

PENGARUH PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN FINANCIAL SUSTAINABILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIA EXPOSURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Tahun 2020-2023)

Antika Intan Paradilla¹, Any Eliza², Siska Yuli Anita^{3(*)}

¹⁻³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Abstract

This study was conducted to analyze the effect of carbon emission disclosure and financial sustainability on company value with media exposure as a moderating variable (a study of companies listed on the Sri Kehati index in 2020-2023). This study uses a quantitative research method and uses secondary data obtained from sustainability reports and annual reports. The population in this study were 25 companies listed on the Sri Kehati index in 2020-2023. The sampling technique used was purposive sampling and a sample of 18 companies was obtained. The data analysis technique used was to use the moderated regression analysis test, descriptive statistical analysis test, classical assumption test and hypothesis test. The results of the study indicate that carbon emission disclosure has a significant negative effect on company value, financial sustainability has a significant negative effect on company value, media exposure moderates the negative effect between carbon emission disclosure on company value, media exposure moderates the positive effect between financial sustainability on company value.

Kata Kunci: Pengungkapan Emisi Karbon, Financial Sustainability, Nilai Perusahaan, Media Exposure

Juli - Desember 2025, Vol 14 (2) : hlm 167-187
©2025 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan.
All rights reserved.

(*) Korespondensi: paradillaantikaitan@gmail.com (A. I. Paradilla), anyeliza@radenintan.ac.id (A. Eliza), siskayulianita@radenintan.ac.id (S. Y. Anita)

PENDAHULUAN

Perubahan iklim dan tekanan terhadap pengurangan emisi karbon kini menjadi agenda penting pemerintah dan stakeholder global. Sejak perjanjian paris 2015, ratusan negara termasuk Indonesia mengadopsi target pengurangan emisi jangka panjang. Indonesia resmi menetapkan target untuk mengurangi emisi karbon sebesar 29-41% pada 2030 melalui Perpres No. 98 Tahun 2021 (Putri & Arieftiara, 2023).

Dalam beberapa dekade terakhir, isu perubahan iklim telah menjadi perhatian utama komunitas global. Salah satu faktor yang paling berkontribusi terhadap perubahan iklim adalah emisi karbon dioksida (CO_2) yang berasal dari aktivitas industri dan penggunaan energi fosil. Menurut *Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC), emisi karbon global harus dikurangi secara drastis untuk membatasi kenaikan suhu global tidak lebih dari $1,5^{\circ}C$ dibandingkan masa pra-industr (IPCC, 2022). Dunia usaha sebagai salah satu penghasil emisi terbesar memiliki peran strategis dalam menekan laju emisi melalui upaya pengungkapan emisi karbon dan penerapan prinsip keberlanjutan dalam kegiatan bisnisnya.

Di tingkat global, tanggung jawab korporasi terhadap lingkungan semakin mendapat tekanan dari investor, pemerintah, dan masyarakat luas. Transparansi dalam pengungkapan emisi karbon menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan berkontribusi dalam mitigasi perubahan iklim. *Carbon Disclosure Project* (CDP) mencatat bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon secara sukarela menunjukkan performa pasar saham yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukannya (Kementerian PPN/Bappenas, 2025). Selain itu, perusahaan dengan praktik lingkungan yang baik juga cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap pendanaan (Clark et al., 2015).

Fenomena serupa terjadi di Indonesia. Sebagai negara berkembang dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, Indonesia menghadapi dilema antara ekspansi industri dan upaya pelestarian lingkungan. Pemerintah Indonesia telah berkomitmen menurunkan emisi gas rumah kaca sebesar 29% secara mandiri dan 41% dengan dukungan internasional pada tahun 2030 melalui dokumen *Nationally Determined Contributions* (NDC). Dalam konteks ini, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya pada indeks yang berorientasi keberlanjutan seperti Indeks Sri Kehati, diharapkan menjadi pelopor dalam pengungkapan emisi karbon dan implementasi prinsip sustainability (Kementerian LHK, 2021).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai jumlah yang bersedia dibayar oleh calon pembeli saat perusahaan dijual dan dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan dibentuk oleh penawaran dan permintaan pasar modal, yang mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerjanya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan dipasar modal maka akan menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan. Salah satu tujuan utama organisasi bisnis merupakan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal (Fauziah et al., 2022). Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham merupakan refleksi dari persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Sari et al., 2025).

Pengungkapan tersebut tidak hanya menjadi bagian dari kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga berperan penting dalam membentuk persepsi pemangku kepentingan, khususnya investor. Dalam perspektif ekonomi perusahaan modern, nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang dan menjaga kelangsungan bisnis. Oleh karena itu, transparansi terhadap isu lingkungan seperti emisi karbon dan komitmen terhadap keberlanjutan dianggap sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan di pasar modal.

Namun demikian, masih terdapat kesenjangan (*gap*) dalam praktik pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan Indonesia. Berdasarkan studi oleh Pertiwi dan Anisah (2023), dari 45 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati, hanya sekitar 35% yang secara konsisten mengungkapkan informasi terkait emisi karbon dalam laporan keberlanjutan mereka. Selain itu, studi tersebut juga menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon belum sepenuhnya berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, yang tercermin dari fluktuasi harga saham dan rasio *price to book value*. Studi serupa oleh Wulandari dan Wati (2022) juga memperlihatkan rendahnya kepatuhan pengungkapan emisi karbon meskipun perusahaan memiliki kebijakan ESG.

Di sisi lain, konsep *financial sustainability* sebagai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan jangka panjang juga menjadi indikator penting dalam menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berkelanjutan secara *financial* cenderung memiliki tata kelola yang baik, manajemen risiko yang matang, dan strategi bisnis jangka panjang yang selaras dengan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Penelitian oleh Laskar & Maji (2017) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja *sustainability* yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang lebih stabil. Hal ini didukung pula oleh studi Sari dan Haryanto (2020), yang menyatakan bahwa keberlanjutan keuangan memengaruhi persepsi investor terhadap kelangsungan usaha suatu perusahaan.

