



Analisis Dampak Carbon Emission Disclosure, Debt to Equity Ratio, dan Price to Earning Ratio Terhadap Financial Performance Pada Sektor Energi di Indonesia dan Malaysia

Niar Azriya¹, Aldini Nofta Martini², Watim Maysaroh³, Fitri Nanda Sari⁴, Riska Tharika⁵

1. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

2. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

3. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

4. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

5. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Indonesia

Email: niarazriya@unsri.ac.id

Info Artikel: Diterima: 15 Oktober 2025, Disetujui: 25 November 2025, Publish 31 Desember 2025

Abstract:

This study aims to analyze the impact of Carbon Emission Disclosure (CED), Debt to Equity Ratio (DER), and Price to Earnings Ratio (PER) on Financial Performance (ROA) amidst energy transition dynamics and market volatility. This study employs a quantitative approach focusing on energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Bursa Malaysia during the 2022–2024 period. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in a total of 29 companies, with data analyzed using multiple linear regression. The results show that CED has a positive and significant effect on ROA, confirming the legitimacy theory that environmental transparency can enhance stakeholder trust. Conversely, DER has a negative and significant effect, indicating that high leverage increases financial risk, thereby eroding profitability. Meanwhile, PER has no significant effect on ROA, signaling a decoupling phenomenon where market valuation is driven more by external sentiment than fundamental performance. This study concludes the importance of emission transparency as a value-added strategy and prudent debt management to maintain financial performance stability in the energy sector.

Keywords: Carbon Emission Disclosure, Debt to Equity Ratio, Price to Earnings Ratio, Financial Performance, Energy Sector.

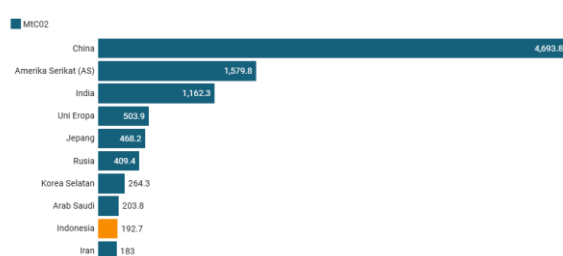
Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CED), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) terhadap *Financial Performance* (ROA) di tengah dinamika transisi energi dan volatilitas pasar. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2022-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total 29 perusahaan, dan data dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CED berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, yang mengonfirmasi teori legitimasi bahwa transparansi lingkungan mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Sebaliknya, DER berpengaruh negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko finansial yang menggerus profitabilitas. Sementara itu, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, menandakan adanya fenomena *decoupling* di mana valuasi pasar lebih didorong oleh sentimen eksternal dibandingkan kinerja fundamental. Penelitian ini menyimpulkan pentingnya transparansi emisi sebagai strategi nilai tambah dan manajemen utang yang prudent untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan di sektor energi.

Kata Kunci: *Carbon Emission Disclosure, Debt to Equity Ratio, Price to Earnings Ratio, Kinerja Keuangan, Sektor Energi.*

PENDAHULUAN

Isu pemanasan global yang semakin mengemuka telah mendorong implementasi praktik *Carbon Emission Disclosure* (CED) di berbagai negara, yang secara signifikan mempengaruhi dinamika kondisi lingkungan global. Berdasarkan data emisi karbon terkini (Wiatros-Motyka et al., 2023), terungkap sebuah disparitas kontribusi yang mencolok antarnegara. China menempati posisi primordial sebagai emiter karbon terbesar di dunia, dengan volume emisi yang mencapai 4.693,8 juta metrik ton, sehingga menyandang status sebagai kontributor tunggal terbesar terhadap akumulasi emisi karbon di atmosfer bumi. Di posisi kedua, Amerika Serikat menyusul dengan jarak yang cukup signifikan, mencatatkan total emisi sebesar 1.579,8 juta metrik ton. Sementara itu, dalam konteks global, Indonesia tercatat menduduki peringkat kesembilan, dengan jumlah emisi karbon yang dilaporkan mencapai 192,7 juta metrik ton.



