



Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)

Erlynda Yuniarti Kasim ^{1*}, Astri Della Puspita ¹

¹ Program Studi Akuntansi, Universitas Ekuitas Indonesia, Bandung, Jawa Barat, Indonesia

*Corresponding author's email: erlynda.kasim@ekuitas.ac.id

Artikel Info

Direvisi, 18/06/2025
Diterima, 10/07/2026
Dipublikasi, 15/07/2026

Kata Kunci:

Carbon Emission
Disclosure, Dividend
Policy, Firm Value
Tobin's Q

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan lingkungan menjadi perhatian utama bagi investor dan pemangku kepentingan, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki tingkat emisi karbon relatif tinggi. Selain aspek lingkungan, kebijakan dividen juga menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas 20 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 60 observasi perusahaan-tahun. Carbon Emission Disclosure diukur menggunakan Carbon Emission Disclosure Index, Kebijakan Dividen diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan Nilai Perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 31. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, kedua variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor masih memberikan perhatian yang besar terhadap kebijakan dividen, sementara pengungkapan emisi karbon belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai faktor yang meningkatkan nilai perusahaan pada sektor energi.

Abstract

Company value is one of the important indicators that reflects investors' perception of the company's performance and future prospects. In recent years, environmental sustainability issues have become a major concern for investors and stakeholders, especially in energy sector companies that have relatively high levels of carbon emissions. In addition to the environmental aspect, the dividend policy is also a factor that investors consider in assessing the company's performance. This study aims to analyze the effect of Carbon Emission Disclosure and Dividend Policy on Company Value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2024 period. The research uses a quantitative approach with an explanatory method. The data used is secondary data obtained from the company's annual reports and sustainability reports. The research sample consisted of 20 companies selected using purposive sampling techniques so that 60 company-year observations were obtained. Carbon Emission Disclosure is measured using the Carbon Emission Disclosure Index, Dividend Policy is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), while Company Value is measured using Tobin's Q. Data analysis was carried out using multiple linear regression with the help of IBM SPSS Statistics 31. The results of the study show that Carbon Emission Disclosure has a negative and significant effect on Company Value, while Dividend Policy has a positive and significant effect on Company Value. In addition, both variables simultaneously have a significant effect on the Company's Value. These findings suggest that investors are still paying close attention to dividend policies, while

Keywords:

Carbon Emission
Disclosure, Dividend
Policy, Firm Value
Tobin's Q

carbon emissions disclosure has not been fully perceived as a factor that increases the value of companies in the energy sector.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang (Salmah et al., 2022). Dalam perspektif pasar modal, peningkatan nilai perusahaan umumnya tercermin melalui kenaikan harga saham yang menunjukkan adanya ekspektasi positif investor terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang (Rahmawati et al., 2025). Oleh karena itu, perusahaan terus berupaya mengoptimalkan berbagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, baik yang bersifat finansial maupun non-finansial.

Perkembangan ekonomi global yang semakin dinamis telah mengubah cara investor dalam menilai perusahaan. Jika sebelumnya investor lebih berfokus pada indikator keuangan seperti laba, dividen, dan arus kas, saat ini perhatian investor juga mulai mengarah pada aspek keberlanjutan (*sustainability*), khususnya terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Perubahan paradigma tersebut didorong oleh meningkatnya kesadaran terhadap isu perubahan iklim, pemanasan global, dan keberlanjutan lingkungan yang menjadi perhatian berbagai pemangku kepentingan di seluruh dunia (Lee & Cho, 2021). Kondisi ini menyebabkan perusahaan tidak lagi dinilai hanya berdasarkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga berdasarkan komitmennya dalam mengelola dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas operasionalnya.

Salah satu bentuk transparansi lingkungan yang semakin mendapat perhatian adalah carbon emission disclosure. Pengungkapan emisi karbon merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada masyarakat dan investor mengenai dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan, khususnya terkait emisi gas rumah kaca yang berkontribusi terhadap perubahan iklim (Putri et al., 2022). Transparansi mengenai emisi karbon menjadi semakin penting karena investor mulai mempertimbangkan risiko lingkungan sebagai bagian dari pengambilan keputusan investasi (Afnilia & Astuti, 2023). Dalam konteks ini, perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi emisi karbon diharapkan memperoleh legitimasi sosial yang lebih kuat serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan.