Dalam perspektif islam sudah dijelaskan bahwa tanggungjawab kita terhadap lingkungan bukan hanya sebagai kewajiban moral tetapi bagian dari ibadah. Fenomena kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas manusia sejatinya telah mendapat perhatian dalam ajaran Islam.

Dalam Al-Qur'an Surah Ar-Rum ayat 41–42, Allah SWT berfirman:

ظَهَرَ الْسَّادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبُتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُنِيَّهُمْ بِعَصْنَى الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ٤١
فُلُّ سِيرُوا فِي الْأَرْضِ فَانْظُرُوا كَيْفَ كَانَ عَاقِبَةُ الَّذِينَ مِنْ قَبْلِهِمْ كَانَ أَكْثَرُهُمْ مُشْرِكِينَ ٤٢

"Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar). Katakanlah: 'Berjalanlah kamu di muka bumi, lalu perhatikanlah bagaimana kesudahan orang-orang dahulu. Kebanyakan dari mereka adalah orang-orang yang mempersekutukan (Allah)". (QS. Ar-Rum: 41–42).

Ayat ini mengandung peringatan bahwa kerusakan alam, baik di daratan maupun lautan, merupakan konsekuensi dari perbuatan manusia sendiri. Menurut

tafsir Ibnu Katsir, ayat ini menunjukkan bahwa Allah SWT memperlihatkan sebagian akibat buruk dari perbuatan manusia yang tidak bertanggungjawab (Rifzikka, 2024). Dalam konteks kekinian, perusakan lingkungan tersebut tercermin dalam krisis iklim global akibat emisi karbon yang berasal dari pembakaran bahan bakar fosil, deforestasi, dan aktivitas industri tanpa memperhatikan keberlanjutan.

Islam memandang bahwa manusia memiliki posisi mulia sebagai “khalifah fil ardh” (wakil Allah di muka bumi), sebagaimana dinyatakan dalam QS. Al-Baqarah ayat 30. Dalam kedudukan tersebut, manusia diberi amanah untuk menjaga, merawat, dan memakmurkan bumi, bukan mengeksplorasinya secara berlebihan (Harun Nasution, 2020). Kerusakan lingkungan yang meluas merupakan bentuk pengkhianatan terhadap amanah ini. Oleh karena itu, dalam perspektif Islam, menjaga lingkungan dan mengurangi emisi karbon bukan hanya kewajiban ekologis dan sosial, tetapi juga tanggung jawab spiritual dan moral.

Hubungan antara pengungkapan emisi karbon, *financial sustainability*, dan nilai perusahaan tidak selalu linier. Di sinilah peran media *exposure* menjadi signifikan sebagai variabel moderasi. Media berperan sebagai saluran komunikasi antara perusahaan dan publik, serta dapat memperkuat atau memperlemah persepsi investor terhadap informasi yang disampaikan perusahaan. Menurut Dyck et al., (2008), *media exposure* yang positif dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat reaksi pasar terhadap pengungkapan informasi ESG. Di sisi lain, media juga dapat memperbesar dampak negatif dari kelalaian perusahaan dalam menjaga lingkungan. Penelitian oleh Aerts & Cormier (2009) menunjukkan bahwa *media exposure* dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan lingkungan dan persepsi pasar modal.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini penting untuk dilakukan karena menawarkan pembaharuan (novelty) dalam mengkaji secara simultan pengaruh pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan dengan media *exposure* sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada pengaruh langsung antara variabel ESG dan nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti media padahal dalam era digital dan keterbukaan informasi saat ini, peran media sangat krusial dalam membentuk persepsi investor dan masyarakat.

Urgensi dari penelitian ini juga terletak pada kebutuhan akan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana faktor internal (pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability*) dan eksternal (media) saling berinteraksi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, serta pembuat kebijakan dalam meningkatkan transparansi, keberlanjutan, dan nilai jangka panjang perusahaan.

TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji atau membuktikan pengaruh pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan

dengan *media exposure* sebagai variabel moderasi, yang terdaftar di indeks *sustainable and responsible investment* (SRI-Kehati) tahun 2020-2023.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif adalah suatu proses pencarian informasi dengan menggunakan angka-angka sebagai alat untuk menganalisis informasi yang ingin diketahui. Pendekatan kuantitatif mengutamakan pengumpulan dan analisis data kuantitatif yaitu data yang berupa angka atau variabel numerik (Wajdi et al., 2024).

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan komponen penelitian yang mencakup objek dan subjek yang memiliki ciri-ciri khusus (Amin et al., 2023). Populasi ini yaitu perusahaan Indeks Sri Kehati tahun 2020-2023. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang akan diteliti. Sampel pada penelitian ini berjumlah 18 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan. Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang ditentukan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar dan konsisten di *Index Sustainable And Responsible Investment* (SRI-Kehati) tahun 2020-2023.
2. Perusahaan yang secara implisit maupun eksplisit mengungkapkan emisi karbon mencakup satu item pengungkapan emisi karbon.
3. Perusahaan yang menyediakan data yang diperlukan peneliti, yaitu *Sustainability Report* dan *Annual Report* tahun 2020-2023.

Definisi Operasional Variabel

1. Pengungkapan Emisi Karbon

Emisi karbon merupakan pelepasan gas yang mengandung karbon ke atmosfer. Salah satu penyebab utama perubahan iklim adalah emisi karbon dan gas rumah kaca (Kelvin et al., 2017). Pengungkapan emisi karbon adalah penyampaian informasi oleh perusahaan tentang jumlah emisi gas rumah kaca yang dihasilkan, termasuk langkah-langkah penanganannya, sebagai bentuk transparansi dan tanggung jawab lingkungan kepada publik dan investor (Rusmana & Purnama, 2020).

Untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait emisi karbon, digunakan suatu indikator yang disebut *Carbon Emission Disclosure* (CED). CED merupakan ukuran tingkat keterbukaan perusahaan dalam melaporkan emisi karbonnya, yang dihitung dengan membandingkan jumlah item pengungkapan yang disampaikan oleh perusahaan dengan jumlah total item yang menjadi indikator penilaian. Diukur menggunakan *carbon disclosure index* terdiri dari 5 kategori dengan 18 item pengungkapan, pengamatan dilakukan langsung dengan melihat pada laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan (Maharani et al., 2022). Indikator pengukuran menggunakan rumus:

$$CED \frac{\text{Total Item Pengungkapan}}{\text{Total Item}}$$

Maka semakin tinggi nilai *Carbon Emission Disclosure*, menunjukkan transparan pengungkapan emisi karbon yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan.

2. *Financial Sustainability*

Financial sustainability merupakan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam aspek keuangan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham serta memastikan kelangsungan operasionalnya. Fungsi *financial sustainability* mengacu pada kemampuan suatu entitas untuk mempertahankan stabilitas keuangannya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, *financial sustainability* menjadi aspek penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan (Pratama & Astuti, 2024).

Untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menjaga *financial sustainability*, digunakan indikator *Financial Sustainability Ratio* (FSR). FSR dihitung dengan membandingkan total pendapatan financial terhadap total beban financial perusahaan (Pratiwi et al., 2022). Indikator pengukuran menggunakan *financial sustainability Rasio* (FSR) dengan rumus:

$$FSR \frac{\text{Total Pendapatan Financial}}{\text{Total Beban Financial}} 100\%$$

Makna dari nilai FSR ini adalah sebagai cerminan efisiensi dan kesehatan keuangan perusahaan. Nilai FSR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pendapatan financial perusahaan mampu menutupi beban financialnya dengan baik, yang berarti perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang berkelanjutan. Sebaliknya, nilai FSR yang rendah dapat mengindikasikan risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban financial, yang pada akhirnya dapat mengancam keberlanjutan operasional perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang dijadikan gambaran bagi masyarakat umum maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham dan mereflesikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Indriani, 2019). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham karena harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, manajemen berusaha untuk membuat keputusan yang dapat meningkatkan harga saham karena ini akan menghasilkan kekayaan bagi pemegang saham, meningkatkan nilai perusahaan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Indikator pengukuran berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus:

$$PBV \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Makna dari nilai PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham untuk menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Jika nilai PBV lebih dari 1, artinya harga saham perusahaan diperdagangkan lebih tinggi dari pada nilai buku per lembar sahamnya, yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sebaliknya, nilai PBV yang lebih rendah dari 1 dapat mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan kurang bernilai dibandingkan dengan aset bersih yang dimilikinya, yang bisa jadi akibat dari kinerja keuangan yang kurang optimal atau persepsi negatif dari investor. Dengan demikian, PBV menjadi indikator penting dalam menilai persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang.

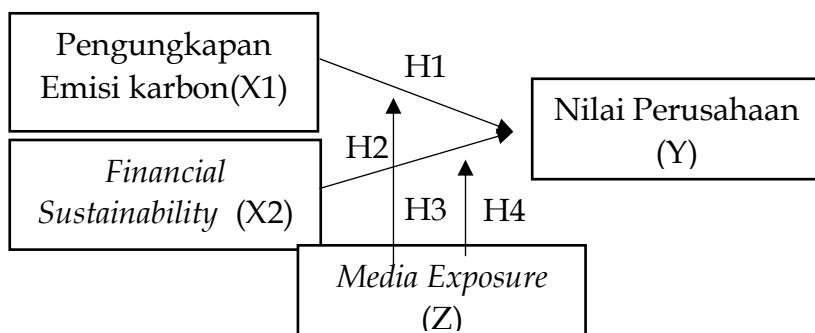
4. *Media Exposure*

Media Exposure adalah sarana komunikasi yang digunakan untuk menyediakan informasi ke masyarakat luas. Media dapat mempengaruhi opini publik tentang perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan dan tindakan stakeholder (Bahriansyah & Ginting, 2022). Dalam konteks perusahaan, *media exposure* mencerminkan seberapa sering dan seberapa luas aktivitas perusahaan diliput oleh media, baik cetak, online, maupun elektronik. Indikator pengukuran menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Jumlah Pengungkapan}}{\text{Total Item Pengungkapan}}$$

Dalam mengukur *media exposure* ini diukur dengan variabel *dummy* yaitu nilai 1 jika perusahaan mengungkapkan informasi emisi karbon dalam *annual report*, *sustainability report* dan *website*. Nilai 0 jika tidak mengungkapkan sama sekali (Laksani et al., 2021). Makna dari nilai media exposure tersebut adalah sebagai ukuran intensitas keterlibatan perusahaan dalam sorotan media. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih sering muncul atau disebut dalam pemberitaan media, yang berarti informasi mengenai perusahaan lebih mudah diakses oleh publik. Hal ini dapat memberikan efek positif terhadap citra, reputasi, dan kepercayaan investor, karena perusahaan dianggap lebih terbuka dan aktif dalam menyampaikan informasi. Sebaliknya, rendahnya nilai media exposure bisa diartikan sebagai minimnya publikasi atau keterbukaan informasi perusahaan, yang dapat mengurangi visibilitasnya di mata publik dan investor.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang dikumpulkan melalui pencarian objek atau variabel penelitian seperti website. Data penelitian juga dikumpulkan dari sumber relevan seperti: buku, jurnal dan penelitian sebelumnya yang dianggap dapat memberikan informasi tentang penelitian ini (Adlini et al., 2022). Data yang dibutuhkan utamanya adalah data laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang diterbitkan di website perusahaan Sri Kehati tahun 2020-2023.