Gambar 1. Emisi CO2 Sektor Ketenagalistrikan Negara G20 & ASEAN Tahun 2022
(Sumber: Ember Climate, 2023. Chart: Aulia Mutiara Hatia Putri)

Dominasi negara-negara besar dalam kontribusi emisi global semakin mengemuka. Berdasarkan laporan *Global Carbon Budget 2022*

(Friedlingstein et al., 2022), Indonesia menempati posisi keenam sebagai penyumbang emisi karbon dioksida (CO₂) dunia, dengan volume mencapai 729 juta ton atau setara dengan 1,8% dari total beban emisi global. Realitas ini tidak hanya mengukuhkan peran strategis Indonesia dalam konteks krisis iklim, tetapi juga mengisyaratkan kebutuhan mendesak untuk meningkatkan akuntabilitas korporasi domestik melalui praktik *Carbon Emission Disclosure* (CED).

Secara teoritis, CED berperan sebagai mekanisme legitimasi dan pertanggungjawaban sosial perusahaan guna membentuk citra positif serta mengkomunikasikan komitmen strategis mereka terhadap pembangunan berkelanjutan. Namun, gelombang ketertarikan akademis untuk menyelidiki korelasi antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan menghasilkan temuan empiris yang belum konklusif dan cenderung kontradiktif. Sebagai contoh, penelitian (Lu et al., 2021) mengungkapkan variasi dampak CED berdasarkan karakteristik sektor industri. Pada industri padat karbon, CED tidak berdampak signifikan terhadap peningkatan profitabilitas, sedangkan pada industri non-padat karbon (seperti jasa), CED justru memberikan kontribusi positif. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Houqe et al. (2022) serta Makan dan Kabra (2021), yang menyatakan bahwa tingkat emisi karbon yang tinggi berpotensi mempengaruhi kinerja operasional dan finansial perusahaan secara negatif dalam jangka

menengah hingga panjang, termasuk pada metrik Return on Assets (ROA).

Dalam beberapa tahun terakhir sektor energi dihadapkan pada lingkungan bisnis yang sangat dinamis dan penuh gejolak, Volatilitas harga komoditas energi global, tekanan transisi energi global menuju ekonomi rendah karbon, dan ketidakpastian kebijakan domestik menciptakan turbulensi yang signifikan bagi kinerja operasional dan keuangan perusahaan energi. Dalam ketidakpastian ini, kemampuan perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan menjadi parameter kesuksesan yang krusial. Kinerja keuangan yang sehat tidak hanya menjamin kelangsungan hidup perusahaan tetapi menjadi daya tarik bagi investor. Kinerja keuangan menggunakan ROA mengukur seberapa efektif manajemen menggunakan aset perusahaannya untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2021).

Debt to Equity Ratio (DER) merepresentasikan struktur modal perusahaan dengan membandingkan total hutang terhadap ekuitas. Dalam industri energi yang membutuhkan modal yang besar untuk eksplorasi dan infrastruktur, utang terkadang menjadi sumber pendanaan utama. Teori *Trade-off* mengatakan bahwa penggunaan *leverage* yang moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui *tax shield* yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas dan ROA. Namun, DER yang terlalu tinggi justru meningkatkan risiko finansial dan biaya kebangkrutan, yang dapat menekan profitabilitas. Hasil Penelitian Susilawati et al. (2022) membuktikan DER

berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Penelitian Christina et al. (2025) menunjukkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Price to Earnings Ratio (PER) mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan laba dimasa depan. Investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk setiap unit laba jika mereka yakin perusahaan dapat tumbuh lebih cepat daripada pesaing atau pasar secara keseluruhan (Pinto et al., 2020). Ekspektasi positif ini menciptakan keleluasaan bagi manajemen untuk melakukan investasi strategis yang pada akhirnya mendorong kinerja riil perusahaan. Namun, PER yang terlalu tinggi dapat menjadi indikasi *overvaluation*, yang justru menimbulkan tekanan bagi manajemen untuk memenuhi ekspektasi pasar, berpotensi menyebabkan keputusan jangka pendek yang merugikan. Temuan empiris dari penelitian sebelumnya menunjukkan hubungan PER dengan kinerja keuangan tidak selalu linier dan sangat tergantung pada konteks industri dan negara. Konteks negara pengelolaan kinerja keuangan pada negara maju biasanya lebih transparan, akuntabel, dan efisien dibandingkan di negara berkembang, sehingga hubungan PER dan kinerja perusahaan dapat terpengaruh oleh perbedaan sistem dan aturan keuangan di masing-masing negara (Hasibuan et al., 2024).