Urgensi penelitian mengenai carbon emission disclosure menjadi semakin relevan pada sektor energi. Sektor ini merupakan salah satu penyumbang emisi karbon terbesar di Indonesia maupun dunia karena tingginya ketergantungan terhadap penggunaan bahan bakar fosil. Data menunjukkan bahwa sektor energi berkontribusi lebih dari 50% terhadap total emisi karbon nasional sehingga menjadi sektor yang paling banyak mendapat perhatian dalam berbagai kebijakan pengurangan emisi dan transisi energi berkelanjutan (Envicount, 2025). Di sisi lain, perusahaan sektor energi juga memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional sehingga dituntut mampu menyeimbangkan antara pencapaian kinerja ekonomi dan tanggung jawab lingkungan.

Selain faktor lingkungan, faktor finansial yang masih menjadi perhatian utama investor adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk kebutuhan investasi perusahaan di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2021). Bagi investor, kebijakan dividen merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga stabilitas keuangan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten umumnya dipersepsikan memiliki kondisi keuangan yang baik serta risiko yang relatif lebih rendah sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan.

Penelitian ini didasarkan pada dua landasan teori utama, yaitu Legitimacy Theory dan Signaling Theory. Teori legitimasi menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh penerimaan masyarakat terhadap aktivitas yang dijalankannya. Perusahaan perlu memastikan bahwa

operasional bisnis yang dilakukan sejalan dengan norma, nilai, dan harapan yang berlaku dalam lingkungan sosial tempat perusahaan beroperasi (Dowling & Pfeffer, 1975). Dalam konteks isu lingkungan, perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi publik melalui berbagai bentuk transparansi lingkungan, termasuk pengungkapan emisi karbon. Semakin baik pengungkapan yang dilakukan perusahaan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh dukungan dari masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya.

Sementara itu, Signaling Theory menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajemen dan investor karena manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan. Untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut, perusahaan menyampaikan berbagai informasi yang dapat mencerminkan kualitas dan prospek usahanya kepada pasar (Spence, 1973). Informasi tersebut tidak hanya berupa laporan keuangan, tetapi juga informasi nonkeuangan yang relevan bagi investor. Dalam penelitian ini, carbon emission disclosure dan kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Pengungkapan emisi karbon mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, sedangkan pembagian dividen menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas keuangan.

Dalam kerangka teori legitimasi, carbon emission disclosure menjadi salah satu instrumen yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab terhadap lingkungan. Pengungkapan ini memberikan informasi mengenai tingkat emisi karbon yang dihasilkan perusahaan beserta berbagai upaya yang dilakukan untuk mengurangi dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan (Putri et al., 2022). Informasi tersebut membantu investor dan pemangku kepentingan dalam menilai risiko lingkungan yang dihadapi perusahaan sekaligus menunjukkan keseriusan perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan. Semakin baik kualitas pengungkapan yang dilakukan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh kepercayaan dari investor dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata publik (Noor & Ginting, 2022).

Di sisi lain, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang memiliki implikasi penting terhadap persepsi investor. Menurut teori sinyal, pembayaran dividen dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik dan prospek usaha yang menjanjikan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Selvy & Esra, 2022). Namun demikian, sebagian investor juga mempertimbangkan peluang pertumbuhan perusahaan sehingga pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan dalam berbagai penelitian.

Hubungan antara carbon emission disclosure, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan telah banyak diteliti dalam berbagai studi terdahulu. Namun demikian, hasil penelitian yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Noor dan Ginting (2022), Putri dan Sebrina (2025), serta Rahmanita (2021) menemukan bahwa carbon emission disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor. Sebaliknya, penelitian Shafira (2024), Rahmawati et al. (2025), serta Maulana dan Shodiq (2025) menemukan bahwa carbon emission disclosure justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena investor menganggap aktivitas pengelolaan lingkungan meningkatkan biaya operasional perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian Selvy dan Esra (2022), Salmah et al. (2022), serta Zikri dan Albeta (2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai sinyal kekuatan finansial perusahaan. Namun penelitian Nirawati et al. (2022), Pranata dan Awaludin (2024), serta Selfiani et al. (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, terutama pada sektor

industri yang memiliki karakteristik spesifik seperti sektor energi.