Analisis Data

Sumber data sekunder dalam penelitian ini merupakan data yang diperoleh dari hasil pengumpulan, pengolahan dan publikasi oleh pihak lain (LL et al., 2020). Penelitian ini menggunakan metode analisis data yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA disebut uji interaksi antar variabel independen dengan variabel dependen (Liana, 2009). Penelitian ini menggunakan beberapa uji untuk melakukan pembuktian dari pengaruh variabel dengan menggunakan analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji t (parsial) dan uji f (simultan) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen. Analisis ini menggunakan perangkat lunak statistik seperti sofwer SPSS 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menggambarkan data dari setiap variabel dalam suatu penelitian. Analisis ini mencakup pengukuran seperti nilai terkecil, nilai terbesar, nilai rata-rata, serta deviasi (Adolph, 2016).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | Descriptive Statistics | | | | |
|----------------------------------|------------------------|---------|---------|-------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Pengungkapan Emisi Karbon | 72 | 44 | 89 | 62.29 | 10.729 |

| | | | | | |
|---------------------------------|----|-----|--------|--------|-----------|
| Financial Sustainability | 72 | 109 | 875 | 222.51 | 158.183 |
| Nilai Perusahaan | 72 | 3 | 14.475 | 436.46 | 1.768.957 |
| Media Exposure | 72 | 0 | 1 | 0.75 | 0.436 |
| Valid N (listwise) | 72 | | | | |

Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil analisis dan hasil deskriptif pada tabel 1 diatas diketahui jumlah sampel yang digunakan untuk masing-masing variabel yang diteliti adalah sebanyak 72. Nilai maksimum menggambarkan angka tertinggi yang ditemukan dalam penelitian, sementara nilai minimum menunjukkan angka terendah, nilai mean yang diperoleh dari pembagian total nilai masing-masing variabel dengan jumlah sampel. Adapun standar deviasi menggambarkan seberapa besar penyimpangan atau variasi data dalam penelitian ini. Analisis dari masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Variabel pengungkapan emisi karbon memiliki nilai minimum 44, nilai maksimum 89, nilai rata-rata 62,29 dan nilai standar deviasi sebesar 10,729. Hal ini menunjukkan adanya variasi moderat dalam tingkat pengungkapan emisi karbon antar perusahaan.
- b. Variabel *financial sustainability* memiliki nilai minimum 109, nilai maksimum 875, nilai rata-rata 222,51, namun standar deviasi yang tinggi 158,183 hal ini menunjukkan adanya sebaran data yang cukup lebar, artinya terdapat perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keberlanjutan keuangan yang jauh lebih tinggi dibanding rata-rata.
- c. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 3, nilai maksimum 14,475, nilai rata-rata 436,46 dan nilai standar deviasi 1,768,957. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data sangat menyebar dan kemungkinan ada *outlier* (nilai ekstrim yang sangat tinggi) yang mempengaruhi rata-rata.
- d. *Media exposure* memiliki nilai minimum 0 = tidak terekspos media, nilai maksimum 1 = terekspos media , nilai rata-rata 0,75 dapat diartikan bahwa sekitar 75% dari perusahaan dalam sampel memperoleh *media exposure*, dan nilai standar deviasi 0,436.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi apakah terdistribusi normal atau tidak. Teknik pengujian data pada penelitian ini yaitu *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai signifikansi hasil perhitungan data (sig) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika (sig) $< 0,05$ maka tidak berdistribusi normal (Sahir, 2022).

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|---|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| N | 72 |

| | | |
|---|----------------|--------------------|
| Normal Parameters^{a,b} | Mean | 0 |
| | Std. Deviation | 147.2200203 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0.096 |
| | Positive | 0.05 |
| | Negative | -0.096 |
| Test Statistic | | 0.096 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0.098 ^c |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |
| c. Lilliefors Significance Correction. | | |

Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas *One-Sampel Klonogorov-Smirnov* tabel 2 diatas diketahui nilai signifikan (*Asymp.sig 2-tailed*) sebesar 0,098 nilai ini lebih besar dari (*Sig*) $> 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa residu dari nilai ini memenuhi asumsi normalitasnya dan sebaliknya jika $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. sehingga uji ini dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat korelasi dua atau lebih variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas pada regresi maka/ perlu untuk melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Nilai batas yang digunakan untuk multikolinearitas adalah nilai $VIF \leq 10$ atau nilai $tolerance \geq 0,1$.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| | Model | Collinearity Statistics | |
|----------|---------------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | Pengungkapan Emisi Karbon | 0.977 | 1.023 |
| | Financial Sustainability | 0.977 | 1.023 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

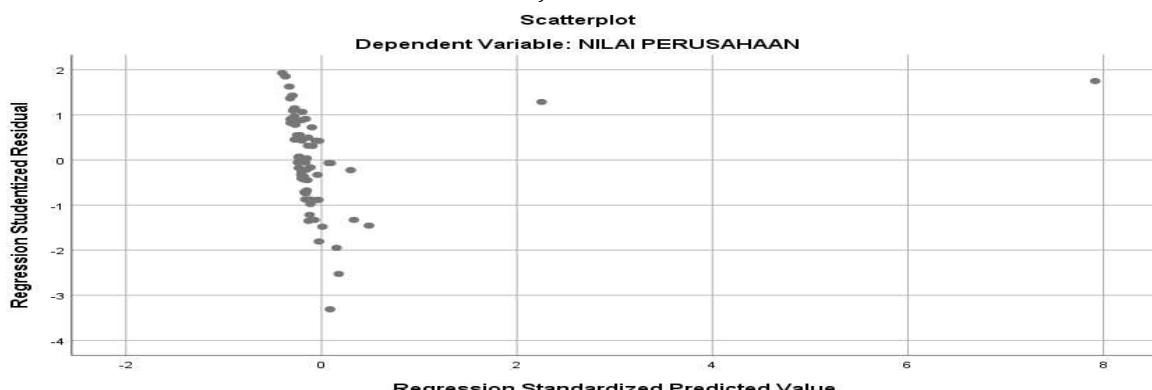
Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tabel 3 diatas menunjukkan bahwa Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* pada variabel independen yaitu pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability* sebesar 0,977 diatas nilai 0,1 dan VIF pada variabel independen yaitu 1,023 dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ini tidak mengalami masalah multikolinearitas yang artinya variabel tersebut tidak memiliki korelasi tinggi dengan variabel independen lainnya dalam model dan hasil regresi dapat diinterpretasikan dengan baik.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji dalam persamaan regresi berganda apakah residualnya memiliki varians yang berbeda atau tidak, apabila residual memiliki varians yang sejenis maka disebut homoskedastisitas namun apabila residualnya memiliki varians yang berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas tabel 4 dapat dilihat *scatterplot* yang menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu diatas dan dibawah nol pada garis linear. Ini menunjukkan bahwa varian residual bersifat konstan, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas dan hasil regresi dapat dipercaya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara residual dari satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Pengujian ini umumnya diterapkan pada data runtun waktu (time series), sehingga tidak wajib digunakan untuk data berskala ordinal atau interval. Autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin-Watson (d). Nilai d yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan nilai kritis pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Dalam tabel Durbin-Watson, terdapat batas bawah (d_L) dan batas atas (d_U). Jika $d < d_L$ atau $d > d_U$, maka terdapat autokorelasi. Sebaliknya, jika $d_U < d < d_L$, maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|--|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0.997 ^a | 0.993 | 0.993 | 151.551 | 1.910 |
| a. Predictors: (Constant), X2, M1, M2, X1 | | | | | |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | | |

Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,910 menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi yang signifikan pada residual.

Uji Hipotesis

Uji *Moderated Regression Analisis (MRA)*

Uji *Moderated Regression Analisis (MRA)* pendekatan yang mempertahankan intergrasi sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh moderator (Safitri & Rofiuddin, 2021). MRA juga di sebut dengan uji interaksi antar variabel independen dengan variabel moderasi.

Tabel 6. Hasil Uji *Moderated Regression Analisis*

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|---------------------------|-------|--------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | Beta | | |
| | B | Std. Error | | | |
| 1 (Constant) | 880.316 | 49.614 | | 17.743 | 0.000 |
| X1M | -4.377 | 1.017 | -.072 | -4.303 | 0.000 |
| X2M | .557 | 0.244 | .053 | 2.284 | 0.026 |
| X1_PEK | -1.051 | 0.225 | -.469 | -4.678 | 0.000 |
| X2_FS | -1.178 | 0.223 | -.537 | -5.280 | 0.000 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

$$Y = 880,316 + -1,051X1 - 1,178X2 - 4,337X1.Z 0,557X2.Z + e$$

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analisis* pada tabel 6 sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 880,316 memiliki arti apabila semua variabel independen konstan, maka nilai perusahaan meningkat 880,316, dengan nilai signifikansi <0,000.
2. Nilai koefisien X1 sebesar -1,051 dan signifikan secara statistik (sig. =0,000 < 0,05). Maka variabel pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien X2 sebesar -1,178 dan signifikan secara statistik (sig. =0,000 < 0,05). Maka variabel *financial sustainability* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien X1*z sebesar -4,377 dan signifikan secara statistik (sig.=0,000 <0,05). Maka variabel *media exposure* dapat menguatkan pengaruh negatif pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien X2*z sebesar 0,557 dan signifikan secara statistik (sig. =0,026 < 0,05). Maka variabel *media exposure* dapat menguatkan pengaruh positif *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (Uji T) digunakan untuk menunjukkan berapa jauh dan berpengaruh suatu variabel independen secara sendiri dalam memperjelas variasi dalam variabel independen. Pengujian regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% (alpha = 0,5). Jika nilai signifikansi uji $t > 0,5$ maka H_0 diterima, menunjukkan tidak ada pengaruh antara variabel bebas dan terikat. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak, menandakan adanya pengaruh signifikan antara variabel bebas dan terikat (Iii et al., 2021).

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji T)

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|--------------------------------|------------------------------|--------|--------|--------|
| | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | Beta | | |
| | B | Std. Error | | | |
| 1 | (Constant) | 880.316 | 49.614 | 17.743 | 0.000 |
| | X1_PEK | -1.051 | 0.225 | -.469 | -4.678 |
| | X2_FS | -1.178 | 0.223 | -.537 | -5.280 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Hasil olah data SPSS, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 dilihat dari nilai signifikansi dan pengaruh parsial antar variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -4,678 dan sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

2. Pengaruh Financial Sustainability (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -5,280 sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial sustainability* (X2) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Media Exposure (Z) Sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan media exposure sebagai variabel moderasi sebesar $0,000 < 0,05$ dan t hitung sebesar -4,303 sehingga dapat disimpulkan bahwa *media exposure* memoderasi pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Financial Sustainability (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Media Exposure (Z) Sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan dengan *media exposure* sebagai variabel moderasi sebesar $0,026 < 0,05$ dan t hitung sebesar 2,284 sehingga dapat disimpulkan bahwa *media exposure* memoderasi *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan Uji F atau Goodnes of Fit Test adalah uji kelayakan model yang berguna untuk mengestimasi populasi. Model regresi dinyatakan layak ketika nilai signifikansi uji F kurang dari alpha yaitu $0,05$ ($\text{sig } F < 0,05$) dan model regresi dinyatakan tidak layak jika nilai signifikansi uji F lebih dari tingkat alpha ($\text{sig } F > 0,05$). Artinya, model regresi ini tidak bisa digunakan untuk mengestimasikan populasi (Hikmawati, 2020).

