

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia menghadapi tantangan besar dalam menurunkan emisi karbon di tengah tekanan global untuk mencapai keberlanjutan. Berdasarkan laporan *Emissions Database for Global Atmospheric Research* (EDGAR) tahun 2023, Indonesia berada di peringkat ke-9 sebagai penyumbang emisi karbon terbesar di dunia pada tahun 2023, dengan total emisi sebesar 674,54 juta ton CO₂ yang menyumbang 1,73% dari total emisi global (EDGAR, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi Indonesia dalam emisi karbon dunia cukup signifikan.

Indonesia sebagai salah satu negara yang meratifikasi Perjanjian Paris, komitmennya terhadap keberlanjutan ditegaskan melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2016 mengenai Pengesahan *Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change*. Melalui dokumen *Nationally Determined Contribution* (NDC), Indonesia menaikkan target penurunan emisi karbon. Pengurangan emisi secara mandiri dinaikkan yang awalnya sebesar 29% menjadi 31,89% pada tahun 2030, sedangkan target penurunan emisi dengan dukungan internasional meningkat yang awalnya sebesar 41% menjadi 43,20%. Namun, target ini telah dirumuskan, implementasinya sering tertinggal, sementara laju kenaikan emisi terus meningkat. Hal ini menunjukkan perlunya terobosan yang signifikan untuk mendukung pencapaian komitmen *Net Zero Emission* (NZE) pada tahun 2060 (CNBC Indonesia, 2023).

Untuk mencapai NZE, Pemerintah Indonesia mengadopsi lima prinsip utama, yaitu: (1) meningkatkan pemanfaatan energi baru terbarukan (EBT); (2) mengurangi penggunaan energi fosil; (3) mempromosikan kendaraan listrik di

sektor transportasi; (4) mendorong penggunaan listrik pada rumah tangga dan industri; dan (5) memanfaatkan teknologi *Carbon Capture and Storage* (CCS). Proses CCS melibatkan pemisahan, penangkapan, pengangkutan, dan penyimpanan CO₂ ke lokasi yang aman, seperti lapisan batuan bawah permukaan bumi atau lautan dalam. Meskipun menjanjikan, implementasi CCS menghadapi tantangan signifikan, termasuk biaya tinggi dan daya saing yang rendah. Keberhasilan dalam mengurangi dampak emisi karbon tidak hanya bergantung pada kebijakan pemerintah dan adopsi teknologi, tetapi juga pada peran perusahaan sebagai salah satu sumber emisi karbon terbesar, terutama perusahaan manufaktur yang menghasilkan limbah dan emisi dari aktivitas operasionalnya. Transparansi perusahaan dalam mengungkapkan emisi karbon menjadi salah satu langkah penting untuk mendukung pengambilan keputusan investor, meningkatkan akuntabilitas, dan memitigasi risiko lingkungan.

Pentingnya peran perusahaan dalam transparansi emisi karbon ini dapat diamati pada empat perusahaan manufaktur di Indonesia, yaitu PT. Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI), PT. Colorpak Indonesia Tbk (CLPI), PT. Wijaya Karya Beton Tbk (WTON), dan PT. Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk (ISSP) menunjukkan perbedaan kinerja keuangan dan karakteristik pasar yang menarik untuk dikaji dalam kaitannya dengan praktik pengungkapan emisi karbon. Dua perusahaan pertama (AKPI dan CLPI) tidak menerbitkan laporan keberlanjutan, sementara dua lainnya (WTON dan ISSP) telah mengungkapkan emisi karbon dalam laporan keberlanjutan.

