



## PENGARUH CARBON EMISSION DISCLOSURE, ECO-EFFICIENCY, DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Tia Lestari Fauziah<sup>1)</sup>, Mohammad Taufik Aziz<sup>2)</sup>, Merry Sukartini<sup>3)</sup>

<sup>1,2</sup>Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Cirebon,

<sup>3</sup>Manajemen, Universitas Muhammadiyah Cirebon

tialestarifauuu@gmail.com<sup>1</sup>taufik.azis@umc.ac.id<sup>2</sup>mery.sukartini@umc.ac.id<sup>3</sup>

### Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2024. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis data panel menggunakan *E-Views* 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *carbon emission disclosure* dan *cash holding* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *eco-efficiency* memberikan pengaruh negatif. Namun, secara simultan, ketiga variabel tersebut berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa keterbukaan informasi lingkungan dan pengelolaan kas yang efisien memiliki peran krusial dalam meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung penguatan nilai perusahaan di era yang semakin menuntut penerapan prinsip keberlanjutan.

**Kata Kunci:** *Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency, Cash Holding, Nilai Perusahaan*

### Abstract

*This study examines the effect of carbon emission disclosure, eco-efficiency, and cash holding on firm value in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2024 period. The method used is a quantitative approach with panel data analysis using E-Views 12. The results showed that partially, carbon emission disclosure and cash holding have a positive effect on firm value, while eco-efficiency has a negative effect. However, simultaneously, the three variables contribute significantly to the increase in firm value. The results of this study confirm that environmental information disclosure and efficient cash management have a crucial role in increasing investor confidence and supporting the strengthening of firm value in an era that increasingly demands the application of sustainability principles.*

**Keywords:** *Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency, Cash Holding, Firm Value*

### PENDAHULUAN

Berbagai permasalahan lingkungan mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan citra kinerja lingkungan yang positif sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Daromes &

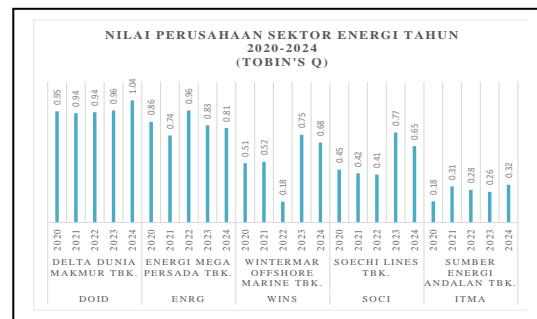
Kawilarang, 2020 menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari persepsi dan reaksi investor terhadap perusahaan yang pada akhirnya dimanifestasikan melalui pergerakan harga saham di pasar. Tanggung jawab perusahaan tidak hanya diukur dari sisi kinerja ekonomi tetapi juga dari sisi kinerja lingkungan dan tanggung

jawab sosial (Wulaningrum & Kusrihandayani, 2020).

Kepedulian terhadap lingkungan muncul sebagai tanggapan terhadap aktivitas bisnis yang dapat membahayakan lingkungan, seperti peningkatan emisi karbon, pencemaran air dan udara, dan kontribusi terhadap pemanasan global (Soewarno et al., 2018). Jumlah aktivitas industri yang terus meningkat berkontribusi secara signifikan terhadap pemanasan global melalui emisi karbon dan limbah. Sebuah perusahaan dapat kehilangan nilai di mata investor dan masyarakat jika perusahaan mengabaikan dampak lingkungannya (Wenni Anggita et al., 2022). Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau *stakeholder*, perusahaan harus mengoptimalkan nilai usahanya (Permana, 2019).

Bagi para investor, nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan secara keseluruhan. Investor sering mempertimbangkan seberapa tinggi atau rendah nilai suatu perusahaan saat mereka memutuskan untuk investasi pada perusahaan tersebut (Christavera, S., & Jonnardi. (2023). Harga saham menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. Kenaikan harga saham dapat menarik minat investor, mendorong peningkatan saham yang beredar, serta menambah dana untuk mendukung operasional perusahaan. Investor cenderung tertarik pada saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan yang baik. *Tobin's Q Ratio* dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio *Tobin's Q* mencerminkan kinerja operasional perusahaan serta ekspektasi investor terhadap pertumbuhan di masa depan, sehingga dianggap mewakili data akuntansi dan respons pasar secara menyeluruh. Selain itu, rasio ini juga merefleksikan

dinamika pertumbuhan pasar (Xie et al., 2022).



**Gambar 1. Nilai Perusahaan Sektor Energi Tahun 2020-2024**

Sumber: (*Annual Report*, data yang telah diolah 2025)

Nilai perusahaan tersebut menjelaskan beberapa perusahaan yang memiliki nilai *Tobin's Q ratio* di bawah satu selama periode 2020-2024. Perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* di atas satu mencerminkan bahwa nilai pasar asetnya melebihi nilai bukunya, yang menandakan prospek pertumbuhan yang baik dan persepsi positif dari investor (Hamzah Muchtar et al., 2021). Namun, hasil di atas menunjukkan bahwa beberapa perusahaan konsisten memiliki nilai di bawah satu, yang mengindikasikan bahwa manajemen belum optimal dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini menghambat potensi pertumbuhan investasi dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Faktor ini mempengaruhi nilai perusahaan seperti *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan *cash holding*. *Carbon emission disclosure* meningkatkan reputasi dan menarik investor peduli lingkungan. *Eco-efficiency* menunjukkan efisiensi dalam penggunaan sumber daya dengan dampak lingkungan minimal, sedangkan *cash holding* mencerminkan stabilitas keuangan dan fleksibilitas operasional perusahaan. *Carbon emission disclosure* merupakan upaya perusahaan untuk mencatat,

