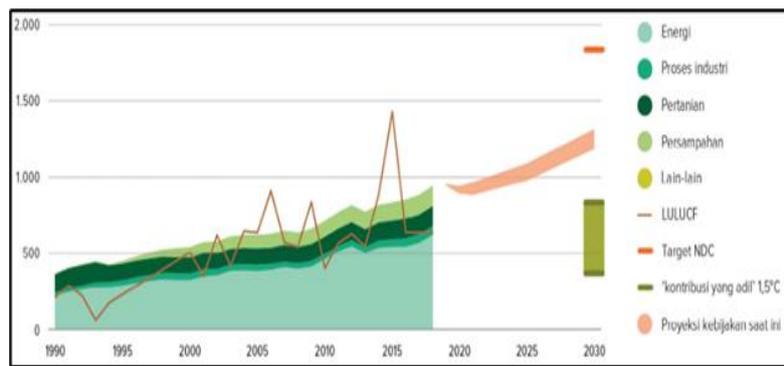
Keywords: *Carbon Emission Disclosure, Profitability, Leverage, Stock Prices, Environmental Disclosure*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini dan perkembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (IPTEK) yang semakin pesat secara langsung menyebabkan perkembangan kegiatan industri serta perekonomian di setiap negara semakin pesat pula. Namun, perkembangan kegiatan industri tersebut menimbulkan permasalahan baru, salah satunya adalah pencemaran lingkungan yang pada akhirnya menjadi penyebab dari perubahan iklim. Kegiatan industri merupakan aktivitas manusia yang menyumbang emisi gas rumah kaca paling besar bila dibandingkan dengan aktivitas lain (Mujiani, Juardi, & Fauziah, 2019). Perubahan iklim merupakan permasalahan yang nyata dan sangat mengancam bagi keberlangsungan hidup manusia, sehingga pada tanggal 22 April 2016 dibentuk suatu perjanjian yang dikenal sebagai Paris Agreement. Paris Agreement adalah suatu perjanjian yang dibuat dalam *United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC)*. Paris Agreement memiliki komitmen untuk membatasi perubahan suhu hingga setidaknya 1,5°C. Perubahan iklim terjadi karena meningkatnya emisi karbon yang bersumber dari hasil pembakaran energi fosil yang menghasilkan karbondioksida (CO₂). Hal ini merupakan salah satu penyebab terjadinya Gas Rumah Kaca (GRK).

Berdasarkan catatan hasil pengukuran inti es, pada Maret 2021 level karbondioksida (CO₂) telah mencapai 417ppm atau terjadi peningkatan sebesar 50% dari rata-rata tahun 1750-1800 dengan level karbondioksida (CO₂) mencapai sekitar 178 ppm (Betts, 2021). Indonesia sendiri termasuk kedalam 10 besar negara penyumbang emisi GRK paling besar di dunia, yaitu peringkat ke-8 dengan menghasilkan emisi sebanyak 2,03% dari total emisi global, data tersebut adalah data awal tahun 2018 yang dikeluarkan oleh *World Resources Institute Indonesia* yang merupakan lembaga penelitian independen dalam bidang lingkungan, ekonomi dan kesejahteraan manusia (Pusparisa, 2021).

Berikut ini merupakan penyebaran total emisi Gas Rumah Kaca (GRK) Indonesia dari lintas sektor, yaitu:



Gambar 1. Total Emisi GRK Lintas Sektor (MtCO₂e/tahun)
Sumber : iesr.or.id, 2021

Berdasarkan Gambar 1. pada tahun 2018 sektor penyumbang emisi terbanyak adalah sektor persampahan, kemudian sektor pertanian, serta sektor proses industri di peringkat ketiga. Emisi GRK Indonesia mengalami peningkatan sebesar 157% (jumlah tersebut tidak termasuk penggunaan lahan) dari tahun 1990-2018 yaitu menjadi 947 MtCO₂e (iesr.or.id, 2021).

Fokus penelitian ini terletak pada pengungkapan emisi karbon (CO₂). Pengungkapan emisi karbon termasuk ke dalam pengungkapan sukarela. Firmansyah & Triastie (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi tambahan selain informasi yang wajib dicantumkan oleh suatu perusahaan.

Dikarenakan pengungkapan emisi karbon masih bersifat sukarela, tidak semua indikator diungkapkan oleh perusahaan, bahkan terdapat beberapa perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan emisi karbon sama sekali. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh *Carbon Tracker* dan *Climate Accounting Project (CAP)*, dapat diketahui bahwa perusahaan penghasil emisi terbesar tidak mengungkapkan risiko mengenai perubahan iklim secara menyeluruh. 70% dari 107 perusahaan terdaftar tidak mencerminkan risiko penuh akibat perubahan iklim dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan di tahun 2020. Diantara 107 perusahaan tersebut terdapat 2 perusahaan Indonesia yaitu PT Aneka Tambang Tbk dan PT Bumi Resources Tbk (Reuters, 2021).