Penelitian ini menjawab beberapa research gap yang teridentifikasi. Pertama, terdapat inkonsistensi empiris mengenai hubungan antara *Carbon Emission Disclosure* (CED) dan

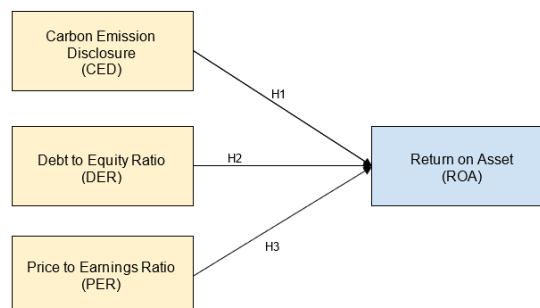
profitabilitas (ROA), yang tampaknya bergantung pada konteks sektor. Kedua, meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Earnings Ratio* (PER) merupakan indikator keuangan fundamental, pengaruhnya terhadap ROA seringkali tidak seragam dan sangat bergantung pada konteks industri dan negara, menciptakan ketidakpastian dalam penerapannya pada sektor energi Indonesia. Ketiga, dan yang paling utama, adalah kurangnya pemahaman tentang interaksi sinergis atau *trade-off* antara CED, DER, dan PER dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor energi. Dengan demikian, penelitian ini mengisi kekosongan literatur dengan mengusulkan sebuah model komprehensif yang menganalisis pengaruh langsung dan interaksi dari ketiga variabel kunci ini terhadap ROA dalam konteks spesifik perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia sebuah sektor yang berada di persimpangan jalan antara tuntutan profitabilitas, tekanan transisi energi, dan akuntabilitas lingkungan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh CED, DER dan PER terhadap ROA pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia selama periode 2022-2024. Untuk memperjelas logika penelitian, disusun kerangka pemikiran yang ditunjukkan pada Gambar 2. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA)

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA)

H3: *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA)



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Dalam pelaksanaannya, metode ini berfokus pada penggunaan angka, tabel, grafik, atau diagram untuk menyajikan informasi berupa data yang diperoleh. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada periode 2022 hingga 2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian berjumlah 29 perusahaan. Data diperoleh dengan menelaah *Sustainability Report*, *Financial Report*, dan *Annual Report*.

Operasional Variabel

Carbon Emission Disclosure (CED) didefinisikan sebagai pengungkapan sukarela atas emisi karbon yang dihasilkan dari proses produksi perusahaan (Choi et al., 2013). Dalam penelitian ini, tingkat pengungkapan karbon diukur dengan menggunakan indeks yang diadaptasi dari (Choi et al., 2013). Indeks tersebut pada awalnya dikonstruksi berdasarkan kuesioner yang dikembangkan oleh *Carbon Disclosure Project* (CDP), sebuah lembaga global yang berfokus pada pelaporan lingkungan perusahaan. Secara

rinci, item-item dalam indeks pengungkapan lingkungan yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria *Carbon Emission Disclosure checklist*

Kategori	Item	Keterangan
Risiko dan Peluang Perubahan Iklim	CC1	Evaluasi resiko perubahan iklim serta strategi mitigasi yang diterapkan oleh perusahaan sektor energi di Asia Tenggara.
	CC2	Dampak perubahan iklim terhadap operasi perusahaan serta peluang bisnis dalam transisi menuju energi berkelanjutan.
Emisi <i>Greenhouse Gas</i> (GHG)	GHG 1	Metode perhitungan emisi yang dipakai (misalnya, berdasarkan ISO 14064 atau GHG Protocol).
	GHG 2	Proses verifikasi eksternal atas perhitungan emisi, termasuk lembaga audit dan standar yang digunakan.
	GHG 3	Banyaknya emisi GRK yang diciptakan (dalam metrik ton CO ₂ -e).
	GHG 4	Keterbukaan emisi berdasarkan kategori Scope 1 (langsung), Scope 2 (konsumsi energi tidak langsung), dan Scope 3 (emisi tidak langsung lainnya).
	GHG 5	Rincian emisi berdasarkan sumber energi (misalnya, batu bara, gas alam, dan energi terbarukan).
	GHG 6	Distribusi emisi berdasarkan unit bisnis atau fasilitas operasional.
	GHG 7	Perbandingan total emisi saat ini dengan data historis untuk melihat tren pengurangan atau peningkatan emisi.
Konsumsi Energi /	EC1	Total yang perusahaan gunakan untuk