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|---------------|-------------|--------------|----------|
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 220634974.734 | 4 | 55158743.684 | 2401.580 |
| | Residual | 1538835.141 | 67 | 22967.689 | |
| | Total | 222173809.875 | 71 | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), X2, M1, M2, X1

Sumber :Hasil olah data SPSS, Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil Uji F pada tabel 8 diketahui nilai sig lebih kecil dari $0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui persentase variasi variabel independen, dimana dari variasi persentase variabel independen tersebut akan menentukan variasi perubahan pada variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|----------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0.997 ^a | 0.993 | 0.993 | 151.551 | 1.910 |

a. Predictors: (Constant), X2, M1, M2, X1

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Hasil olah data SPSS, Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 9 diketahui nilai *R-square* (R^2) sebesar $0,993$ hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi mengindikasikan bahwa masing-masing variabel independen berkontribusi sebesar 99,3% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang tidak diamati oleh penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan emisi karbon merupakan bagian dari pelaporan keberlanjutan yang mencerminkan transparansi perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan dari operasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Secara teoritis, pengungkapan emisi karbon dianggap sebagai bentuk kepatuhan dan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, yang seharusnya dapat memperkuat legitimasi sosial perusahaan dimata masyarakat dan investor. Hal ini sesuai dengan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya untuk menyesuaikan aktivitasnya agar sejalan dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat guna mempertahankan eksistensinya. Dalam konteks ini, pengungkapan emisi karbon seharusnya berkontribusi terhadap peningkatan reputasi dan nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini justru mengindikasikan bahwa pengungkapan emisi karbon belum diterima secara positif oleh pasar atau investor, bahkan menimbulkan persepsi negatif. Investor mungkin menganggap pengungkapan emisi karbon sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki tingkat emisi yang tinggi, sehingga memerlukan biaya tambahan untuk penanggulangan atau berisiko terkena regulasi lingkungan yang ketat. Hal ini menciptakan kekhawatiran terhadap potensi biaya masa depan yang dapat membebani keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tanti Hardianti dan Susi Dwi Mulyani (2023) memperoleh hasil bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini diperkuat atau sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Febby Anjani dan Vanica Serly (2024) memperoleh hasil bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Imam Hadiwibowo, Dwi Limarty dan Mohammad Taufik Aziz (2023) memperoleh hasil bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diperkuat oleh Fahmi Rizqillah, Suripto dan Iin Rosini (2024) memperoleh hasil bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa dampak dari pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada konteks industri, waktu, dan karakteristik perusahaan, termasuk strategi komunikasi dan persepsi publik terhadap keberlanjutan.

Pengaruh *Financial Sustainability* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *financial sustainability* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial sustainability* pada dasarnya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan operasi dan memenuhi kewajiban financialnya dalam jangka panjang. Secara teoritis, tingkat *financial sustainability* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan

memprioritaskan cadangan dana, efisiensi biaya, serta kehati-hatian dalam penggunaan modal. Namun, orientasi berlebihan terhadap *financial sustainability* ini terkadang menimbulkan persepsi negatif di mata investor karena dianggap membatasi potensi ekspansi dan pertumbuhan (Iotti & Bonazzi, 2023). Dengan kata lain, perusahaan yang terlalu fokus pada stabilitas keuangan dapat terlihat tidak agresif dalam mengejar peluang bisnis baru, sehingga menurunkan daya tarik di mata pasar modal.

Menurut teori sinyal, kondisi *financial sustainability* yang terlalu kuat juga dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi ketidakpastian atau potensi risiko masa depan. Investor bisa menafsirkan upaya perusahaan mempertahankan likuiditas dan cadangan dana yang tinggi sebagai tindakan antisipatif menghadapi prospek bisnis yang kurang menguntungkan (Id et al., 2023). Akibatnya, nilai perusahaan justru tertekan karena pasar menilai adanya sinyal risiko yang belum sepenuhnya terungkap, meskipun perusahaan secara kasat mata terjaga secara financial. Hal ini menimbulkan paradoks di mana *financial sustainability* yang seharusnya positif justru memberi implikasi negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, *financial sustainability* yang tinggi kerap diiringi dengan kebijakan investasi yang konservatif dan keputusan pembagian deviden yang rendah demi menjaga posisi keuangan yang kuat. Kebijakan semacam ini dapat membuat investor kecewa karena ekspektasi mereka terhadap return yang lebih besar tidak terpenuhi. Investor pada umumnya mengapresiasi perusahaan yang berani mengambil risiko untuk tumbuh dan meningkatkan laba, sehingga perusahaan dengan *financial sustainability* yang berlebihan cenderung dinilai kurang atraktif. Oleh karena itu, dalam konteks teori nilai perusahaan, *financial sustainability* yang terlalu dominan justru berpotensi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di pasar. Hasil penelitian ini diperkuat atau sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Praptama, Hasibuang dan Firmansyah (2022) memperoleh hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dhoheriyatun Nisaih dan Budi Prijanto (2023) memperoleh hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Media Exposure* Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *media exposure* memoderasi pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. *Media exposure* menguatkan pengaruh negatif pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan emisi karbon merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam menginformasikan dampak lingkungannya kepada publik. Hal ini menunjukkan keterbukaan terhadap besarnya emisi yang dihasilkan seharusnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan legitimasi sosial perusahaan. Namun, ketika informasi tersebut menunjukkan tingginya kontribusi perusahaan terhadap pencemaran lingkungan, dampaknya bisa menjadi sebaliknya, mengurangi nilai perusahaan karena munculnya kekhawatiran terhadap risiko regulasi, penurunan reputasi. Pengaruh negatif ini dapat semakin terlihat jelas ketika informasi tersebut dipublikasikan secara luas melalui berbagai saluran media.

Media exposure sebagai variabel moderasi, memainkan peran penting dalam menyebarluaskan informasi kepada masyarakat dan investor (Bahriansyah & Lestari Ginting, 2022). Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi *media eksposure* terhadap pengungkapan emisi karbon perusahaan, semakin besar pula perhatian publik terhadap isu tersebut. Jika media lebih banyak menyoroti aspek negatif dari emisi karbon tanpa diimbangi pemberitaan mengenai solusi atau tanggung jawab lingkungan yang diambil perusahaan, maka persepsi negatif terhadap perusahaan semakin kuat. Akibatnya, pengaruh negatif dari pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan tidak hanya bertahan, tetapi menjadi lebih dalam dan sistematis karena diperkuat oleh opini publik yang terbentuk melalui media (Putri & Arieftiara, 2023). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola pengungkapan emisi karbon dengan hati-hati untuk menjaga citra dan kepercayaan investor, terutama dalam konteks *media exposure* yang semakin dominan (Setiadarma, 2022).

