

ABSTRAK

Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024)

Marlena Susanti¹

Ahmad Junaidi²

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan kausal. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan, dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Secara parsial, *carbon emission disclosure*, *financial performance* dan kinerja lingkungan menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Eco-efficiency*, *green innovation* dan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan serta memperkuat komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kata kunci: *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan, *Tax Avoidance*, Nilai Perusahaan

ABSTRAK

Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024)

Marlena Susanti¹

Ahmad Junaidi²

This study aims to analyze and provide empirical evidence regarding the effect of carbon emission disclosure, eco-efficiency, green innovation, financial performance, environmental performance, and tax avoidance on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. This research employs a quantitative approach using descriptive and causal methods. The data used consist of annual financial reports and sustainability reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis to examine the partial effect of each independent variable on firm value. The results show that carbon emission disclosure, eco-efficiency, green innovation, financial performance, environmental performance, and tax avoidance simultaneously influence firm value. Partially, financial performance and environmental performance do not have a significant effect on firm value. Meanwhile, carbon emission disclosure, eco-efficiency, and green innovation have an influence on firm value as forms of efficiency and sustainable innovation. Tax avoidance shows a relatively weaker effect on firm value, indicating that not all tax strategies are directly responded to by the market. These findings indicate that internal company factors, particularly financial and environmental aspects, play a more dominant role in enhancing firm value compared to external factors. This study implies that companies need to improve financial performance and strengthen their commitment to environmental sustainability in order to increase firm value in the eyes of investors.

Keywords: Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency, Green Innovation, Financial Performance, Environmental Performance, Tax Avoidance, Firm Value

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara global ekonomi telah membawa perubahan signifikan dalam paradigma bisnis modern, di mana aspek keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai dan daya saing perusahaan. Perubahan iklim yang semakin nyata akibat meningkatnya emisi karbon menuntut perusahaan, terutama sektor manufaktur, untuk lebih transparan dalam mengungkapkan dampak lingkungan melalui *carbon emission disclosure* (Wirawan, 2022). Transparansi tersebut menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sekaligus menjadi bentuk akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Lebih lanjut, kinerja lingkungan yang baik menjadi indikator keberhasilan implementasi strategi keberlanjutan, karena mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan (Dianti & Puspitasari, 2024). Sebaliknya, praktik *tax avoidance* yang berlebihan dapat menurunkan kepercayaan publik dan persepsi etis terhadap perusahaan (Mahaetri & Muliati, 2020). Oleh karena itu, keterpaduan antara *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan, dan *tax avoidance* menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 (Prasetio, 2024; Putri et al., 2024).

Nilai perusahaan ialah nilai total perusahaan di pasar, mencerminkan nilai sekarang (*present value*) dari seluruh arus kas masa depan yang dihasilkan untuk pemegang modal. Nilai perusahaan menurut Apriandi & Lastanti, (2023)

merupakan suatu nilai yang muncul dari sebuah kepercayaan para investor terhadap sebuah perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga investor tersebut ingin melakukan investasi modal kepada perusahaan dengan melakukan pembelian saham yang memiliki harga lebih tinggi dari harga bukunya. Nilai perusahaan dengan tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat diukur dari harga per sahamnya dan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Firmanda et al., 2024). Meningkatnya nilai perusahaan ialah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham karena peningkatan nilai perusahaan akan menghasilkan peningkatan kesejahteraan para pemilik saham juga.

Terdapat fenomena pada PT Unilever Indonesia Tbk, yang konsisten mengungkapkan emisi karbon dan kinerja lingkungan dalam laporan keberlanjutannya, namun, fenomena berbeda terlihat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang pada beberapa tahun terakhir mendapat sorotan publik karena dinilai belum sepenuhnya transparan dalam mengungkapkan sumber bahan baku dan data emisi karbonnya. Hal tersebut akan berkaitan dengan teori sinyal ataupun teori *stakeholder*. Dimana teori sinyal harus memikirkan bagaimana mengirimkan sinyalnya dan pihak yang menerima sinyal harus memikirkan bagaimana menafsirkan sinyalnya (Nashrulloh & Achyani, 2024b). Pada kedua kasus diatas menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia Tbk sejalan dengan teori sinyal maupun bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang mementingkan laporannya untuk dibaca oleh pihak siapapun, sedangkan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, belum sejalan dengan adanya kedua teori yang dipakai.