Kategori	Item	Keterangan
<i>Energy Consumption</i> (EC)		mengonsumsi energi dalam aktivitas operasionalnya.
	EC2	Penghitungan konsumsi energi yang asalnya dari sumber daya baru.
	EC3	Pengungkapan merujuk fasilitas, jenis maupun segmen.
Pengurangan Gas Rumah Kaca dan Biaya (RC/ <i>Reduction and Cost</i>)	RC1	Rincian dari strategi maupun rencana guna meminimalisir emisi gas rumah kaca.
	RC2	Rincian dari jenjang target mengurangi emisi gas rumah kaca pada tahun pelaporan dan target pengurangan emisi di masa depan.
	RC3	Pengurangan emisi dan biaya atau tabungan (<i>costs or savings</i>) yang dicapai saat ini sebagai akibat dari rencana pengurangan emisi karbon
	RC4	Biaya dari biaya emisi masa depan yang diperhitungkan dalam perencanaan belanja modal (<i>capital expenditure planning</i>)
Akuntabilitas Emisi Karbon	ACC1	Indikasi dari dewan komite yang bertanggungjawab atas tindakan yang berhubungan dengan perubahan iklim
	ACC2	Deskripsi dari mekanisme dimana dewan meninjau kemajuan perusahaan mengenai perubahan iklim

Sumber: Choi (2013)

Setiap item emisi karbon yang diungkapkan akan diberi nilai 1, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

$$CED = \frac{\sum di}{M}$$

Keterangan:

CED: *Carbon Emission Disclosure*

Σ di: Total keseluruhan skor 1 yang didapat perusahaan
M: Total item maksimal yang dapat diungkapkan (18 item).

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi hutang perusahaan terhadap modal sendiri, yang menunjukkan struktur modal dan risiko finansial. Rasio yang lebih tinggi mengindikasikan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan hutang.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Price to Earnings Ratio (PER) menilai valuasi pasar perusahaan dengan membandingkan harga saham saat ini dengan laba per sahamnya. Rasio yang lebih tinggi dapat menandakan bahwa pasar memiliki ekspektasi pertumbuhan laba di masa depan.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

Variabel *Financial Performance* diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Total Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif yaitu regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 CED + \beta_2 DER + \beta_3 PER + e$$

Keterangan

Y : *Return on Asset* (ROA)

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi

CED : *Carbon Emission Disclosure*

DER : *Debt to Equity Ratio*

PER : *Price to Earnings Ratio*

e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang terdiri atas empat variabel *Carbon Environmental Disclosure* (CED), *Return on Assets* (ROA), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Setiap variabel dianalisis berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi.

Tabel 1.1 Analisis Deskriptif

Varia bel	N	Mini mum	Maxim um	Mean	Std. Error	Stdevi ation
	Statis tic	Statis tic	Statisti c	Statis tic		Statisti c
CED	87	0.06	1.33	0.40 36	0.02 433	0.2269 3
ROA	87	- 78.6 6	79.59	12.8 344	2.63 859	24.611 11
PER	87	0.00	198.23	13.2 470	2.60 276	24.276 90
DER	87	0.12	1.27	0.48 69	0.02 529	0.2359 1

Sumber : Data diolah SPSS 23

Variabel CED memiliki jumlah observasi sebanyak 87 dengan nilai minimum sebesar 0,06 dan maksimum 1,33. Nilai rata-rata sebesar 0,4036 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan dalam sampel berada pada kategori relatif rendah. Standar deviasi sebesar 0,22693 mencerminkan adanya variasi yang moderat antarperusahaan dalam mengungkapkan informasi lingkungan.

Variabel ROA, sebagai indikator profitabilitas, menunjukkan sebaran nilai yang sangat luas, dengan minimum -78,66 dan maksimum 79,59. Rata-rata ROA sebesar 12,8344 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel

mampu menghasilkan laba positif dari aset yang dimiliki. Namun, standar deviasi yang tinggi (24,61111) menunjukkan bahwa profitabilitas antarperusahaan sangat bervariasi. Adanya nilai ROA negatif dalam rentang ekstrem mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan mengalami kerugian cukup signifikan.