Salah satu faktor yang mempengaruhi pengungkapan emisi karbon diantaranya adalah profitabilitas dan *leverage* (Bae Choi, Lee, & Psaros, 2013). Mujiani et al., (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *carbon emission disclosure* sedangkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al., (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Astiti & Wirama (2020) serta Irwhantoko & Basuki (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon.

Selain dipengaruhi oleh profitabilitas dan *leverage*, pengungkapan emisi karbon juga mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum et al., (2020) yang juga menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap

harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Pengungkapan Emisi Karbon serta Dampaknya terhadap Harga Saham yang berfokus pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian ini menggunakan teori legitimasi, karena selain menjaga hubungan dengan para stakeholder, perusahaan juga harus menjaga hubungan yang harmonis dengan masyarakat, hubungan ini merupakan cerminan teori legitimasi dimana organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi mereka berada dalam batasan dan norma yang berlaku di masyarakat (Ulum, 2017). Selain teori legitimasi, teori stakeholder juga digunakan dalam penelitian ini. Teori stakeholder menegaskan bahwa untuk keberlangsungan usaha maka suatu perseroan membutuhkan dukungan para stakeholder sehingga perusahaan akan melaksanakan kegiatan bisnisnya dengan cara-cara yang dapat memuaskan keinginan para stakeholder (Blomquist & Deegan, 2006). Masing-masing stakeholders memiliki hak yang sama untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perseroan. Teori stakeholder juga menegaskan bahwa suatu perseroan tidak hanya menjalankan aktivitas bisnisnya untuk kepentingannya sendiri, namun juga harus memberikan manfaat kepada stakeholdernya.

Salah satu stakeholder dari perusahaan adalah pemegang saham sehingga perusahaan harus meningkatkan kinerjanya agar bisa meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan suatu perseroan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan usahanya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perseroan maka dapat dikatakan perseroan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, selain itu profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan kinerja manajemennya baik dalam mengelola perusahaan.

Teori legitimasi menyatakan perusahaan lebih mengutamakan persepsi dan pengakuan masyarakat sebagai dorongan untuk melakukan pengungkapan informasi dalam laporan perusahaan. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung mengungkapkan emisi karbon dengan lebih baik. Yusuf (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula pengungkapan emisi karbonnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Choi et al., (2013) yang menyatakan perseroan akan mampu menyediakan tambahan sumber daya manusia atau keuangan yang dibutuhkan untuk pelaporan sukarela dan akan lebih tahan terhadap tekanan dari pihak eksternal jika perseroan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 1 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Rasio *leverage* digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Perseroan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko keuangan yang juga tinggi karena perusahaan berpotensi gagal membayar hutangnya. Perusahaan dengan struktur kinerja keuangan yang buruk akan mengurangi pengungkapan informasi yang membutuhkan biaya, salah satunya seperti pengungkapan GRK.. Luo dalam Farida & Sofyani (2018) menyatakan bahwa:

“Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan lebih berhati-hati dalam mengurangi dan mengungkapkannya terutama menyangkut mengenai pengeluaran-pengeluaran yang berkaitan dengan pengungkapan dan tindakan pencegahan emisi karbon”.

Teori *stakeholder* menegaskan bahwa suatu perseroan tidak hanya menjalankan aktivitas bisnisnya untuk kepentingannya sendiri, namun juga harus memberikan manfaat kepada stakeholdernya. Sehingga perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan mengutamakan tanggung jawabnya kepada para kreditur untuk membayar hutangnya. Hal ini menyebabkan semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka pengungkapan emisi karbon perusahaan tersebut semakin rendah. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 1 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh negatif antara *leverage* terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Selain *leverage*, profitabilitas suatu perusahaan merupakan salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor dalam melakukan transaksi di pasar modal, karena profitabilitas menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan memanfaatkan asetnya secara optimal. Hal ini menyebabkan para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Nilai profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor. Fenomena ini dapat dilihat pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi pada umumnya memiliki harga saham yang semakin meningkat akibat transaksi yang terjadi di pasar modal (Rarindra & Saputra, 2020). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 3 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap harga saham

Leverage merupakan salah satu analisis yang dapat mencerminkan komposisi utang suatu perusahaan. Dimana perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mencerminkan pendanaan perusahaan tersebut didominasi oleh modal yang bersumber dari utang perusahaan. Para investor cenderung tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat *leverage* yang terlalu tinggi. Nilai *leverage* yang tinggi mencerminkan risiko keuangan suatu perusahaan yang juga tinggi. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 4 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Terdapat pengaruh negatif antara *Leverage* terhadap Harga Saham

Pada akhirnya pengungkapan emisi karbon merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan serta meningkatkan citra perusahaan. Dengan citra yang baik, perusahaan dapat memaksimalkan pendanaan dan juga memanfaatkan asetnya sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Epstein & Freedman (1994) dimana berdasarkan hasil survei diketahui bahwa investor individual atau pemegang saham non-institusional lebih tertarik jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi mengenai aspek-aspek yang berhubungan dengan kegiatan sosial, salah satunya yaitu pengungkapan emisi karbon. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 5 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5 : Terdapat pengaruh positif Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan akan lebih mengutamakan pandangan masyarakat sebagai acuan untuk mengungkapkan emisi karbon. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung melakukan pengungkapan emisi karbon lebih luas jika