Penelitian terdahulu terkait dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang saling bertolak belakang. Beberapa studi menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan nilai pasar melalui pengurangan asimetri informasi dan peningkatan reputasi perusahaan (Ramdani et al., 2024; Atiningsih & Setiyono, 2023; Suyanto & Risqi, 2022). Penelitian lain menjelaskan bahwa hasil analisis menunjukkan *carbon emission disclosure* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Dianti & Puspitasari, 2024; Nashrulloh & Achyani, 2024b; Rahmanita, 2020). Perbedaan hasil ini mendasari kajian faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI 2020-2024. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan meliputi *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*.

Carbon Emission Disclosure dipandang sebagai indikator komitmen lingkungan dan sinyal penting bagi investor yang ingin mengurangi ketidakpastian penilaian (Putri et al., 2024; Ramdani et al., 2024). Di konteks Indonesia, sektor manufaktur menyumbang proporsi besar emisi nasional sehingga menghadapi tuntutan efisiensi sumber daya dan peningkatan praktik keberlanjutan (Lasmianti et al., 2023; Rahmasari & Irwansyah, 2024). *Carbon Emission Disclosure* meliputi jejak karbon, ukuran emisi gas rumah kaca, target pengurangan, dan metode pengukuran, berfungsi sebagai sinyal bagi pemangku kepentingan (Dianti & Puspitasari, 2024; Putri et al., 2024). Pengukuran *Carbon Emission Disclosure* mengacu pada penelitian Apriandi & Lastanti, (2023) dengan nilai satu untuk item yang diungkapkan dan nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan, lalu

dibandingkan dengan total item pengungkapan emisi karbon sehingga membentuk sebuah rasio. Rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan.

Praktik *Carbon Emission Disclosure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih menjadi isu yang relevan dan mendapat perhatian hingga saat ini. Salah satu kasus yang cukup menonjol dalam periode 2020-2024 pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) adalah salah satu perusahaan bubur kertas dan terbesar di dunia yang terintegrasi secara vertikal dan terdaftar di BEI. Sebagai perusahaan manufaktur besar, kegiatan operasionalnya melibatkan konsumsi energi yang signifikan dan menghasilkan emisi gas rumah kaca (GRK). INKP secara konsisten menerbitkan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) setiap tahun, yang di dalamnya mencakup data dan informasi terkait kinerja lingkungan, termasuk emisi karbon. Dalam laporannya, perusahaan merinci total emisi langsung dan emisi tidak langsung dari energi yang diimpor/dibeli. Contohnya, dalam laporan tahun buku 2024, perusahaan melaporkan total Emisi Langsung sebesar 6.335.504 ton CO₂e dan emisi tidak langsung sebesar 51.784 ton CO₂e. Perusahaan menunjukkan komitmen terhadap prinsip-prinsip usaha berkelanjutan dan berinovasi untuk mengurangi dampak lingkungan, yang sejalan dengan inisiatif dekarbonisasi Indonesia menuju *Net Zero Emission*. Hal ini membuat INKP konsisten dengan teori yang dipakai oleh peneliti. INKP jelas mengutamakan informasi yang menjadi sinyal positif bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dengan secara konsisten menerbitkan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) setiap tahunnya (Apriandi & Lastanti, 2023).