Variabel PER menunjukkan rentang minimum 0,00 hingga maksimum 198,23. Rata-rata PER sebesar 13,2470 mengindikasikan bahwa pasar secara umum menghargai perusahaan pada tingkat moderat terhadap pendapatan yang dihasilkan. Namun, standar deviasi yang cukup besar (24,27690) mengindikasikan adanya ketidakhomogenan tinggi dalam ekspektasi pasar dan valuasi perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki PER sangat tinggi yang mungkin mencerminkan spekulasi pasar atau prospek pertumbuhan yang dipersepsikan sangat baik.

Variabel DER memiliki nilai minimum 0,12 dan maksimum 1,27 dengan rata-rata 0,4869. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki struktur permodalan yang sehat, dengan proporsi utang relatif rendah terhadap ekuitas. Standar deviasi sebesar 0,23591 mengindikasikan variasi moderat antarperusahaan dalam penggunaan leverage. Rentang nilai DER yang relatif sempit dibanding variabel lain menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mengadopsi kebijakan struktur modal yang tidak jauh berbeda.

Uji F (*Goodness of Fit Model*)

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang berarti bahwa secara simultan CED,

DER, dan PER berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan fit dan mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Koefisien Determinasi (R Square)

Nilai R Square sebesar 0,387 menunjukkan bahwa 38,7% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, yaitu CED, DER, dan PER. Sementara itu, sisanya sebesar 61,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *Carbon Environmental Disclosure* (CED), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap variabel ROA. Hasil pengujian disajikan melalui nilai koefisien regresi (B), tingkat signifikansi (Sig.), serta pengujian koefisien determinasi (R Square) dan uji F.

Tabel 1.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Sig.	Keterangan
(Constant)	30.635	0.000	
CED	26.681	0.006	H1 diterima
DER	-60.303	0.000	H2 diterima
PER	0.060	0.506	H3 ditolak
Uji F			0.000
R Square			0.387

Sumber: Data diolah SPSS 23

Adapun persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$ROA = 30.635 + 26.681CED - 60.303DER + 0.060PER$$

Variabel CED menunjukkan koefisien regresi sebesar 26,681 dengan nilai signifikansi 0,006. Karena nilai signifikansi berada di bawah batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa CED berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini berarti peningkatan dalam tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan secara nyata mampu meningkatkan kinerja atau persepsi perusahaan sesuai variabel yang diteliti. Dengan demikian, H1 diterima. Artinya, pengungkapan emisi bukan lagi sekadar beban biaya, melainkan sinyal positif kepada investor mengenai manajemen risiko yang baik dan keberlanjutan jangka panjang.

Variabel DER memiliki koefisien regresi sebesar -60,303 dan nilai signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin rendah nilai atau kinerja yang dihasilkan. Dengan kata lain, struktur permodalan yang lebih berisiko memberikan dampak negatif terhadap variabel dependen penelitian. Oleh karena itu, H2 diterima.

Variabel PER menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,060 dengan nilai signifikansi 0,506. Karena nilai signifikansi berada di atas 0,05, maka PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hubungan yang tidak signifikan ini mengindikasikan bahwa variabel valuasi pasar seperti PER tidak menjadi faktor yang menentukan dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam penelitian ini. Dengan demikian, H3 ditolak. Hasil ini dapat mencerminkan bahwa fluktuasi pasar atau persepsi investor yang tercermin dalam PER tidak secara langsung memengaruhi kinerja atau karakteristik fundamental yang menjadi fokus penelitian.