Dalam konteks ini, peran media bukan hanya sebagai penyampai informasi, tetapi juga sebagai pembentuk opini dan persepsi investor. Ketika media meliput emisi karbon bersifat negatif, hal ini dapat memperbesar reaksi pasar dan mempercepat penurunan nilai perusahaan. Investor akan menganggap perusahaan sebagai entitas yang memiliki risiko reputasi dan lingkungan yang tinggi, sehingga menurunkan kepercayaan terhadap prospek jangka panjangnya. Oleh karena itu, *media exposure* bertindak sebagai moderator yang memperkuat hubungan negatif antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan, dengan menambah bobot dan jangkauan persepsi negatif yang terbentuk di pasar.

Pengaruh *Financial Sustainability* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Media Exposure* Sebagai Variabel Moderasi.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *media exposure* memoderasi *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan. *Media exposure* menguatkan pengaruh positif antara *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan. *Financial sustainability* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan operasi bisnisnya secara berkelanjutan, termasuk memenuhi kewajiban jangka panjang dan menjaga stabilitas keuangan. Menurut teori sinyal, kondisi *financial sustainability* yang baik menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan manajemen risiko yang efektif dan prospek keberlanjutan usaha yang kuat. Perusahaan yang mampu mempertahankan kinerja finansial secara stabil akan dinilai lebih mampu menghadapi tantangan eksternal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan di masa depan.

Media exposure sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh positif *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan. Media berperan sebagai saluran komunikasi yang menyebarluaskan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan kepada publik dan pasar modal. Dengan pemberitaan yang menyoroti stabilitas dan keberlanjutan finansial perusahaan, persepsi positif dari investor dan pemangku kepentingan akan semakin menguat. Media dapat mengarahkan perhatian publik pada keunggulan finansial perusahaan, sehingga meningkatkan kredibilitas dan reputasi perusahaan di mata pasar (Großkopf, 2022).

Media exposure yang intens mengenai pencapaian *financial sustainability* perusahaan dapat menciptakan efek reputasi yang positif dan memperluas jangkauan sinyal positif yang lebih luas (Kostyuchenko et al., 2022). Investor yang mendapatkan informasi tersebut melalui media akan menilai perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab, dan layak dijadikan tujuan investasi jangka panjang (Xu & Zhang, 2020). Dengan demikian, *media exposure* berfungsi sebagai penguat (amplifier) yang memaksimalkan efek positif *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi, reputasi, dan persepsi pasar yang lebih baik.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan dengan media exposure (studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati tahun 2020-2023). Penelitian ini menggunakan 18 sampel perusahaan indeks SRI-Kehati. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut:

1. Variabel pengungkapan emisi karbon (X1) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Investor menilai bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan emisi karbon, semakin besar tanggung jawab sosial yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga hal ini berdampak pada penurunan harga saham di pasar.
2. Variabel *financial sustainability* (X2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dikarenakan tingkat *financial sustainability* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memprioritaskan cadangan dana, efisiensi biaya, serta kehati-hatian dalam penggunaan modal. Namun, orientasi berlebihan terhadap *financial sustainability* ini terkadang menimbulkan persepsi negatif di mata investor karena dianggap membatasi potensi ekspansi dan pertumbuhan.
3. Hubungan antara pengungkapan emisi karbon dan *media exposure* (X1*Z). *Media exposure* menguatkan pengaruh negatif pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan media memperluas jangkauan informasi yang dapat memperkuat persepsi negatif investor, terutama jika pengungkapan menunjukkan tingginya emisi karbon atau kurangnya pengurangan emisi karbon.
4. Hubungan antara *financial sustainability* dan *media exposure* (X2*Z). *Media exposure* menguatkan pengaruh positif *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan media membantu menyebarkan informasi positif tentang kestabilan keuangan perusahaan kepada publik dan investor. Ketika media menyoroti kondisi keuangan yang sehat, investor cenderung melihat perusahaan sebagai entitas yang andal dan memiliki prospek jangka panjang yang baik.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah peneliti ini dibatasi pengaruh pengungkapan emisi karbon dan *financial sustainability* terhadap nilai perusahaan dengan *media exposure* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini hanya melakukan

penelitian di perusahaan yang terdaftar pada Saham *Indeks Sustainable And Responsible Invesment* (SRI KEHATI) Tahun 2020-2023. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mencakup perusahaan di luar Indeks Sri Kehati agar hasil penelitian lebih representatif dan dapat digeneralisasikan ke berbagai sektor industri di Indonesia. Kemudian peneliti selanjutnya bisa mempertimbangkan untuk memperpanjang periode sampel dari objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adlini, M. N., Dinda, A. H., Yulinda, S., Chotimah, O., & Merliyana, S. J. (2022). Metode Penelitian Kualitatif Studi Pustaka. *Edumaspul: Jurnal Pendidikan*, 6(1), 974–980. <https://doi.org/10.33487/edumaspul.v6i1.3394>
- Adolph, R. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*.
- Aerts, W., & Cormier, D. (2009). Media legitimacy and corporate environmental communication. *Accounting, Organizations and Society*, 34(1), 1–27. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2008.02.005>
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). konsep Umum Populasi dan Sampel Dalam Penelitian. *Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1), 15–31.
- Ayu Laksani, S., Andesto, R., & Kirana, D. J. (2021). Carbon Emission Disclosure Ditinjau dari Nilai Perusahaan, Leverage dan Media Exposure. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(2), 145–164. <https://doi.org/10.21632/saki.3.2.145-164>
- Bahriansyah, R. I., & Lestari Ginting, Y. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(02), 249–260. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21>
- Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Clark, G., Feiner, A., & Vlehs, M. (2015). From The Sttckholder to the stakehoolder. *University Oxford, Arabesque Partners, March*.
- Dyck, A., Volchkova, N., & Zingales, L. (2008). The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia. *The Journal of Finance* •, LXIII(3).
- Fauziah, S., Sisdianto, E., & Eliza, A. (2022). The Effect of Intellectual Capital on Firm Value with Profitability as Intervening Variable: Study on Manufacturing Companies Registered at ISSI 2016-2020. *Annual International Conference on Islamic Economics and Business*, 2(1), 244–255. www.idx.co.id
- Grosskopf, A.-K. (2022). *Essays on the Media's Production and Dissemination Role: Evidence from Financial and Non-Financial Disclosure*. <http://dx.doi.org/10.53846/goediss-7954>
- Harun Nasution. (2020). Islam Rasional (Gagasan Dan Pemikiran). *Jurnal Edukasi*, Vol. 1(59), 37.
- Hikmawati, F. (2020). Metodelogi Peneltian. In *Proceedings of the National Academy of Sciences* (Vol. 3, Issue 1). <http://dx.doi.org/10.1016/j.bpj.2015.06.056> <https://academic.oup.com/bio>