Analisis lebih lanjut terhadap *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas mengungkap dinamika yang menarik. CLPI mencatat ROA tertinggi sebesar 8,41%, mencerminkan efisiensi penggunaan aset yang baik meskipun

tidak mengungkapkan laporan keberlanjutan. Sementara itu, ISSP yang mengungkapkan emisi karbon juga memiliki ROA yang cukup tinggi sebesar 8,04%, menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak selalu berkorelasi negatif dengan profitabilitas. Di sisi lain, AKPI mencatat ROA terendah sebesar 0,22%, mengindikasikan tantangan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. WTON berada di kisaran menengah dengan ROA 0,56%, menunjukkan bahwa meskipun mengungkapkan emisi karbon, perusahaan ini masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Ketika melihat struktur permodalan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai ukuran *leverage* memperlihatkan variasi yang signifikan. WTON memiliki DER tertinggi sebesar 1,10, menandakan ketergantungan yang tinggi pada pendanaan utang dan risiko finansial yang lebih besar. Sebaliknya, CLPI mencatat DER terendah sebesar 0,28, mencerminkan struktur modal yang lebih konservatif dengan dominasi ekuitas. AKPI dan ISSP berada pada kisaran moderat dengan DER masing-masing 0,96 dan 0,73, menunjukkan kebijakan utang yang berbeda meskipun keduanya tidak sepenuhnya konsisten dalam pengungkapan keberlanjutan.

Dinamika terlihat ketika menganalisis likuiditas pasar melalui selisih *harga bid-ask*. Selisih harga *bid-ask* sebagai proksi likuiditas pasar menunjukkan bahwa CLPI memiliki selisih harga *bid-ask* tertinggi sebesar 1,43, mengindikasikan ketidakpastian pasar atau likuiditas yang lebih rendah meskipun profitabilitasnya tinggi. Sementara itu, ISSP yang mengungkapkan emisi karbon mencatat selisih harga *bid-ask* sebesar 0,91, mencerminkan stabilitas relatif dalam perdagangan saham. AKPI dan WTON berada di kisaran yang lebih rendah dengan selisih harga

bid-ask masing-masing 0,45 dan 1,26, menunjukkan variasi respons pasar terhadap kebijakan pengungkapan lingkungan.

Pada bagian volume perdagangan, pola berbeda kembali terlihat. WTON menonjol dengan volume tertinggi sebesar 111.488.333, menegaskan daya tariknya di pasar modal meskipun leverage yang tinggi. Sebaliknya, CLPI mencatat volume terendah sebesar 549.858, mengisyaratkan keterbatasan minat investor. ISSP dan AKPI berada di tengah dengan volume masing-masing 83.191.667 dan 3.462.500, menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak selalu berkorelasi positif dengan aktivitas perdagangan.

Analisis lebih lanjut mengenai volatilitas harga saham menunjukkan pola yang konsisten dengan indikator pasar sebelumnya. CLPI mencatat volatilitas tertinggi sebesar 202,12, dipicu oleh fluktuasi harga yang signifikan meskipun profitabilitasnya baik. Sementara itu, ISSP yang mengungkapkan emisi karbon memiliki volatilitas lebih rendah sebesar 18,50, mencerminkan stabilitas harga yang lebih baik. WTON dan AKPI berada di kisaran menengah dengan volatilitas harga saham masing-masing 22,66 dan 26,15, menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak selalu mengurangi risiko volatilitas.

Perbedaan ini memberikan wawasan awal tentang potensi hubungan antara pengungkapan emisi karbon, kinerja keuangan, dan respons pasar. CLPI, meskipun tidak mengungkapkan laporan keberlanjutan, mencatat profitabilitas tinggi tetapi menghadapi volatilitas pasar yang signifikan. Sebaliknya, ISSP yang transparan dalam pengungkapan emisi karbon menunjukkan stabilitas harga saham yang lebih baik, meskipun volume perdagangannya tidak setinggi WTON. Temuan ini mengisyaratkan bahwa pengungkapan keberlanjutan mungkin tidak

secara langsung meningkatkan kinerja keuangan, tetapi dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko dan stabilitas perusahaan.

Pengungkapan emisi karbon dianggap sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan (TJSP) yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan. Choi *et al.* (2013) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon yang lebih transparan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan, serta mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Namun, faktor-faktor seperti profitabilitas dan *leverage* dapat memengaruhi perusahaan melakukan pengungkapan tersebut. Di sisi lain, pengungkapan emisi karbon juga dapat berdampak pada dinamika pasar modal, seperti selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham.