DISKUSI

Pengaruh positif CED terhadap variabel dependen mendukung pendekatan teori legitimasi (*legitimacy theory*), dimana perusahaan menggunakan pengungkapan lingkungan untuk menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia dan Malaysia secara aktif telah mengungkapkan laporan keberlanjutan dan mematuhi regulasi yang ada. Pengungkapan lingkungan yang lebih transparan dapat membentuk citra perusahaan yang lebih bertanggung jawab dan dipercaya oleh stakeholder sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial serta kepercayaan pasar ketika mampu menunjukkan tanggung jawab terhadap dampak lingkungan. Pengungkapan lingkungan bukan hanya sekadar bentuk kepatuhan regulasi, tetapi juga menjadi mekanisme komunikasi yang mampu menurunkan risiko persepsi dan meningkatkan reputasi perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan literatur yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan yang lebih baik dapat meningkatkan legitimasi perusahaan serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan (Ganda & Milondzo, 2018; Hardiyansah et al., 2021; Houqe et al., 2022; Makan & Kabra, 2021). Tingkat emisi karbon yang tinggi berpotensi mempengaruhi kinerja operasional dan finansial perusahaan secara negatif dalam jangka menengah hingga jangka panjang, termasuk pada metrik *Return on Assets* (ROA). Ganda & Milondzo, (2018) mengungkapkan bahwa transparansi dalam pelaporan emisi karbon berfungsi sebagai mekanisme strategis untuk memitigasi asimetri informasi dan menekan biaya keagenan. Hal ini dapat memperkuat reputasi korporasi, yang pada akhirnya berimplikasi positif terhadap peningkatan profitabilitas investasi (*Return on Investment*).

Koefisien negatif signifikan DER menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi dapat merusak kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa utang yang berlebihan

meningkatkan risiko kebangkrutan dan beban bunga sehingga menurunkan daya tarik investor. Kondisi ini sesuai dengan teori *trade-off* dimana perusahaan harus bijak dalam mengelola utang perusahaan dengan meminimalisir resiko kebangkrutan. Artinya dalam penelitian ini, dewan direksi dan manajer keuangan harus menyeimbangkan penggunaan utang agar tidak mengganggu kinerja keuangan. Tingkat utang yang tinggi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham. Penggunaan utang memang memberikan manfaat tertentu seperti penghematan pajak, namun ketika tingkat utang meningkat terlalu tinggi, biaya kebangkrutan juga meningkat secara signifikan dan pada akhirnya menurunkan kinerja perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Susilawati et al. (2022), yang membuktikan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Hubungan negatif ini sejalan dengan temuan (Ibhagui & Olokoyo, 2018), yang menyatakan bahwa ketika utang melampaui batas optimal, peningkatan biaya keagenan dan risiko financial distress akan mendominasi manfaat perlindungan pajak, sehingga beban bunga yang tinggi justru menggerus profitabilitas dan menurunkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini juga mendukung studi Wijaya (2021) pada sektor energi, yang menyatakan bahwa tingginya tingkat leverage direspons negatif oleh investor karena dianggap memperburuk eksposur risiko keuangan di tengah fluktuasi harga komoditas, di mana

kewajiban tetap utang dinilai memberatkan arus kas dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), yang mengindikasikan bahwa valuasi pasar tidak mampu menjelaskan atau mencerminkan kinerja fundamental perusahaan yang diukur melalui profitabilitas aset. Ketidaksignifikanan ini menandakan bahwa persepsi dan ekspektasi investor yang tercermin dalam PER lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar, fluktuasi psikologis, serta proyeksi jangka panjang, sehingga tidak berhubungan langsung dengan efisiensi operasional perusahaan pada periode berjalan. PER sebagai indikator berbasis pasar memiliki karakter yang lebih volatil dan spekulatif, sehingga pergerakannya tidak selalu sejalan dengan realitas operasional yang ditunjukkan oleh ROA sebagai ukuran kemampuan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Kondisi ini juga mencerminkan bahwa investor atau pelaku pasar dalam konteks penelitian ini cenderung tidak menggunakan PER sebagai acuan utama dalam menilai kualitas kinerja fundamental perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian memperlihatkan bahwa investor lebih berfokus pada faktor yang bersifat substantif dan fundamental, seperti kualitas pengungkapan lingkungan serta struktur permodalan perusahaan. Pentingnya fokus investor pada aspek keberlanjutan (*sustainability*) dan risiko keuangan menunjukkan bahwa pasar lebih sensitif terhadap faktor-faktor yang

mempengaruhi nilai jangka panjang dan stabilitas perusahaan daripada indikator pasar jangka pendek seperti PER.

KESIMPULAN

Pengaruh positif CED terhadap ROA yang mendukung pendekatan teori legitimasi (*legitimacy theory*). temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan. DER menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi dapat merusak kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan dan beban bunga sehingga menurunkan daya tarik investor. *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), yang mengindikasikan bahwa valuasi pasar tidak mampu menjelaskan atau mencerminkan kinerja fundamental perusahaan yang diukur melalui profitabilitas aset.