Berdasarkan fenomena empiris dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, terdapat research gap yang menunjukkan bahwa pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menguji kedua variabel tersebut secara terpisah atau menggunakan sektor industri yang berbeda. Penelitian ini menawarkan kebaruan (novelty) dengan menguji secara simultan pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Pemilihan sektor energi menjadi penting mengingat sektor ini memiliki tingkat eksposur lingkungan yang tinggi sekaligus menjadi sektor yang sangat sensitif terhadap perubahan persepsi investor terkait isu keberlanjutan dan kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada konteks keberlanjutan dan kebijakan keuangan. Selain itu, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan, investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya dalam merumuskan strategi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori untuk menganalisis pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan kausal antarvariabel melalui analisis statistik berdasarkan data numerik yang diperoleh dari laporan perusahaan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan laporan keuangan perusahaan sektor energi yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Periode penelitian mencakup tahun 2022–2024, yang dipilih karena pada periode tersebut isu keberlanjutan lingkungan dan transparansi emisi karbon semakin mendapat perhatian dari investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya.

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan sektor energi yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap; (3) membagikan dividen selama periode pengamatan; dan (4) memiliki data yang diperlukan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 20 perusahaan sampel dengan total 60 observasi perusahaan-tahun (*firm-year observations*).

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q digunakan karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap perusahaan melalui perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset yang dimiliki (Brigham & Ehrhardt, 2021). Variabel independen pertama adalah carbon emission disclosure yang diukur menggunakan Carbon Emission Disclosure Index berdasarkan instrumen yang dikembangkan oleh Choi et al. (2013), yang terdiri atas 18 item pengungkapan terkait perubahan iklim, emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, pengurangan emisi, dan akuntabilitas emisi karbon. Tingkat pengungkapan dihitung dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan perusahaan terhadap total item pengungkapan yang tersedia. Variabel independen kedua adalah kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio

(DPR), yaitu rasio yang menggambarkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	(Nilai Pasar Ekuitas + Total Utang) / Total Aset
Carbon Emission Disclosure (X1)	Carbon Emission Disclosure Index (CED)	Jumlah item yang diungkapkan / 18 item pengungkapan
Kebijakan Dividen (X2)	Dividend Payout Ratio (DPR)	Dividen per Saham / Laba per Saham

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 31. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, pengujian asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (t-test) dan uji simultan (F-test) pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CED + \beta_2 DPR + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
CED	= Carbon Emission Disclosure
DPR	= Dividend Payout Ratio
α	= Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien regresi
ε	= Error term

Karena penelitian menggunakan data sekunder yang tersedia untuk publik, penelitian ini tidak melibatkan interaksi langsung dengan responden. Seluruh data diperoleh dari sumber resmi dan dianalisis secara objektif sesuai dengan prinsip integritas akademik sehingga hasil penelitian diharapkan memiliki validitas dan reliabilitas yang memadai dalam menjelaskan pengaruh carbon emission disclosure dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia.

Hasil dan Pembahasan

Karakteristik Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 20 perusahaan sampel dengan total 60 observasi perusahaan-tahun (firm-year observations).

Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki tingkat emisi karbon relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya, sehingga isu transparansi lingkungan dan pengungkapan emisi karbon menjadi aspek yang relevan dalam penilaian investor terhadap perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik

data penelitian yang terdiri atas Carbon Emission Disclosure (CED), Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan emisi karbon pada perusahaan sektor energi masih menunjukkan variasi yang cukup besar antar perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat transparansi perusahaan terhadap informasi lingkungan belum seragam. Sebagian perusahaan telah mengungkapkan informasi emisi karbon secara lebih komprehensif sesuai dengan pedoman pengungkapan yang berlaku, sementara sebagian lainnya masih terbatas dalam menyajikan informasi terkait emisi karbon.

Variabel kebijakan dividen juga menunjukkan variasi yang relatif tinggi selama periode pengamatan. Perbedaan ini mencerminkan adanya perbedaan strategi perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang ditahan untuk mendukung kebutuhan investasi serta pengembangan usaha.

Pada variabel nilai perusahaan, hasil statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan tingkat penilaian pasar terhadap perusahaan sektor energi. Variasi nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa investor memberikan respons yang berbeda terhadap kinerja keuangan maupun kinerja keberlanjutan perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental keuangan, tetapi juga oleh faktor non-keuangan yang berkaitan dengan keberlanjutan lingkungan dan tata kelola perusahaan.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model penelitian terlebih dahulu diuji melalui pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi seluruh asumsi yang dipersyaratkan dalam model regresi linear berganda. Data residual terdistribusi normal, tidak ditemukan gejala multikolinearitas antar variabel independen, tidak terjadi heteroskedastisitas, serta tidak terdapat masalah autokorelasi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinilai layak dan mampu menghasilkan estimasi yang tidak bias untuk pengujian hipotesis penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian dilakukan untuk mengetahui arah hubungan dan tingkat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil regresi menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure memiliki koefisien regresi bernilai negatif, sedangkan Kebijakan Dividen memiliki koefisien regresi bernilai positif. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan emisi karbon cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, sementara peningkatan kebijakan dividen cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Namun demikian, masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang turut memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, kualitas tata kelola perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar.

Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Hasil Uji t

		Coefficients ^a		t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,016	0,215		9,360 0,000
	Carbon Emission Disclosure	-1,702	0,329	-0,552	-5,168 0,000
	Kebijakan Dividen	0,408	0,190	0,229	2,145 0,036

Sumber : Hasil Olah Data dengan SPSS V31 (2025)

Tabel 3. Hasil Uji F

		ANOVA ^a		F	Sig.
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	
1	Regression	5,535	2	2,767	15,368
	Residual	10,264	57	0,180	
	Total	15,799	59		

Sumber : Hasil Olah Data dengan SPSS V31 (2025)

Pengaruh Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan sektor energi, semakin rendah nilai perusahaan yang diberikan oleh pasar.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor masih memandang pengungkapan emisi karbon sebagai informasi yang berkaitan dengan potensi biaya tambahan, kewajiban lingkungan, serta risiko keberlanjutan yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan pada masa mendatang. Dengan demikian, peningkatan transparansi emisi karbon belum sepenuhnya direspons positif oleh pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor energi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam penilaian pasar.

Pembagian dividen dipersepsikan investor sebagai sinyal positif mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen secara konsisten mencerminkan stabilitas arus kas, kemampuan menghasilkan laba, serta keyakinan manajemen terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan.

Pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan sektor energi tidak hanya didasarkan pada aspek keuangan semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan lingkungan yang diungkapkan perusahaan.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dibentuk oleh kombinasi faktor keuangan dan non-keuangan. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi perlu memperhatikan keseimbangan antara strategi keberlanjutan lingkungan dan kebijakan keuangan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan perubahan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini

memperkuat pandangan bahwa investor saat ini semakin memperhatikan informasi keberlanjutan lingkungan di samping indikator keuangan tradisional dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kedua variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan sektor energi tidak hanya dipengaruhi oleh aspek keuangan, tetapi juga oleh informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan.

Pengaruh Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan sektor energi, semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor belum sepenuhnya memandang pengungkapan emisi karbon sebagai informasi yang menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Dalam konteks sektor energi, pengungkapan emisi karbon sering kali mengungkapkan besarnya dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan. Investor dapat menafsirkan informasi tersebut sebagai indikasi adanya risiko lingkungan yang lebih tinggi, potensi biaya kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, biaya investasi teknologi ramah lingkungan, serta kemungkinan penurunan profitabilitas di masa mendatang. Dengan demikian, semakin luas pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan persepsi risiko yang kemudian berdampak pada penurunan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Temuan ini memberikan perspektif menarik terhadap Legitimacy Theory yang dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer (1975). Secara teoritis, perusahaan melakukan pengungkapan lingkungan untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat dan pemangku kepentingan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa legitimasi sosial yang diperoleh melalui pengungkapan emisi karbon belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan nilai ekonomi oleh investor. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor energi, masih lebih sensitif terhadap konsekuensi finansial yang mungkin timbul akibat aktivitas pengelolaan lingkungan dibandingkan manfaat reputasional yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Shafira (2024), Rahmawati et al. (2025), serta Maulana dan Shodiq (2025) yang menemukan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor masih menganggap pengungkapan emisi karbon sebagai indikator adanya beban lingkungan yang dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Noor dan Ginting (2022), Putri dan Sebrina (2025), serta Rahmanita (2021) yang menemukan pengaruh positif antara Carbon Emission Disclosure dan nilai perusahaan.

Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik sektor industri yang berbeda. Sebagian besar penelitian yang menemukan pengaruh positif dilakukan pada perusahaan dengan tingkat sensitivitas lingkungan yang lebih rendah atau pada perusahaan yang telah memiliki reputasi keberlanjutan yang kuat. Sementara itu, sektor energi merupakan sektor dengan kontribusi emisi karbon yang relatif tinggi sehingga informasi emisi karbon lebih mudah diinterpretasikan sebagai risiko daripada peluang oleh investor.