Penelitian terdahulu yang membahas tentang *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Damas et al., (2021); Nashrulloh & Achyani, (2024); Putri et al., (2024) yang menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anggita & Nugroho, (2022); Apriandi & Lastanti, (2023); Ayu et al., (2024); Dianti & Puspitasari, (2024) menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain *carbon emission disclosure* adalah *eco-efficiency*. *Eco-efficiency* sering diartikan sebagai rasio antara ekonomi dan ekologi. Perusahaan yang *eco-efficiency* mampu menghasilkan output atau laba yang tinggi dengan tingkat pencemaran dan konsumsi sumber daya yang rendah. *Eco-efficiency* merupakan prinsip penting dalam upaya perusahaan menjaga kelestarian lingkungan (Dianti & Puspitasari, 2024). Lalu menurut Apriandi & Lastanti, (2023); Damas et al., (2021) *Eco-efficiency* atau *ecological economic efficiency* adalah salah satu sistem manajemen untuk meningkatkan produktifitas dengan biaya dan dampak lingkungan yang semakin kecil. Gagasan ini mencakup langkah-langkah yang diterapkan oleh perusahaan untuk memitigasi dampak lingkungan yang diakibatkan oleh aktivitas mereka, sekaligus meminimalkan biaya operasional. Lingkungan tidak hanya mendapat manfaat dari *eco-efficiency*, namun korporasi sendiri juga memperoleh keuntungan. Pengukuran *eco-efficiency* mengacu pada penelitian Apriandi & Lastanti, (2023) dimana peneliti menggunakan pengukuran dummy yaitu 0 jika perusahaan memiliki ISO 14001 dan 1 jika perusahaan tidak memiliki ISO 14001.

Adapun kasus yang relevan terkait *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Unilever Indonesia secara konsisten menunjukkan komitmen kuat terhadap prinsip-prinsip *eco-efficiency* (efisiensi ekologis) melalui berbagai inisiatif berkelanjutan dalam operasional manufakturnya, yang bertujuan untuk menghasilkan nilai produk lebih banyak dengan dampak lingkungan yang lebih sedikit. Unilever Indonesia memiliki program komprehensif bertajuk "*Less Plastic, Better Plastic, No Plastic*". Pada tahun 2023, perusahaan berhasil mengurangi 6.800 ton plastik murni dari kemasan produknya dan menggunakan 3.200 ton plastik daur ulang. Inisiatif ini secara langsung mencerminkan *eco-efficiency* dengan mengoptimalkan penggunaan bahan baku dan mengurangi limbah. Komitmen ini didokumentasikan dengan baik dalam laporan keberlanjutan tahunan perusahaan yang tersedia untuk publik, termasuk di situs web BEI. Upaya ini diakui secara luas, dan Unilever Indonesia menerima penghargaan "*Sustainable Innovation of The Year*" serta dinobatkan sebagai perusahaan terbuka dengan Skor ESG Terbaik pada tahun 2024. Melalui inisiatif-inisiatif ini, PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan bagaimana prinsip *eco-efficiency* dapat diintegrasikan ke dalam model bisnis manufaktur, menghasilkan manfaat lingkungan sekaligus menjaga pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

Dengan demikian PT Unilever Indonesia Tbk mampu memberikan sinyal yang positif bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dengan menerbitkan laporan keberlanjutan tahunan yang tersedia di situs web BEI. Berdasarkan teori yang dijelaskan bahwa perusahaan akan mendapatkan kepercayaan apabila dapat mengirimkan sinyal yang baik kepada para *stakeholder*.

Penelitian terdahulu mengenai *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Damas et al., (2021); Atiningsih, (2023); Dianti & Puspitasari, (2024) yang menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Apriandi & Lastanti, (2023); Nashrulloh & Achyani, (2024) menunjukkan bahwa *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *carbon emission disclosure* dan *eco-efficiency* faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *green innovation*. *Green innovation* (praktik inovasi hijau) ialah inovasi yang dilakukan perusahaan dalam bentuk produk, proses, teknologi, atau praktik manajerial yang bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya, serta mendukung keberlanjutan tanpa mengorbankan kinerja ekonomi perusahaan. *Green innovation* menurut Nashrulloh & Achyani, (2024) merupakan konsep ramah lingkungan yang diterapkan oleh perusahaan dengan melakukan penghematan energi baik dari proses produksi hingga suatu produk terbentuk dengan penghematan penggunaan bahan baku dan penggunaan energi secara efisien yang secara langsung dapat menghemat biaya produksi suatu perusahaan. *Green innovation* biasanya diukur dengan menggunakan skala rasio, yaitu dimana jumlah item yang diungkapkan dibagi dengan item pengungkapan (Apriandi & Lastanti, 2023). *Green innovation* yang dijadikan variabel dalam penelitian ini dipilih karena dalam banyak kasus, *green innovation* yang baik menandakan pengurangan risiko. Penghematan biaya produksi suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam bentuk peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan

(Nashrulloh & Achyani, 2024b). Memahami betapa besar pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan yang rendah dapat membantu mengetahui langkah-langkah yang perlu diambil perusahaan untuk menghadapi risiko di masa mendatang.