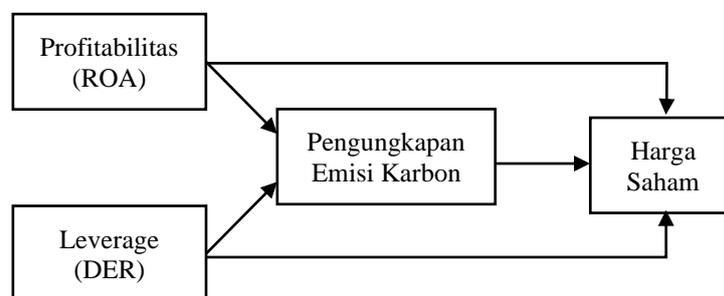
dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kondisi keangan yang buruk. Perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon lebih luas kemungkinan besar akan mendapatkan predikat kinerja lingkungan yang baik dari Kementerian Lingkungan Hidup dan mendapatkan legitimasi dari masyarakat, sehingga pada akhirnya citra perusahaan di mata investor atau pasar modal akan lebih baik dan juga mendapatkan respon positif di pasar modal. Respon positif tersebut ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis 6 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6 : Terdapat pengaruh tidak langsung Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan melewati Pengungkapan Emisi Karbon

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat jika melakukan pengungkapan secara luas, sehingga pada akhirnya citra perusahaan di mata investor atau pasar modal akan lebih baik. Namun, tetap saja pada akhirnya jika komposisi keuangan perusahaan buruk dan melakukan pengungkapan emisi karbon secara luas hal tersebut akan menyebabkan ketertarikan investor maupun calon investor menjadi berkurang, karena dengan leverage yang tinggi maka risiko kewajiban perusahaan juga semakin tinggi serta membutuhkan biaya jika melakukan pengungkapan emisi karbon yang lebih luas maka laba perusahaan akan seakin berkurang dan keuntungan yang diperoleh investor pada akhirnya akan berkurang juga. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis 7 dapat dirumuskan sebagai berikut :

H7 : Terdapat pengaruh tidak langsung *Leverage* terhadap Harga Saham dengan melewati Pengungkapan Emisi Karbon

Berikut ini merupakan model penelitian dalam penelitian ini:



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber : Peneliti, 2021

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari *annual report* serta *sustainability report* perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 serta jurnal, buku, dan berbagai karya tulis lainnya yang mendukung data penelitian ini.

Path Analysis dilakukan untuk menganalisis data, dimana sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif. Seluruh pengujian statistik dalam penelitian ini dibantu dengan menggunakan program computer untuk membantu analisis statistik.

Model *Path Analysis* yang digunakan dalam penelitian ini adalah model mediasi melalui variabel perantara (*variabel intervening*) dimana variabel pengungkapan emisi karbon (Y)

sebagai variabel intervening dapat menyebabkan perubahan pengaruh variabel independen (profitabilitas dan leverage) terhadap variabel dependen (harga saham).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non *probability sampling*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi data dalam penelitian ini adalah perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020, dimana berdasarkan hasil *purposive sampling* didapatkan 14 emiten yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Berikut ini adalah kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 (sebanyak 595 perusahaan)
2. Perusahaan *Non Finance* yang mempublikasikan secara lengkap sustainability report dari tahun 2012-2020
3. Perusahaan *Non Finance* yang tercantum dalam lampiran Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup tahun 2012-2020

Penelitian ini mengandung 4 variabel, yaitu profitabilitas dan leverage sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen, dan pengungkapan emisi karbon sebagai variabel intervening. Profitabilitas merupakan salah satu analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan, *Return on Assets* (ROA) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Sutrisno (2017) mendefinisikan *Return on Assets* sebagai alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel kedua dalam penelitian ini adalah leverage, yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur komposisi kewajiban serta menganalisis kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur proporsi utang terhadap ekuitas, dimana rasio tersebut juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan liabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Variabel ketiga adalah harga saham, dimana dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham perusahaan pada saat atau setelah laporan perusahaan dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia. Variabel terakhir yaitu pengungkapan emisi karbon yang merupakan salah satu *Corporate Social Responsibility* yang diungkapkan dalam *sustainability report*. Pengungkapan emisi karbon termasuk kedalam pengungkapan sukarela sehingga perseroan masih banyak yang belum sepenuhnya melakukan pengungkapan tersebut, bahkan terdapat perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan emisi karbon. Pengungkapan Emisi Karbon pada penelitian ini diukur dengan menggunakan 18 indikator yang merupakan hasil pengembangan dari lembar permintaan informasi yang diberikan oleh *Carbon Disclosure Project* (CDP) dimana indikator-indikator tersebut dikelompokkan menjadi lima kategori yaitu *climate change: risk and opportunities*, *GHG emissions accounting*, *energy consumption accounting*, *GHG reduction and cost*, dan *carbon emission accountability* (Bae Choi et al., 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