Temuan ini memperlihatkan bahwa keberhasilan strategi keberlanjutan tidak cukup hanya melalui peningkatan pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan juga perlu menunjukkan bagaimana kebijakan pengurangan emisi karbon mampu menghasilkan efisiensi operasional, meningkatkan daya saing, dan menciptakan nilai ekonomi jangka panjang sehingga dapat diterima secara positif oleh pasar.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dalam penilaian pasar.

Hasil tersebut mendukung Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973). Teori sinyal menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu sarana komunikasi yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Pembayaran dividen yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang stabil, arus kas yang memadai, dan prospek bisnis yang baik di masa depan. Sinyal positif tersebut kemudian meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan sektor energi, kebijakan dividen memiliki arti yang lebih penting karena sektor ini sering menghadapi ketidakpastian akibat fluktuasi harga komoditas energi global, perubahan regulasi, serta tekanan transisi menuju energi berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mempertahankan pembayaran dividen secara konsisten dipersepsikan memiliki fundamental keuangan yang kuat dan kemampuan menghadapi berbagai tantangan bisnis.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Selvy dan Esra (2022), Salmah et al. (2022), Zikri dan Albeta (2025), serta Sunarwijaya et al. (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung mengapresiasi perusahaan yang mampu memberikan pengembalian investasi secara langsung melalui pembagian dividen.

Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Nirawati et al. (2022), Selfiani et al. (2023), serta Pranata dan Awaludin (2024) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi industri, karakteristik perusahaan, maupun periode penelitian yang digunakan. Pada sektor energi selama periode 2022–2024, tingginya ketidakpastian ekonomi global menyebabkan investor lebih menghargai perusahaan yang mampu memberikan kepastian pengembalian investasi melalui dividen.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen masih menjadi salah satu faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara kebutuhan pendanaan internal dan ekspektasi pemegang saham dalam menetapkan kebijakan dividen yang optimal.

Pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor melakukan penilaian perusahaan berdasarkan kombinasi informasi keuangan dan non-keuangan.

Perubahan perilaku investor yang semakin memperhatikan isu Environmental, Social, and Governance (ESG) menyebabkan informasi keberlanjutan menjadi semakin relevan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek keuangan, khususnya kebijakan dividen, masih memiliki peran yang sangat penting dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan.

Secara konseptual, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan dibentuk melalui keseimbangan antara kinerja ekonomi dan tanggung jawab lingkungan. Perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas, memberikan dividen yang menarik, serta mengelola dampak lingkungan secara efektif akan memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan Legitimacy Theory dan Signaling Theory. Temuan mengenai pengaruh negatif Carbon Emission Disclosure menunjukkan

bahwa legitimasi sosial tidak selalu menghasilkan legitimasi ekonomi dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, pengaruh positif kebijakan dividen memperkuat relevansi Signaling Theory dalam menjelaskan bagaimana investor merespons informasi yang diberikan perusahaan melalui kebijakan pembagian laba.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan sektor energi untuk tidak hanya meningkatkan transparansi lingkungan, tetapi juga mengkomunikasikan manfaat ekonomi dari strategi keberlanjutan yang dijalankan. Selain itu, perusahaan perlu menjaga konsistensi kebijakan dividen sebagai salah satu instrumen penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian hanya menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga generalisasi hasil penelitian terhadap sektor lain perlu dilakukan secara hati-hati. Kedua, penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen, sementara nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, dan kinerja lingkungan. Ketiga, periode penelitian yang relatif singkat, yaitu tahun 2022–2024, belum sepenuhnya mampu menangkap perubahan perilaku investor dalam jangka panjang.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan indikator ESG yang lebih komprehensif untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh mengenai hubungan antara keberlanjutan dan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan pada sektor energi merupakan hasil interaksi antara faktor keberlanjutan lingkungan dan kebijakan keuangan. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan perlu mengelola kedua aspek tersebut secara seimbang agar mampu menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi investor dan seluruh pemangku kepentingan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi linear berganda, penelitian ini berupaya menjelaskan bagaimana faktor keberlanjutan lingkungan dan kebijakan keuangan memengaruhi persepsi pasar yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor energi masih memberikan perhatian yang besar terhadap aspek keuangan perusahaan, khususnya kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham melalui dividen. Di sisi lain, pengungkapan emisi karbon belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai nilai tambah oleh pasar, melainkan masih dipandang sebagai indikator adanya potensi biaya dan risiko lingkungan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan di masa mendatang.