Praktik *Green Innovation* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 menunjukkan adanya tantangan dalam aspek efektivitas mekanisme pengawasan dan transparansi. Salah satu contoh kasus yang relevan dengan *green innovation* terhadap nilai perusahaan adalah PT Unilever Indonesia Tbk secara konsisten melaporkan dan menerapkan inisiatif *green innovation*. Pengurangan jejak karbon, peningkatan penggunaan bahan daur ulang, desain kemasan ramah lingkungan, reformulasi produk untuk efisiensi penggunaan sumber daya, program *refill/packaging take-back*) dalam laporan keberlanjutan tahunan 2020–2024. Inisiatif-inisiatif ini terdokumentasi tiap tahun di *Sustainability Report* Unilever Indonesia dan diangkat sebagai bagian strategi perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang. Kasus tersebut menunjukkan bahwa Unilever Indonesia telah mencapai *green innovation* (inovasi hijau) yang ditentukan. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, masyarakat dan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya karena telah memberikan sinyal yang positif (Ayu et al., 2024).

Penelitian terdahulu tentang *green innovation* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Apriandi & Lastanti, (2023); Dianti & Puspitasari, (2024); Nashrulloh & Achyani, (2024) menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Tonay & Murwaningsari, (2022)

menyatakan bahwa *green innovation* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena biaya investasi awal yang tinggi dan waktu yang diperlukan untuk mendapatkan manfaat finansial dari inovasi hijau belum sepenuhnya terefleksi dalam nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Financial performance (kinerja keuangan) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan aktivitas operasionalnya untuk menghasilkan laba serta meningkatkan nilai perusahaan dalam periode tertentu. *Financial performance* mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan dan menjadi dasar utama bagi investor, kreditur, serta pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan. *Financial performance* menurut Apriandi & Lastanti, (2023) merupakan metode untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan telah mematuhi peraturan keuangan yang sehat yang berfungsi untuk mengevaluasi dan menganalisis laporan keuangan. *Financial performance* juga merupakan pencapaian kinerja perusahaan yang dinilai dari keadaan keuangan perusahaan. Adapun menurut Yuniarti et al., (2023) *Financial performance* merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. *Financial performance* menjadi perhatian utama manajer, dewan direksi dan pemegang saham untuk mencapai keunggulan kompetitif. *Financial performance* dapat diukur dengan menggunakan ROA, rumus ROA (*return on asset*) menurut (Nashrulloh & Achyani, 2024b) laba bersih setelah pajak dibagi dengan total asset dikali 100%. *Financial performance* yang dijadikan variabel dalam penelitian ini dipilih karena merupakan indikator utama keberhasilan operasional perusahaan dan menjadi dasar penilaian investor dalam menentukan nilai perusahaan (Kasmir, 2021). Selain itu,

financial performance mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya secara efisien sehingga relevan untuk melihat apakah praktik lingkungan dan inovasi hijau memberikan dampak ekonomi yang signifikan.

Fenomena yang terjadi pada periode 2020–2024, hubungan antara *financial performance* dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur terlihat jelas pada beberapa perusahaan besar di BEI. Misalnya, PT Astra International Tbk (ASII) mengalami penurunan ROA dan ROE pada tahun 2020 akibat lemahnya penjualan otomotif selama pandemi. Penurunan kinerja keuangan ini menyebabkan harga saham ASII turun signifikan dan membuat nilai perusahaan merosot. Namun, memasuki tahun 2021–2024, perbaikan laba bersih dan peningkatan margin profit membuat nilai perusahaan kembali naik sejalan dengan naiknya harga saham. Fenomena ini menunjukkan bahwa pada sektor manufaktur, *financial performance* menjadi indikator utama yang dipantau investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan, terutama pada masa pemulihan ekonomi.