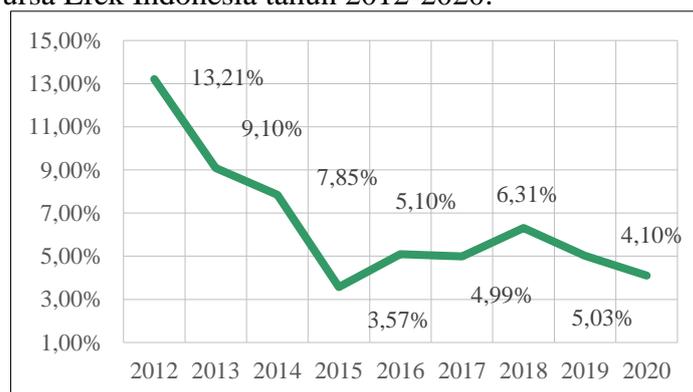
Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2020. Penetapan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana berdasarkan metode tersebut diperoleh 14 perusahaan *Non Finance* yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria	Total
Perusahaan <i>Non Finance</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020	595
Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>sustainability report</i> secara lengkap dari tahun 2012-2020	(579)
Perusahaan <i>Non Finance</i> yang tidak tercantum dalam lampiran Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup tahun 2012-2020	(2)
Jumlah emiten yang memenuhi kriteria	14

Sumber : Peneliti, 2021

Berikut ini merupakan rata-rata pertumbuhan profitabilitas perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020:

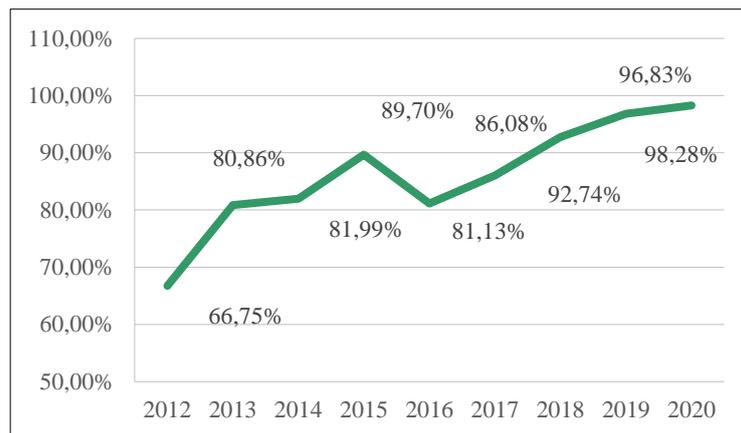


Gambar 3. Rata-Rata Profitabilitas

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 3. diatas dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki profitabilitas yang cenderung menurun selama tahun 2012-2020, dimana pada tahun 2012 rata-rata profitabilitasnya adalah sebesar 13,21%, lalu mengalami penurunan hingga tahun 2015 dimana profitabilitasnya menjadi sebesar 3,57%. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan namun di tahun berikutnya terjadi penurunan kembali. Pada tahun 2018 rata-rata profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan yaitu menjadi 6,31% namun 2 tahun berikutnya mengalami penurunan kembali, dimana pada tahun 2020 rata-rata profitabilitas perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 adalah 4,10%. Penurunan profitabilitas yang terjadi pada tahun 2020 salah satunya disebabkan oleh adanya pandemi covid-19 yang berdampak terhadap penurunan penjualan.

Berikut ini merupakan rata-rata pertumbuhan leverage perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020:



Gambar 4. Rata-Rata Leverage
 Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 4. diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki leverage sebesar 66,75% pada tahun 2012, lalu mengalami fluktuasi hingga tahun 2016 dimana leveragenya menjadi sebesar 81,13%. Sementara itu pada tahun 2017 hingga tahun 2020 terus mengalami peningkatan, dimana pada tahun 2020 rata-rata leverage perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 adalah 98,28%. Walaupun rata-rata leverage perusahaan selama tahun 2012-2020 cenderung mengalami peningkatan, namun Andhani (2019), menyatakan bahwa semakin kecil leverage maka semakin baik, dimana komposisi yang ideal untuk Debt to Equity Ratio adalah di bawah angka 100% atau angka 1, sehingga dapat disimpulkan pada tahun 2020 perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 memiliki rata-rata leverage yang ideal.

Berikut ini merupakan rata-rata pertumbuhan pengungkapan emisi karbon perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 :