SARAN

Manajer perusahaan perlu mempertimbangkan bahwa CED tidak hanya sebagai kewajiban regulatif atau simbolik, tetapi juga strategi nilai tambah. Perusahaan yang ingin meningkatkan kinerjanya atau meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan sebaiknya memperkuat inisiatif pengungkapan lingkungan. Ini bisa melalui penerapan standar pelaporan yang lebih komprehensif, seperti GRI (*Global Reporting*

Initiative), atau penyusunan laporan sustainability yang sistematis.

Dewan direksi dan manajer keuangan harus menyeimbangkan penggunaan utang agar tidak mengganggu kinerja atau persepsi nilai perusahaan, terutama di era di mana pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*) semakin menjadi sorotan investor. Perusahaan dapat meningkatkan komunikasi dengan investor mengenai bagaimana inisiatif keberlanjutan dan struktur modal dapat berdampak pada fundamental jangka panjang. Edukasi investor melalui laporan tahunan, presentasi investor, dan forum keberlanjutan dapat membantu menjembatani gap persepsi nilai.

REFERENSI

- 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>
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage.
- Christina, Ariesa, Y., Cia, G., Aruan, N. S., & Fahlevi, M. (2025). Pengaruh CAR, DER, dan DAR terhadap ROA pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2023. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 6(1), 15–29. <https://doi.org/10.25077/mssb.6.1.15-29.2025>
- Friedlingstein, P., O’Sullivan, M., Jones, M. W., Andrew, R. M., Gregor, L., Hauck, J., Le Quéré, C., Luijkx, I. T., Olsen, A., Peters, G. P., Peters, W., Pongratz, J., Schwingshackl, C., Sitch, S., Canadell, J. G., Ciais, P., Jackson, R. B., Alin, S. R., Alkama, R., ... Zheng, B. (2022). Global Carbon Budget 2022. In *Earth System Science Data* (Vol. 14, Issue 11). <https://doi.org/10.5194/essd-14-4811-2022>
- Ganda, F., & Milondzo, K. S. (2018). The impact of carbon emissions on corporate financial performance: Evidence from the South African Firms. *Sustainability (Switzerland)*, 10(7). <https://doi.org/10.3390/su10072398>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.123>
- Hasibuan, Z. A., Dompok, T., & Salsabilla, L. (2024). Perbandingan Pengelolaan Kinerja Keuangan Negara di Negara Berkembang dan Negara Maju (Studi Kasus Indonesia dan Singapura). *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial Dan Teknologi (SNISTEK) 6 Tahun 2024*.
- Houqe, M. N., Opore, S., Zahir-ul-Hassan, M. K., & Ahmed, K. (2022). The Effects of Carbon Emissions and Agency Costs on Firm Performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(4), 152. <https://doi.org/10.3390/jrfm15040152>
- Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *The North American Journal of Economics and Finance*, 45, 57–82. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.02.002>

- Lu, W., Zhu, N., & Zhang, J. (2021). The Impact of Carbon Disclosure on Financial Performance under Low Carbon Constraints. *Energies*, 14(14), 4126. <https://doi.org/10.3390/en14144126>
- Makan, L. T., & Kabra, K. C. (2021). Carbon Emission Reduction and Financial Performance in an Emerging Market: Empirical Study of Indian Firms. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5(1). <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v5i1.292>
- Pinto, J. E. ., Henry, Elaine., Robinson, T. R. ., Stowe, John., & Wilcox, S. E. . (2020). *Equity asset valuation*. Wiley.
- Susilawati, D., Agusetiawan Shavab, F., & Mustika, M. (2022). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return on Assets. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(4), 325–337. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>
- Wiatros-Motyka, M., Jones, D., Broadbent, H., Fulghum, N., Bruce-Lockhart, C., Dizon, R., Macdonald, P., Moore, C., Candlin, A., Lee, U., Copsey, L., Hawkins, S., Ewen, M., Worthington, B., Benham, H., Trueman, M., Yang, M., Lolla, A., Shahram Edianto, A., ... Bachelet, M. (2023). *Global Electricity Review 2023*. Oliver Then.
- Wijaya, A. (2021). Conventional Financial Performance, Economic Value Added, Human Economic Value Added, Value Added Intellectual Coefficient And Its Impact On Stock Return Of Companies Operating In Energy Sector In Indonesia And Malaysia. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 2(3), 222–235. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v2i3.286>