Penurunan ROA dan ROE PT Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2020 mengirimkan sinyal negatif kepada pasar. Menurut teori sinyal, angka finansial yang melemah itu dipandang sebagai pesan bahwa risiko operasional dan prospek laba menurun, sehingga investor merespons dengan menurunkan permintaan saham dan nilai perusahaan ikut merosot. Pada saat yang sama, teori *stakeholder* menggambarkan bagaimana seluruh pemangku kepentingan, kreditur, pemasok, konsumen, hingga karyawan menangkap ketidakpastian yang sama, sehingga persepsi kolektif terhadap prospek perusahaan melemah. Memasuki 2021–2024, perbaikan laba bersih dan penguatan margin profit menjadi sinyal positif yang

mengabarkan pemulihan kinerja, menumbuhkan kembali kepercayaan investor, sekaligus menenangkan ekspektasi *stakeholder* lainnya. Ketika persepsi risiko menurun dan kepercayaan meningkat, harga saham kembali naik, dan nilai perusahaan ASII pulih, menunjukkan bahwa dalam sektor manufaktur, kinerja keuangan merupakan indikator utama yang membentuk penilaian pasar terhadap prospek perusahaan (Putri et al., 2024)

Penelitian terdahulu tentang *financial performance* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Apriandi & Lastanti, (2023) menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, menurut Tarigan et al., (2022); Dahlan, (2023); Firmanda et al., (2024); Nashrulloh & Achyani, (2024) *financial performance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan *financial performance* yang berdasarkan angka-angka pada laporan keuangan tidak selalu merefleksikan nilai perusahaan. Akan tetapi pada kenyataannya *financial performance* mampu menjadi faktor yang cukup penting, alasannya adalah financial performance dapat memengaruhi pengukuran dan juga dipakai menjadi media untuk mengamati jika perusahaan berkembang atau malah menurun (Tarigan et al., 2022).

Kinerja lingkungan adalah tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola dan meminimalkan dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan hidup. Kinerja ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mematuhi regulasi lingkungan, mengendalikan pencemaran, serta menerapkan praktik berkelanjutan dalam penggunaan sumber daya alam. Kinerja lingkungan menurut Apriandi & Lastanti, (2023); Damas et al., (2021) merupakan usaha perusahaan membuat lingkungan

semakin hijau sebagai wujud dari kinerja dan tanggung jawab perusahaan. Pengukuran kinerja lingkungan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Damas et al., (2021) dengan memberikan skor 1-5 dari setiap pencapaian peringkat piagam PROPER yang diperoleh perusahaan dengan kriteria 5 untuk perusahaan yang memperoleh peringkat emas, 4 untuk perusahaan yang memperoleh peringkat hijau, 3 untuk perusahaan yang memperoleh peringkat biru, 2 untuk perusahaan yang memperoleh peringkat merah, 1 untuk perusahaan yang memperoleh peringkat hitam.

Menurut Junaidi, (2020) Kinerja lingkungan merupakan usaha perusahaan manufaktur dalam mengurangi limbah yang dapat mengganggu kelestarian lingkungan, kinerja lingkungan dapat memberikan keunggulan kompetitif, penerapan kinerja lingkungan oleh perusahaan merupakan tanggungjawab yang berkaitan dengan pihak eksternal dan pihak internal dalam penggunaan sumber daya dan bahan baku yang tidak membahayakan lingkungan, proses produksi yang ramah lingkungan dan tidak mencemarkan lingkungan dan produk yang aman dikonsumsi. Kinerja lingkungan menjadi persaingan yang terjadi saat ini antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya tidak hanya berkaitan dengan ekonomi melainkan pada praktik pelestarian lingkungan. Hal ini dikarenakan pelestarian lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi nilai tambah dan berdampak kepada kesuksesan perusahaan yang mengalami peningkatan (Ayu et al., 2024).