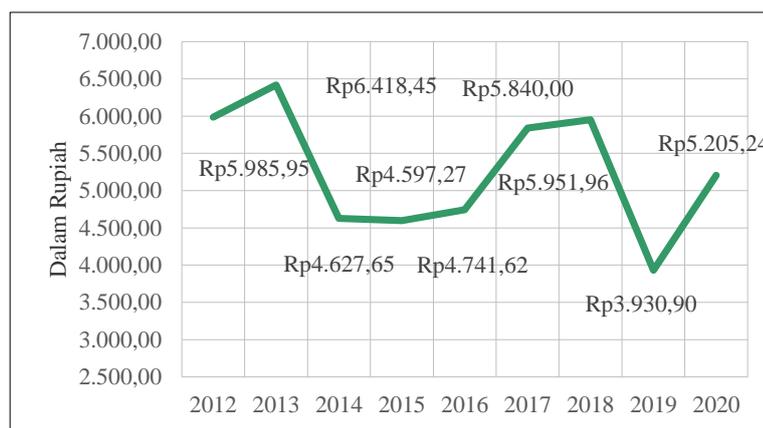


Gambar 5. Rata-Rata Pengungkapan Emisi Karbon
 Sumber : Penulis, 2022

Berdasarkan Gambar 5. diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan pengungkapan emisi karbon sebesar 64,29% pada tahun 2012, lalu mengalami peningkatan pada tahun 2013. Namun pada tahun 2014-2018 terus mengalami penurunan, dimana pada tahun 2018 rata-rata perusahaan melakukan pengungkapan emisi karbon sebesar 60,32%. Lalu pada tahun 2019-2020 kembali

mengalami peningkatan, dimana pada tahun 2020 rata-rata perusahaan melakukan pengungkapan emisi karbon sebesar 70,63%. Masih banyaknya perusahaan yang belum konsisten melakukan pengungkapan emisi karbon serta belum adanya perusahaan yang melakukan pengungkapan secara penuh terjadi karena pengungkapan emisi karbon sendiri termasuk kedalam pengungkapan sukarela.

Berikut ini merupakan rata-rata pertumbuhan pengungkapan emisi karbon perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020 :



Gambar 6. Rata-Rata Harga Saham

Sumber : Penulis, 2022

Berdasarkan Gambar 6. diatas, rata-rata harga saham perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 hingga 2020 mengalami fluktuasi, namun cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 rata-rata harga sahamnya adalah Rp 5.985,95 dan di tahun terakhir menjadi Rp 5.205,24. Pada dasarnya harga saham suatu perusahaan mengalami fluktuasi setiap harinya karena harga saham ditentukan oleh pelaku pasar dengan kata lain naiknya harga saham salah satunya disebabkan oleh respon investor dalam pembelian saham suatu perusahaan dalam suatu waktu.

Berikut ini merupakan hasil dari pengujian statistik deskriptif masing-masing variabel:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	126	-5,50%	30,42%	6,5818%	6,80847%
Leverage	126	3,00%	300,00%	86,0387%	58,16011
Pengungkapan Emisi Karbon	126	16,67%	94,44%	66,1817%	17,76416%
Harga Saham	126	182,00	28000,00	5255,4491%	5645,66723%
Valid N (listwise)	126				

Sumber : Data diolah, 2022

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1) yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* memiliki nilai

minimum -5,50% yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk, sedangkan nilai maksimumnya adalah 30,42% yang dimiliki oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk, dengan nilai rata-rata 6,5818%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Non Finance* yang menjadi sampel menghasilkan laba rata-rata sebesar 6,5818% artinya sampel-sampel profitabilitas memiliki nilai yang positif. Nilai standar deviasi sebesar 6,80847% menunjukkan bahwa pada penelitian ini jarak pada setiap data tidak jauh dengan nilai rata-rata. Lalu variabel leverage (X2) menunjukkan nilai minimum 3% yang dimiliki oleh PT Vale Indonesia Tbk dan nilai maksimumnya 300% yang dimiliki oleh PT Indika Energi Tbk dengan nilai rata-rata 86,0387%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Non Finance* yang menjadi sampel memiliki rata-rata utang sebesar 86,0387% artinya sampel-sampel leverage memiliki nilai yang positif. Nilai standar deviasi sebesar 58,16011% menunjukkan bahwa pada penelitian ini jarak pada setiap data tidak jauh dengan nilai rata-rata. Kemudian variabel pengungkapan emisi karbon (Y) memiliki nilai minimum 16,67% yang dimiliki oleh PT Indika Energi Tbk sedangkan nilai maksimumnya adalah 94,44% yang dimiliki oleh PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk dengan nilai rata-rata 66,1817%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Non Finance* yang menjadi sampel rata-rata melakukan pengungkapan emisi karbon sebanyak 86,0387% item, artinya sampel-sampel pengungkapan emisi karbon memiliki nilai yang positif. Nilai standar deviasi sebesar 17,76416% menunjukkan bahwa pada penelitian ini jarak pada setiap data tidak jauh dengan nilai rata-rata. Variabel (Z) atau harga saham menunjukkan nilai minimum 182 dan nilai maksimumnya 28.000 dengan nilai rata-rata 5.255,4491. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Non Finance* yang menjadi sampel rata-rata harga saham setelah melakukan pelaporan adalah sebesar Rp 5.255,4491, artinya sampel-sampel harga saham memiliki nilai yang positif. Nilai standar deviasi sebesar 5.645,66723 menunjukkan bahwa pada penelitian ini jarak pada setiap data tidak jauh dengan nilai rata-rata.