- informatics/article-abstract/34/13/2201/4852827%0Ainternal-pdf://semisupervised-3254828305/semisupervised.ppt%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.str.2013.02.005%0Ahttp://dx.doi.org/10.10
- Iii, B. A. B., Pendekatan, A., & Penelitian, J. (2021). *Lukman Hakim, Metodologi Penelitian* (Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta), hlm. 101-103. 33. 3, 33-40.
- Iotti, M., & Bonazzi, G. (2023). Financial Sustainability in Agri-Food Companies: The Case of Members of the PDO Parma Ham Consortium. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 15, Issue 5). <https://doi.org/10.3390/su15053947>
- IPCC. (2022). Sustainable Development, Poverty Eradication and Reducing Inequalities. In *Global Warming of 1.5°C*. <https://doi.org/10.1017/9781009157940.007>
- Kelvin, C., Daromes, F. E., & Ng, S. (2017). Pengungkapan Emisi Karbon Sebagai Mekanisme Peningkatan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Pebanktan*, 6(1), 1-18.
- Kementerian LHK. (2021). Nationally Determined Contribution Republic of Indonesia. *Kementerian Lingkungan Hidup Dan Kehutanan Republik Indonesia*, 46.
- Kementerian PPN/Bappenas. (2025). *Pembangunan Rendah Karbon Dalam Rpjpn 2025-2045*.
- Kostyuchenko, N., Smolennikov, D., & Burnakova, V. (2022). the Role of Sustainability Reporting for International Companies' Reputation: a Case of Controversial Industries. *Economic Scope*, 84-88. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/181-14>
- Laskar, N., & Maji, S. G. (2017). Disclosure of Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Evidence from India. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 12(2), 145-154.
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. *Dinamik*, 14(2), 90-97.
- LL, P., E, V., CM, W., J, K., & RE, M. (2020). Use of secondary data analyses in research: Pros and Cons. *Journal of Addiction Medicine and Therapeutic Science*, 6, 058-060. <https://doi.org/10.17352/2455-3484.000039>
- Maharani, D. A., Arofah, A. A., Fatimah, I. S., & Latifah, T. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Sensitivitas Industri Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 541-550. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482>
- Oman Rusmana1, S. M. N. P. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Oman*. 22(1), 42-52.
- Pratama, R. A., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Green Intellectual Capital Dan Financial Sustainability Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 7614-7629. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.9146>
- Pratiwi, A., Zakiyiyatul Laila, K., & Anondo, D. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Terapan Dan Bisnis*, 2(1), 60-71. <https://doi.org/10.25047/asersi.v2i1.3313>
- Putri, S. K., & Arieftiara, D. (2023). Carbon emission disclosure, media exposure,

- carbon performance, and firm characteristics: Evidence from Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(3), 335-344. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i3.2564>
- Renita Sari. (2025). *Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report , Kinerja Lingkungan , Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan*. 6(1).
- Rifzikka, S. A. (2024). Studi Analisis Tafsir Surah Ar-Rum Ayat 41 Tentang Kerusakan Lingkungan. *Journal of Islamic Studies and Humanities*, 9(2), 254-298. <https://doi.org/10.21580/jish.v9i2.23659>
- Safitri, F., & Rofiuuddin, M. (2021). Pengungkapan islamic social reporting yang dimoderasi komisaris independen dengan teknik moderated regression analysis. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(2), 138-152. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i2.154>
- Setiadarma, A. (2022). Strategi Media Relations Dalam Krisis. *Ikon --Jurnal Ilmiah Ilmu Komunikasi*, 27(2), 130-139. <https://doi.org/10.37817/ikon.v27i2.1899>
- Silvia Indriani, MM., A. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba - Google Books*. https://www.google.co.id/books/edition/Nilai_Perusahaan_Melalui_Kualitas_Laba/4wtdwaaqbaj?hl=en&gbpv=1&dq=nilai+perusahaan&printsec=frontcover
- syafira Hafni Sahir. (2022). *Metodologi Penelitian*.
- Wajdi, F., Seplyana, D., Juliastuti, Rumahlewang, E., Fatchiatuzahro, Halisa, N. N., Rusmalinda, S., Kristiana, R., Niam, M. F., Purwanti, E. W., Melinasari, S., & Kusumaningrum, R. (2024). Metode Penelitian Kuantitatif. In *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7, Issue 2).
- Xu, Y., & Zhang, A. (2020). Media Information, Investor Attention, Stock Price Changes and Liquidity: An Empirical Analysis Based on the Technology Enterprise Search Index. *International Business & Economics Studies*, 2(3), p19. <https://doi.org/10.22158/ibes.v2n3p19>