Praktik kinerja lingkungan pada perusahaan manufaktur menjadi perbincangan hangat di kondisi kasus saat ini, salah satu contohnya pada periode 2020–2024 PT

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang aktif meningkatkan kinerja lingkungannya melalui program pengurangan emisi dan pengelolaan limbah menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak selalu langsung meningkatkan nilai perusahaan, karena sebagian investor menilai biaya implementasi keberlanjutan masih lebih tinggi dibandingkan manfaat jangka pendek yang terlihat pada kinerja pasar. Selanjutnya, beberapa studi empiris terhadap perusahaan manufaktur BEI menggunakan indikator PROPER menemukan bahwa kinerja lingkungan cenderung memberikan pengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika upaya lingkungan belum menghasilkan keuntungan finansial langsung atau belum diyakini pasar sebagai faktor pencipta nilai. Secara keseluruhan, kasus ini menunjukkan bahwa meskipun kinerja lingkungan semakin diperhatikan, respons pasar masih bergantung pada biaya, kredibilitas, dan konsistensi implementasi yang dilakukan perusahaan.

Menurut teori sinyal, meskipun perusahaan telah mengirimkan sinyal positif tentang kualitas manajemen dan komitmen keberlanjutan, sebagian investor masih memandang biaya implementasi lingkungan lebih besar daripada manfaat finansial jangka pendek sehingga sinyal tersebut tidak cukup kuat memengaruhi harga saham. Sedangkan teori *stakeholder*, upaya lingkungan UNVR sebenarnya merupakan bentuk pemenuhan tanggung jawab terhadap masyarakat, pemerintah, dan konsumen, namun beberapa studi empiris pada perusahaan manufaktur BEI berbasis PROPER menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena pasar menilai bahwa kinerja lingkungan belum menghasilkan keuntungan finansial langsung atau belum dianggap sebagai faktor

pencipta nilai yang relevan bagi investor, sehingga respons *stakeholder* tidak selalu tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa teori sinyal maupun *stakeholder* tidak sejalan dengan variabel kinerja lingkungan.

Adapun penelitian terdahulu oleh Ayu et al., (2024); Dianti & Puspitasari, (2024); Damas et al., (2021) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder*, dimana saat perusahaan melakukan kinerja lingkungan dengan baik maka perusahaan akan mendapatkan tanggapan positif sehingga terjadi kenaikan harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya penelitian oleh Anis, (2023); Adyaksana & Umam, (2024); Putri, (2024) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan kinerja lingkungan berhubungan dengan penyikapan lingkungan dan juga perkembangan ekonomi.

Faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *tax avoidance*. *Tax avoidance* menjadi salah satu taktik yang digunakan. *Tax avoidance* adalah upaya perusahaan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah atau kelemahan dalam peraturan perpajakan yang berlaku tanpa melanggar hukum secara langsung. Seorang ahli pajak menganggap penghindaran pajak legal karena tidak melanggar undang-undang perpajakan karena merupakan skema transaksi yang dirancang untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan dalam undang-undang perpajakan suatu negara (Anisran & Haryono, 2023). *Tax avoidance* biasanya diukur melalui berbagai rasio keuangan, rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah *Cash Effective Tax Rate (CETR)*. *CETR*

perusahaan yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak dimana semakin besar *CETR* mengindikasikan semakin rendah tingkat penghindaran pajak.

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya untuk mengurangi jumlah pajak yang terutang yang dilakukan secara sah dan aman bagi Wajib Pajak karena tidak melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Metode dan teknik yang digunakan cenderung mengeksploitasi kelemahan (*gray area*) yang ada pada peraturan perundang-undangan perpajakan itu sendiri (Anisran & Haryono, 2023).