Tabel 3. Hasil *Path Analysis* Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,052 ^a	,003	-,014	17,88376%	

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	67,931	3,800		17,878	,000
	Profitabilitas	-,140	,250	-,054	-,559	,577
	Leverage	-,010	,029	-,032	-,329	,742

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian koefisien jalur pada model pertama diketahui thitung variabel profitabilitas adalah -0,559 sedangkan ttabel sebesar 1,6570 ($t_{hitung} < t_{tabel}$), dan nilai signifikansi variabel sebesar 0,577 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka berdasarkan hasil pengujian tersebut Ho diterima dan Ha ditolak, artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon.

Ditolaknya hipotesis Ha terjadi karena tidak relevannya laba perusahaan dengan biaya yang harus dikeluarkan untuk melakukan pengungkapan emisi karbon. Hasil tersebut juga sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan tetap melakukan

pengungkapan emisi karbon walaupun dengan profitabilitas yang rendah hal tersebut dilakukan untuk menarik investor serta membangun citra yang baik untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Irwhantoko & Basuki (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon.

Untuk variabel *leverage* diketahui bahwa t hitung $-0,329$ yang lebih kecil dari t tabel yaitu $1,6570$, serta nilai signifikansi variabel sebesar $0,742$ yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas yaitu $0,05$. Maka berdasarkan hasil pengujian tersebut H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon.

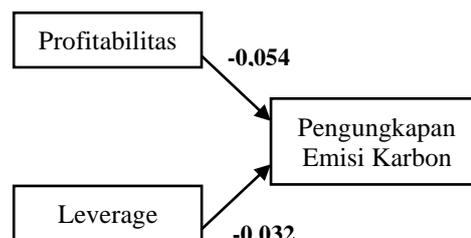
Besar kecilnya *leverage* suatu perusahaan tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan emisi karbon, karena terdapat perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah namun pengungkapan emisi karbonnya lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi dan begitupun sebaliknya. Hal tersebut dibuktikan pada tahun 2020 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk memiliki tingkat *leverage* 23% namun hanya melakukan pengungkapan emisi karbon sebanyak 50% , jumlah tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh PT Indika Energi Tbk yang memiliki tingkat *leverage* 300% pada tahun yang sama, dimana pengungkapannya yaitu $61,11\%$. Namun pengungkapan PT Indika Energi Tbk tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan PT Indah Kiat Pulp and Paper yang memiliki tingkat *leverage* $99,90\%$ dimana pengungkapan emisi karbon yang dilakukan adalah $94,44\%$. Sehingga hal tersebut bertentangan dengan teori stakeholder yang menyatakan suatu perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berhati-hati dalam melakukan pengungkapan sukarela karena lebih mengutamakan kepentingan stakeholdernya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Saraswati et al., (2021) dan Saptiwi (2019) yang juga mengemukakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon.

Dari hasil perhitungan path analysis model pertama juga dapat dilakukan perhitungan nilai *error* (e_1), yaitu :

$$e_i = \sqrt{1 - R^2}$$
$$e_1 = \sqrt{1 - (0,003)^2}$$
$$e_1 = \sqrt{0,997}$$
$$e_1 = 0,998$$

Hasil nilai *error* sebesar $0,998$ memiliki arti bahwa jumlah varian variabel profitabilitas dan *leverage* yang tidak diteliti dalam model pertama dan berpengaruh terhadap variabel pengungkapan emisi karbon adalah sebesar $0,998$. Nilai *error* yang sangat tinggi tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa variabel lain yang berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon.

Berikut ini merupakan hubungan empiris profitabilitas dan *leverage* terhadap pengungkapan emisi karbon berdasarkan hasil *Path Analysis*:



Gambar 7. Hubungan Empiris Model I

Sumber : Penulis, 2022

Tabel 1. Hasil *Path Analysis* Pengaruh Profitabilitas, *leverage*, dan Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Harga Saham

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,509 ^a	,259	,241	4918,48819		
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5172,748	1982,381		2,609	,010
	Profitabilitas	305,247	68,873	,368	4,432	,000
	Leverage	-24,038	8,056	-,248	-2,984	,003
	Pengungkapan Emisi Karbon	2,143	24,798	,007	,086	,931

Sumber : Data diolah, 2022

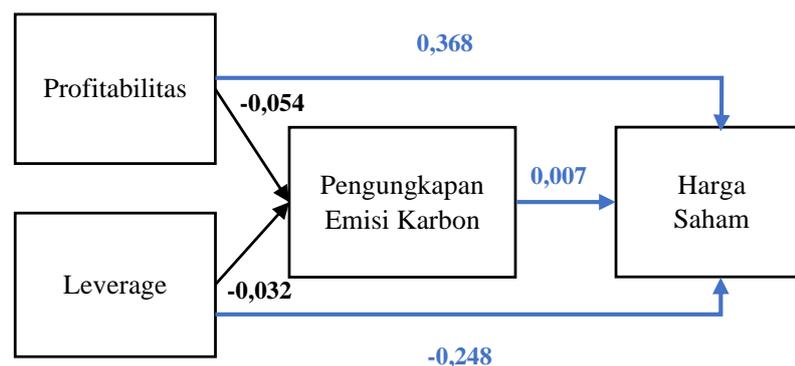
Berdasarkan hasil pengujian koefisien jalur pada model kedua untuk variabel profitabilitas diperoleh t_{hitung} 4,432 (positif) sedangkan t_{tabel} sebesar 1,6570, serta nilai signifikansi variabel sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki kecenderungan *Return on Assets* yang tinggi akan memiliki peningkatan harga saham yang lebih cepat dikarenakan oleh permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan *Return on Assets* berpengaruh signifikan dan dapat meningkatkan harga saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan berlaku sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asmirahanto & Yuliatwati, 2015; Gunarso, 2014; Rarindra & Saputra, 2020; Zaki, Shabri M., & Islahuddin, 2017) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anastasia, Wijayanti, & Gunawan, 2003).