Profitabilitas sebagai salah satu dari anteseden dari pengungkapan emisi karbon memiliki peran sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh cenderung memotivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan emisi karbon sebagai bentuk dari tanggung jawab sosial dan transparansi. Secara umum, perusahaan yang meraih laba tinggi cenderung lebih transparan dalam memublikasikan data emisi karbon mereka. Perusahaan yang mengalami laba biasanya menerapkan teori sinyal (*signalling*) untuk mengomunikasikan informasi penting kepada pemangku kepentingan atau masyarakat, termasuk dampak lingkungan dari aktivitas bisnisnya (Rooschella & Sulfitri, 2023).

Leverage juga menjadi bagian dari anteseden dari pengungkapan emisi karbon karena perannya sebagai indikator risiko keuangan yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mengandalkan sumber dana eksternal. Pemangku

kepentingan pada hakikatnya memiliki kemampuan untuk mengendalikan atau memengaruhi alokasi sumber daya ekonomi oleh perusahaan. Dengan demikian, tingkat *leverage* (daya pengaruh) mereka bergantung pada sejauh mana kekuasaan yang dimiliki atas sumber daya tersebut, terutama dalam konteks pengungkapan dampak lingkungan seperti emisi karbon (Sukmawati & Henny, 2024).

Selisih harga *bid-ask* menjadi bagian dari konsekuensi pengungkapan emisi karbon sering dianggap sebagai asimetri informasi di pasar. Perusahaan yang secara sukarela mengungkapkan informasi, melalui pengungkapan emisi karbon, memberikan sinyal transparansi kepada investor sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi. Hal ini berpotensi menurunkan selisih harga *bid-ask*, karena *market maker* dan pelaku pasar merasa lebih yakin dalam menentukan harga. Pengungkapan emisi karbon perusahaan berpotensi mengurangi ketidakpastian pasar, sehingga dapat mempersempit selisih harga *bid-ask* dan meminimalkan kerugian akibat asimetri informasi (Warokka *et al*, 2024).

Volume perdagangan menjadi bagian kedua dari konsekuensi pengungkapan emisi karbon karena merupakan indikator aktivitas pasar dan minat investor. Sinyal yang kuat dari praktik pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendorong volume perdagangan yang lebih tinggi. Investor yang melihat perusahaan transparan cenderung lebih aktif dalam transaksi saham perusahaan. Pengungkapan emisi karbon secara sukarela, dengan cakupan luas dan kualitas tinggi, mengurangi asimetri informasi sehingga menurunkan ketidakpastian di pasar keuangan, yang selanjutnya berdampak positif pada pergerakan harga saham dan mendorong peningkatan volume

perdagangan karena investor bereaksi positif terhadap sinyal yang diberikan (Warokka *et al*, 2024).

Volatilitas harga saham menjadi bagian ketiga dari konsekuensi pengungkapan emisi karbon karena dapat mencerminkan tingkat ketidakpastian atau risiko yang dirasakan investor. Jika perusahaan mengeluarkan sinyal positif melalui pengungkapan emisi karbon, misalnya komitmen terhadap keberlanjutan yang dapat mendukung kinerja jangka panjang, maka hal tersebut dapat menurunkan persepsi risiko dan berkontribusi pada stabilitas harga saham. Sebaliknya, jika pengungkapan dianggap tidak cukup atau terdapat sinyal negatif (misalnya, biaya pengungkapan yang tinggi mengurangi laba), volatilitas harga saham bisa meningkat. Informasi terkait isu lingkungan dan sosial yang diungkapkan perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi di pasar modal dan berpotensi menurunkan volatilitas harga saham. Pengungkapan ini memberikan sinyal positif kepada investor (Warokka *et al*, 2024).