Fenomena terkait *tax avoidance* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat ditemukan pada PT Andira Agro Tbk (ANDA) selama periode 2020–2024, di mana laporan keuangan dan catatan perpajakannya menunjukkan pola perencanaan pajak yang agresif. Dalam laporan tahunan 2020–2022, Andira mencatat adanya klaim lebih bayar pajak, fluktuasi signifikan antara beban pajak kini dan pajak tangguhan, serta beberapa peninjauan kembali atas posisi pajak perusahaan oleh otoritas, yang mendorong munculnya perhatian publik dan permintaan audit karena dinilai berpotensi menimbulkan kerugian keuangan negara. Kondisi ini menjadi indikasi adanya aktivitas penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang relevan untuk dianalisis terhadap nilai perusahaan, karena praktik *tax avoidance* berpotensi menurunkan kepercayaan investor akibat meningkatnya risiko hukum, reputasi, serta ketidakpastian arus kas masa depan. Dengan demikian, pola perpajakan Andira Agro selama periode tersebut menjadi contoh nyata bagaimana dugaan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat memengaruhi

persepsi pasar dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia. Ini membuat PT Andira Agro Tbk tidak sejalan dengan teori sinyal maupun *stakeholder*, karena berpotensi menurunkan kepercayaan investor akibat meningkatnya risiko hukum (Anisran & Haryono, 2023).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anisran & Haryono, (2023); Yuliandana et al., (2023); Mahaetri & Muliati, (2020) mengatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian oleh Nuraeni et al., (2023); Pancarani, (2023); Saputra, (2023) menjelaskan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan temuan (*research gap*) pada berbagai penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian. Kondisi tersebut menegaskan perlunya dilakukan pengkajian lebih mendalam untuk memperoleh bukti yang lebih kuat dan komprehensif mengenai pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi di Indonesia menunjukkan hasil tidak konsisten tersebut mengenai tentang bagaimana praktik lingkungan (*carbon emission disclosure, eco-efficiency, green innovation*, kinerja lingkungan) dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) mempengaruhi nilai perusahaan tergantung pengukuran.

Penelitian ini mengacu pada Apriandi & Lastanti, (2023) yang berjudul '*APAKAH KINERJA LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN DAPAT MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN?*'. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu: (1) Penambahan variabel *tax avoidance* mengingat pentingnya bagi wajib pajak maupun perusahaan dalam membayar

pajak, (2) Perbedaan indikator pengukuran, dimana penelitian sebelumnya menggunakan *Tobins'Q* untuk nilai perusahaan, rasio untuk CED, dummy untuk *eco-efficiency*, rasio untuk *green innovation*, ROE untuk financial performance, PROPER untuk kinerja lingkungan, sedangkan penelitian ini menggunakan PBV untuk nilai perusahaan (Anisran & Haryono, 2023), rasio untuk CED, dummy untuk *eco-efficiency*, rasio untuk *green innovation*, ROA untuk financial performance (Nashrulloh & Achyani, 2024b), PROPER untuk kinerja lingkungan dan CETR untuk *tax avoidance* (Anisran & Haryono, 2023). (3) Perbedaan periode penelitian dari 2019-2021 menjadi 2020-2024.

Berdasarkan latar belakang yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*, maka penulis memutuskan untuk meneliti lebih lanjut dengan mengambil judul penelitian berikut: **“Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)**

1.2 Identifikasi Masalah

Peneliti mengidentifikasi permasalahan dilihat dari latar belakang penelitian yang berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2020–2024, maka identifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Adanya ketidakkonsistenan fenomena kasus perusahaan manufaktur yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga mengurangi kepercayaan investor serta menurunkan daya tarik investasi, yang secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan dan stabilitas perusahaan dalam menghadapi regulasi dan risiko operasional.
2. Praktik *carbon emission disclosure* yang masih menghadapi tantangan secara konsisten dan komprehensi, baik antar perusahaan atau metode pelaporan. sehingga menimbulkan ketidakpastian mengenai sejauh mana pengungkapan emisi karbon tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Penerapan *eco-efficiency* pada perusahaan manufaktur juga belum menunjukkan korelasi yang jelas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Beberapa fenomena telah menerapkan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan tetapi pada beberapa studi menunjukkan perlu penelitian lebih lanjut mengenai *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.
4. Implementasi *green innovation* di perusahaan manufaktur menghadapi hambatan berupa tingginya kebutuhan investasi dan ketidakpastian manfaat jangka panjang yang diperoleh. Banyak perusahaan ragu untuk melakukan inovasi hijau karena manfaat ekonominya tidak selalu terlihat secara langsung oleh investor. Akibatnya, hubungan antara *green innovation* dan nilai perusahaan masih menjadi isu yang perlu dievaluasi. Permasalahan ini membuka penelitian mengenai apakah *green innovation* benar-benar memberikan nilai untuk perusahaan.