Sementara itu, variabel *leverage* memiliki t hitung -2,432 (negatif) sedangkan t_{tabel} sebesar 1,6570, serta nilai signifikansi variabel sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki *Debt to Equity* yang tinggi cenderung akan memiliki harga saham yang rendah dikarenakan para investor tidak ingin menanggung risiko yang mungkin terjadi karena sumber modal terbesar bersumber dari utang sehingga minat investor akan saham perusahaan tersebut akan berkurang dan menyebabkan harga saham menjadi rendah. Kondisi tersebut menyebabkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Semakin rendah *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kenaikan *leverage* akan diikuti dengan penurunan harga saham dan sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asmirahanto & Yuliatwati, 2015; Cai & Zhang, 2011; Djazuli, 2017; Rarindra & Saputra, 2020; Saptiwi, 2019) dimana keseluruhan penelitian tersebut menyatakan bahwa

Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gunarso, 2014; Zaki et al., 2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Sementara itu, variabel pengungkapan emisi karbon memiliki t_{hitung} 0,086 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,6570, serta nilai signifikansi variabel sebesar 0,931 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil tersebut maka pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengungkapan emisi karbon yang membutuhkan biaya yang cukup besar dapat menjadi penyebab pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena pada akhirnya biaya tersebut akan mengurangi laba. Masih banyaknya investor yang lebih memperhatikan laba perusahaan sebelum melakukan investasi karena harapan yang besar untuk mendapatkan *capital gain*, sehingga jika laba berkurang karena biaya yang digunakan untuk pengungkapan emisi karbon maka keuntungan yang diperoleh investor juga akan berkurang, sehingga hal tersebut menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Sehingga variabel pengungkapan emisi karbon tidak menunjukkan pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan.

Berikut ini merupakan hubungan empiris profitabilitas, leverage, dan pengungkapan emisi karbon terhadap harga saham berdasarkan hasil *Path Analysis*:



Gambar 8. Hubungan Empiris Model II
Sumber : Penulis, 2022

Berdasarkan hasil pengujian koefisien jalur pada model kedua dimana pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap harga saham adalah sebesar -0,000378 sedangkan pengaruh langsung sebesar 0,368, artinya pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung ($-0,000378 < 0,368$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga secara tidak langsung profitabilitas melalui pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon merupakan *variabel intervening* bagi profitabilitas yang tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia masih belum diungkapkan sepenuhnya karena belum adanya peraturan yang jelas yang mengatur mengenai kewajiban pengungkapan emisi karbon, sehingga masih banyak perusahaan yang belum melakukan pengungkapan emisi karbon. Selain itu, hal tersebut juga terjadi karena masih banyaknya investor maupun calon investor yang lebih berfokus kepada

pengungkapan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi sedangkan laporan lainnya dihiraukan.

Kemudian pengaruh tidak langsung leverage terhadap harga saham adalah sebesar -0,00224 dengan pengaruh langsung sebesar -0,248, artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung ($-0,00224 > -0,248$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga secara tidak langsung leverage melalui pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon merupakan variabel intervening bagi leverage yang mempengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan oleh semakin tinggi tingkat leverage perusahaan maka keuntungan yang diterima investor akan semakin rendah karena perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran kewajibannya terlebih dahulu kepada kreditur sehingga ketertarikan investor akan berkurang dan harga saham menjadi berkurang pula. Selain itu, jika perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi melakukan pengungkapan emisi karbon yang tentunya membutuhkan biaya dalam pengungkapannya maka keuntungan yang akan diterima investor akan semakin berkurang, yang mengakibatkan turunnya harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder dimana perusahaan akan mengutamakan persepsi stakeholder dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, sehingga perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan lebih mengutamakan kewajibannya kepada para kreditur.

Dari hasil perhitungan path analysis model kedua juga dapat dilakukan perhitungan nilai *error* (e_1), yaitu sebesar 0,549.