Penelitian dengan judul “Pengungkapan emisi karbon: anteseden dan konsekuensinya (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia)” bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan kausal antara profitabilitas dan *leverage* terhadap pengungkapan emisi karbon, serta dampak pengungkapan emisi karbon terhadap konsekuensi ekonomi. Dengan fokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur terkait keberlanjutan serta memberikan rekomendasi praktis untuk perusahaan dan pembuat kebijakan dalam mengatasi isu emisi karbon di Indonesia.

Penelitian ini mengadopsi pendekatan *dual-framework* dengan menganalisis baik anteseden (faktor pendorong) maupun konsekuensi (dampak ekonomi) pengungkapan emisi karbon untuk memberikan pemahaman yang komprehensif. Pada sisi anteseden, fokus penelitian adalah menguji pengaruh faktor internal perusahaan seperti profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap keputusan pengungkapan emisi karbon, yang didasarkan pada teori *stakeholder*. Asumsinya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki lebih banyak sumber daya untuk investasi dalam pelaporan keberlanjutan, sementara perusahaan dengan leverage tinggi mungkin lebih terdorong untuk melakukan pengungkapan guna memenuhi tuntutan kreditur dan pemangku kepentingan eksternal.

Di sisi lain, analisis konsekuensi bertujuan menguji dampak pengungkapan emisi karbon terhadap kinerja pasar modal, termasuk likuiditas saham (selisih harga *bid-ask*), aktivitas perdagangan (volume), dan stabilitas harga (volatilitas). Pendekatan ini didasarkan pada teori sinyal yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela dapat memberikan sinyal positif kepada pasar. Dengan memadukan kedua kerangka ini, penelitian tidak hanya mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi keputusan pengungkapan, tetapi juga mengukur nilai ekonomis dari praktik tersebut.

Pendekatan komprehensif ini sangat relevan untuk konteks pasar modal Indonesia yang masih berkembang dalam hal kesadaran keberlanjutan. Analisis anteseden membantu memahami motivasi perusahaan manufaktur di BEI dalam mengadopsi praktik pengungkapan emisi karbon, sementara analisis konsekuensi memberikan bukti empiris tentang manfaat nyata dari transparansi lingkungan bagi perusahaan. Dengan demikian, temuan penelitian dapat memberikan

rekomendasi yang lebih berdasar baik bagi praktisi bisnis maupun pembuat kebijakan dalam mendorong praktik keberlanjutan di Indonesia.

Beberapa penelitian telah mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon dan *leverage* (Rooschella & Sulfitri, 2023; Puspita & Tanjaya, 2022), sedangkan beberapa peneliti mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan emisi karbon (Gunawan & Aryati, 2024; Herinda *et al.*, 2021). Adapula peneliti yang berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap pengungkapan emisi karbon (Sekarini & Setiadi, 2022; Chendra, 2019), sedangkan beberapa peneliti juga beranggapan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon (Sukmawati & Henny, 2024; Nastiti & Hardiningsih, 2022).

Penelitian yang berkaitan dengan pengungkapan emisi karbon terhadap selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham. Menurut Hapsoro & Ambarwati (2018) berpendapat bahwa pengungkapan emisi karbon terhadap selisih harga *bid-ask* berpengaruh negatif, pengungkapan emisi karbon terhadap volume perdagangan berpengaruh positif dan pengungkapan emisi karbon terhadap volatilitas harga saham berpengaruh negatif. Hal ini masih sejalan dengan penelitian dari Ambarwati dan Wicaksono (2020). Namun, berbeda dengan Warokka *et al.* (2024) pengungkapan emisi karbon terhadap selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham berpengaruh positif. Selanjutnya, hasil yang ditemukan oleh Riordan dan Nerlinger (2022) yang membahas mengenai pengungkapan emisi karbon terhadap selisih harga *bid-ask* berpengaruh positif dan dari hasil penelitian Lemma *et al.* (2019) menemukan pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga

saham, berbeda temuan dari Hapsoro and Fadhillah (2017) pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang juga membahas mengenai profitabilitas dan *leverage* terhadap pengungkapan emisi karbon lalu menuju selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan dan volatilitas harga saham. Penelitian ini merujuk pada Dody Hapsoro dan Ambarwati pada tahun 2018 dengan mengalami perubahan yaitu (1) pada objek penelitian yang awalnya pada perusahaan minyak, gas dan batu bara dari *Non-Annex 1 Member Countries* menjadi perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, (2) tahun dari objek penelitian yang awalnya 2013-2016 menjadi 2020-2023, (3) metode analisis data yang digunakan yang awalnya *Partial Least Square* (PLS) dengan aplikasi *WarpPLS* menjadi regresi linier dengan aplikasi *SPSS*, (4) hasil penelitian yang awalnya tidak menunjukkan tingkat signifikansi dari hasil uji hipotesis. Dengan modifikasi ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan perspektif baru mengenai pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap pasar modal Indonesia pada kondisi terkini.

Ada tiga alasan yang mendorong peneliti untuk meneliti kembali masalah tersebut, (1) adanya perbedaan hasil dari beberapa peneliti sebelumnya mengenai variabel terkait, (2) menguji kembali variabel dengan objek penelitian yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) didasarkan pada penelitian Leuz dan Verrecchia (2000) yang menunjukkan semakin banyak pengungkapan yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin banyak pula konsekuensi ekonominya dalam hal ini yaitu selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham. Berdasarkan alasan-alasan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk meneliti sebab-akibat pengungkapan emisi

karbon di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti beranggapan bahwa pengungkapan emisi karbon disebabkan oleh dua hal, yaitu profitabilitas dan *leverage*. Selanjutnya, pengungkapan emisi karbon pula berakibat pada selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan dan volatilitas harga saham.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka, rumusan masalah dalam penelitian, yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap selisih harga *bid-ask*?
4. Apakah pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap volume perdagangan?
5. Apakah pengungkapan emisi karbon berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan emisi karbon yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan emisi karbon yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap selisih harga *bid-ask*
4. Menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap volume perdagangan
5. Menganalisis pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap volatilitas harga saham

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis:

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi signifikan dalam bidang ilmu akuntansi keberlanjutan, khususnya dalam konteks sektor manufaktur. Penelitian ini berupaya menjembatani kesenjangan literatur yang ada mengenai hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap pengungkapan emisi karbon, serta dampak yang ditimbulkan, yaitu selisih harga *bid-ask*, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham. Dengan menggunakan teori *stakeholder* dan teori sinyal sebagai kerangka analisis, penelitian ini tidak hanya akan memperkaya pemahaman akademis tentang bagaimana perusahaan mengelola informasi terkait emisi karbon, tetapi juga memberikan wawasan tentang bagaimana pengungkapan tersebut memengaruhi persepsi pasar.

Selain itu, hasil studi ini dapat dimanfaatkan sebagai acuan bagi penelitian mendatang yang ingin menginvestigasi lebih jauh peran faktor internal perusahaan dalam praktik pengungkapan emisi karbon. Dengan meningkatnya transparansi informasi lingkungan, kepercayaan *stakeholder*

dapat diperkuat dan kelangsungan usaha perusahaan lebih terjamin di masa depan. Penelitian ini juga memberikan landasan teoretis yang kuat untuk memahami bagaimana pengungkapan emisi karbon dapat berfungsi sebagai sinyal strategis dalam mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan.

2. Manfaat Praktis:

Wawasan yang dihasilkan dari penelitian ini diharapkan dapat mendorong perusahaan manufaktur di BEI untuk menerapkan transparansi dalam pengungkapan emisi karbon sebagai bagian dari upaya membangun strategi keberlanjutan, menyoroti peran faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas dan *leverage*, dalam menentukan tingkat pengungkapan emisi karbon, dan menyediakan panduan bagi perusahaan mengenai potensi dampak pengungkapan emisi karbon terhadap kepercayaan investor dan dinamika pasar modal.