5. Hubungan antara *financial performance* dan nilai perusahaan juga menjadi permasalahan tersendiri, terutama ketika perusahaan dihadapkan pada dilema antara peningkatan profit jangka pendek dan investasi pada aktivitas lingkungan. Beberapa perusahaan mungkin memilih fokus pada laba sehingga mengurangi perhatian pada aspek keberlanjutan, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan.
6. Permasalahan muncul ketika kinerja lingkungan yang baik tidak selalu dihargai pasar, sehingga diperlukan penelitian untuk mengetahui sejauh mana kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur.
7. Praktik *tax avoidance* sering kali dipandang negatif oleh investor karena dianggap mencerminkan manajemen yang kurang transparan. Oleh karena itu, belum terdapat konsensus apakah *tax avoidance* berdampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan fokus pada tujuan yang ingin dicapai, maka diperlukan adanya batasan masalah yang menjelaskan ruang lingkup penelitian. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian ini berfokus pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dengan variabel independen *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*. Studi pada perusahaan manufaktur. Setiap variabel diukur menggunakan indikator yang relevan, yaitu nilai

perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), rasio untuk CED, dummy untuk *eco-efficiency*, rasio untuk green innovation, ROA untuk *financial performance* (Nashrulloh & Achyani, 2024b), PROPER untuk kinerja lingkungan, *tax avoidance* diukur dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR).

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
2. Apakah *Eco-Efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
3. Apakah *Green Innovation* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
4. Apakah *Financial Performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
5. Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
6. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?

1.5 Tujuan Penelitian

1.5.1 Tujuan Umum

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2020-2024. Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman kita tentang bagaimana praktik variabel dependen mempengaruhi variabel independen sehingga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut dalam hal meningkatkan nilai perusahaan.

1.5.2 Tujuan Khusus

1. Untuk mengetahui Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
2. Untuk mengetahui Pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
3. Untuk mengetahui Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
4. Untuk mengetahui Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

5. Untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
6. Untuk mengetahui Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian berjudul “Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2024)” memberikan manfaat operasional yang jelas: bagi penulis dan lembaga penelitian, hasilnya menjadi bahan empiris untuk penulisan tesis, publikasi ilmiah, peningkatan kapasitas penelitian, dan dasar penyusunan rekomendasi kebijakan internal institusi, bagi perkembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini memperkaya literatur akuntansi lingkungan dan *corporate finance* dengan bukti empiris terbaru terkait mekanisme pengaruh variabel lingkungan dan pajak terhadap nilai perusahaan di pasar modal Indonesia, bagi teknologi dan seni (praktik inovasi), temuan dapat mendorong adopsi teknologi ramah lingkungan dan praktik desain produk/produksi yang meningkatkan *eco-efficiency* serta memicu inovasi hijau yang terukur, bagi praktisi (manajemen perusahaan, investor, auditor, konsultan), penelitian menyediakan pedoman praktis untuk meningkatkan transparansi pengungkapan emisi, strategi green innovation, pengelolaan kinerja lingkungan dan tata kelola pajak agar dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan,

bagi ilmuwan dan peneliti selanjutnya, studi ini menawarkan hipotesis teruji, variabel dan model analitis yang dapat direplikasi, dikembangkan atau diuji di sektor/wilayah lain, serta bagi masyarakat umum dan pembuat kebijakan, hasil penelitian menyajikan bukti yang dapat digunakan untuk mendorong regulasi yang mendukung keberlanjutan korporasi, meningkatkan akuntabilitas publik terhadap dampak lingkungan industri manufaktur, dan pada akhirnya mempromosikan pembangunan ekonomi yang lebih berkelanjutan.