Hasil nilai *error* sebesar 0,549 memiliki arti bahwa jumlah varian variabel profitabilitas, leverage, dan pengungkapan emisi karbon yang tidak diteliti dalam model kedua dan berpengaruh terhadap variabel harga saham adalah sebesar 0,549. Nilai *error* yang cukup tinggi tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini berpengaruh terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, maka dapat disimpulkan bahwa:

Profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020. Pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan melewati pengungkapan emisi karbon pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dengan melewati pengungkapan emisi karbon pada perusahaan *Non Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2020.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut ini merupakan saran yang dapat diberikan untuk melengkapi keterbatasan dalam penelitian ini dan sebagai pertimbangan bagi penelitian selanjutnya menambah variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, tipe industri, kinerja lingkungan dan *good corporate*

governance, serta jika akan menggunakan profitabilitas dan leverage sebagai variabel independen disarankan menggunakan indikator lain untuk mengukur rasio tersebut. Untuk saat ini, peneliti selanjutnya tidak disarankan untuk meneliti variabel pengungkapan emisi karbon karena belum adanya regulasi mengenai pengungkapan tersebut, sehingga masih banyak perusahaan yang belum mengungkapkan emisi karbon secara penuh dalam laporan perusahaannya. Namun, diharapkan dimasa yang akan datang saat regulasi sudah ditetapkan variabel pengungkapan emisi karbon ini bisa diteliti lebih lanjut. Jika peneliti selanjutnya tetap akan meneliti pengungkapan emisi karbon, diharapkan menggunakan pengukuran emisi karbon berdasarkan checklist *Carbon Disclosure Project* yang lebih baru sebagai indikator pengukuran.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, N., Wijayanti, I., & Gunawan, Y. W. (2003). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 123–132. https://doi.org/10.1007/978-1-4899-1825-3_226
- Anggraeni, D. Y. (2015). Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kinerja Lingkungan, dan Nilai Perusahaan (Greenhouse Gas Emission Disclosure, Environmental Performance, and Firm Value). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 12(2), 188–209.
- Asmirahanto, E., & Yuliawati, E. (2015). Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Proce to Book (PBV) Debt to Equity ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Kemasan y, 2(1), 95–117.
- Astiti, N. N. W., & Wirama, D. G. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Emisi Karbon pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1796–1810.
- Bae Choi, B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58–79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>
- Betts, R. (2021). Met Office: Atmospheric CO2 now hitting 50% higher than pre-industrial levels.
- Blomquist, C., & Deegan, C. (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: an exploration of the interaction between the World Wide Fund for Nature and the Australian minerals. *Accounting, Organizations and Society*, 31(4–5), 343–372.
- Cai, J., & Zhang, Z. (2011). Leverage change, debt overhang, and stock prices. *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 391–402. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.12.003>
- Djazuli, A. (2017). The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price. *Ekonomi Bisnis*, 22(2), 112–122.
- Epstein, M. J., & Freedman, M. (1994). Social Disclosure and the Individual Investor. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 7(4), 94–109. <https://doi.org/10.1108/09513579410069867>
- Farida, H. N., & Sofyani, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Afiliasi Politik, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Carbon Emission Disclosure : Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang

- Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(2), 97–106. <https://doi.org/10.18196/rab.020224>
- Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2021). *Bagaimana Peranan Tata Kelola Perusahaan Dalam Penghindaran Pajak, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Pengungkapan Risiko, Efisiensi Investasi?* (Nopriyanto, Ed.). Indramayu: CV. Adanu Abimata.
- Gunarso, P. (2014). Laba Akuntansi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(1), 63–71. Retrieved from <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/773>
- iesr.or.id. (2021). *Laporan Climate Transparency: Membandingkan Aksi Iklim G20 Menuju Net Zero*.
- Irwantoko, I., & Basuki, B. (2016). Carbon Emission Disclosure: Studi pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 92–104. <https://doi.org/10.9744/jak.18.2.92-104>
- Mujiani, S., Juardi, J., & Fauziah, F. (2019). Determinan Carbon Emission Disclosure Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 5(1), 53–64. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v5i1.1542>
- Pusparisa, Y. (2021). Rapor Indonesia Menahan Laju Perubahan Iklim.
- Rarindra, P., & Saputra, A. (2020). Pengaruh PER EPS ROA Dan DER Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia, 8(3), 208–215.
- Reuters. (2021). Masih Dinilai Kurang, Informasi Perubahan Iklim dari Penghasil Emisi Karbon Terbesar.
- Saptiwi, N. W. T. (2019). Pengungkapan Emisi Karbon: Menguji Peranan Tipe Industri, Kinerja Lingkungan, Karakteristik Perusahaan dan Komite Audit. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(2), 2541–5240.
- Saraswati, E., Amalia, R. S., & Herawati, T. (2021). Determinants of Carbon Emission Disclosure in Indonesia Manufacturing Company. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(3), 1–9. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2021/v21i3330356>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (9th ed.). Yogyakarta: EKONISIA.
- Ulum, I. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi* (3rd ed.). Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ulum, M., Agriyanto, R., & Warno, W. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Lingkungan sebagai Variabel Moderasi. *At-Taqaddum*, 12(2), 155–168. <https://doi.org/10.21580/at.v12i2.6184>
- Yusuf, M. (2020). Determinan Carbon Emission Disclosure di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 131–157.
- Zaki, M., Shabri M., & Islahuddin. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014. *Jurnal Administrasi Akuntansi*, 6(3), 58–66. Retrieved from <http://202.4.186.66/JAA/article/view/8969/7087>