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai hubungan antara aspek keberlanjutan dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi yang memiliki tingkat eksposur lingkungan relatif tinggi. Kebaruan penelitian terletak pada pengujian pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Kebijakan Dividen secara simultan pada perusahaan sektor energi periode 2022–2024, ketika isu transisi energi dan keberlanjutan semakin menjadi perhatian investor dan regulator. Hasil penelitian juga memperkaya pemahaman mengenai penerapan Legitimacy Theory dan Signaling Theory dalam menjelaskan perilaku investor di pasar modal Indonesia.

Dari perspektif praktis, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi perlu

mengelola strategi keberlanjutan lingkungan secara lebih efektif dengan mengintegrasikan tujuan lingkungan dan tujuan ekonomi secara seimbang. Pengungkapan emisi karbon tidak hanya perlu dilakukan sebagai bentuk kepatuhan dan transparansi, tetapi juga harus disertai dengan upaya yang mampu menunjukkan manfaat ekonomi dan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten dapat menjadi instrumen penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan. Bagi regulator dan pemangku kepentingan, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mendorong peningkatan kualitas pengungkapan informasi keberlanjutan yang tidak hanya berorientasi pada kepatuhan, tetapi juga pada penciptaan nilai.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada perusahaan sektor energi dengan periode pengamatan yang relatif terbatas serta menggunakan dua variabel independen utama. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, tata kelola perusahaan, dan indikator Environmental, Social, and Governance (ESG) yang lebih komprehensif. Dengan demikian, pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dapat berkembang secara lebih mendalam dan menyeluruh.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa nilai perusahaan pada era bisnis berkelanjutan tidak lagi ditentukan semata-mata oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengomunikasikan tanggung jawab lingkungannya. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan antara keberlanjutan dan penciptaan nilai ekonomi akan memiliki peluang yang lebih besar untuk memperoleh kepercayaan investor dan mempertahankan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang.

Daftar Pustaka

- Afnilia, R., & Astuti, D. (2023). Environmental disclosure and firm value: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 45–60.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2021). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Choi, B. 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>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Envicount. (2025). *Indonesia carbon emission report 2025*. Envicount Research Institute.
- Lee, S., & Cho, Y. (2021). Corporate sustainability disclosure and investor response in emerging markets. *Sustainability*, 13(8), 4215–4232. <https://doi.org/10.3390/su13084215>
- Maulana, R., & Shodiq, M. (2025). Carbon emission disclosure and firm value: Evidence from high-emission industries in Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 17(1), 31–44.
- Nirawati, N., Hidayat, A., & Sari, P. (2022). Dividend policy and firm value: Empirical evidence from Indonesian public companies. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(2), 215–228.
- Noor, A., & Ginting, R. (2022). Environmental disclosure and firm value in Indonesia: The moderating role of profitability. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(1), 55–69.
- Pranata, D., & Awaludin, T. (2024). Dividend policy and firm value: Evidence from manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 27(1), 77–91.
- Putri, A. N., & Sebrina, N. (2025). Carbon emission disclosure and market valuation: Evidence from Indonesian listed firms. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 29(1), 15–28.
- Putri, F., Kurniawan, D., & Lestari, R. (2022). Carbon emission disclosure and sustainability performance in Indonesian companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 112–127.
- Rahmanita, D. (2021). Sustainability disclosure and firm value: Evidence from ASEAN countries. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 291–304.

- Rahmawati, S., Putra, A., & Wibowo, H. (2025). Carbon disclosure and firm value in Indonesian energy companies. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 26(1), 45–59.
- Salmah, N., Yuliana, R., & Prasetyo, B. (2022). Dividend policy and firm value: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(3), 487–501.
- Selfiani, E., Nurhayati, S., & Firmansyah, A. (2023). The effect of dividend policy on firm value: Evidence from emerging markets. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(2), 134–147.
- Selvy, M., & Esra, F. (2022). Dividend payout ratio and firm value: Empirical evidence from Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 66–79.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sunarwijaya, I. K., Dewi, N. P., & Saputra, G. A. (2023). Dividend policy as a signal of firm performance and firm value. *International Journal of Financial Studies*, 11(2), 45–58.
- Zikri, M., & Albeta, F. (2025). Dividend policy and firm value in the Indonesian capital market. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 20(1), 90–104.