mengukur, dan mengungkapkan jumlah emisi karbon yang dihasilkan dalam aktivitas operasionalnya (D. Damas et al., 2021). Pengungkapan emisi karbon masih dilakukan secara terbatas oleh sebagian besar perusahaan (Laksani et al., 2021). Namun, untuk bertanggung jawab atas perubahan iklim, setiap perusahaan harus melaporkan emisi karbonnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Ramadhan et al., 2023). Tanggung jawab lingkungan perusahaan tidak hanya ditunjukkan melalui transparansi dalam pengungkapan emisi karbon (*carbon emission disclosure*), tetapi juga melalui penerapan *eco-efficiency* untuk mencapai pengelolaan lingkungan yang optimal (Meutia et al., 2019). Selain *carbon emission disclosure* dan *eco-efficiency*, *cash holding* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Cash holding* mencerminkan cadangan kas yang memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian dan mendanai investasi strategis, termasuk program keberlanjutan. Ketiga aspek tersebut mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan pelestarian lingkungan, yang dapat meningkatkan kepercayaan publik serta memperkuat posisi perusahaan di mata investor dan *stakeholder*. Tidak hanya itu, keberadaan aspek kestabilan kas atau *cash holding* juga menjadi indikator penting yang menunjukkan kesiapan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional dan mendukung inisiatif strategis secara berkelanjutan.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan mampu menciptakan citra positif di hadapan investor melalui penyampaian informasi yang menunjukkan mutu pengelolaan serta potensi keberlanjutan di masa depan. *Carbon emission disclosure* meningkatkan kepercayaan pasar karena menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab lingkungan dan transparansi tentang

dampak operasional yang ditimbulkan (Kurnia et al., 2021). Penggunaan keberlanjutan lingkungan menunjukkan upaya perusahaan untuk menggabungkan efisiensi operasional (*eco-efficiency*) dengan keberlanjutan, yang menunjukkan orientasi jangka panjang dan kemampuan untuk menyesuaikan diri dengan tuntutan lingkungan (Fernando, 2021). Di sisi lain, kepemilikan kas (*cash holding*) berfungsi sebagai indikator atas kekuatan keuangan perusahaan dan menunjukkan kesiapan perusahaan dalam merespons kondisi yang tidak pasti serta memanfaatkan peluang strategis yang muncul (Emanuel et al., 2022). Penting untuk diingat bahwa keberhasilan sinyal yang dikomunikasikan oleh perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jenis informasi yang diberikan, tetapi juga seberapa konsisten dan percaya investor dengan informasi tersebut. Ketika perusahaan terus mengungkapkan data tentang emisi karbon, menerapkan prinsip keefektifan lingkungan (*eco-efficiency*), dan mempertahankan kestabilan kas, itu akan menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki tujuan strategis yang jelas, bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, dan memiliki kemampuan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Perusahaan tidak hanya membangun citra sebagai entitas yang tanggap terhadap dinamika lingkungan dan ekonomi, tetapi juga memperoleh nilai tambah yang bersifat nonfisik, seperti tumbuhnya kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan terciptanya loyalitas dari investor. Karena informasi sangat penting dalam proses pengambilan keputusan, Afnilia & Christina Dwi Astuti, 2023 mengatakan bahwa teori sinyal dapat menyelesaikan masalah asimetri informasi. Oleh karena itu, perusahaan harus memberikan sinyal informasi kepada pihak eksternal untuk membantu mereka

membuat keputusan investasi yang lebih baik.

*Carbon emission disclosure* merupakan pelaporan sukarela dari perusahaan yang meliputi proses pencatatan, pengakuan, penyajian, dan pengiriman informasi tentang jumlah emisi karbon yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya (Yuliandhari et al., 2024). Perusahaan yang secara lebih terbuka mengungkapkan emisi karbonnya dapat menambah nilai di mata para investor (Bahriansyah & Lestari Ginting, 2022). Penerapan *carbon emission disclosure* sejalan dengan teori sinyal, menurut teori sinyal *carbon emission disclosure* merupakan bentuk informasi sukarela yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Informasi ini mencerminkan bahwa risiko investasi pada perusahaan tergolong rendah, sehingga berdampak pada penurunan biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan (Noor & Ginting, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani et al (2024), Santoso & Yanti (2024), Damas (2023), Hardiyansah et al., (2021) menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berperan positif dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kelvin et al (2017), Iskandar & Fran (2016), Hadiwibowo et al (2023) yang menunjukkan *carbon emission disclosure* berperan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dila & Aryati (2023), Kurnia et al (2021), Wenny Anggita et al., (2022), Ramadhan et al (2023), Sakina (2023) yang menunjukkan bahwa *carbon emission disclosuer* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Eco-efficiency* merupakan strategi yang diterapkan perusahaan untuk meminimalkan dampak lingkungan dari

kegiatan operasionalnya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Aviyanti & Isbanah, 2019). Perusahaan yang menerima sertifikasi ISO-14001 untuk pengelolaan lingkungan hidup, yang berarti menerapkan konsep *eco-efficiency* dalam operasinya, akan meningkatkan nilainya (Sofie, 2023). Penerapan *eco-efficiency* sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan kepemilikan sertifikasi ISO 14001 menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik pengelolaan lingkungan yang ramah lingkungan dan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kinerja dan reputasi perusahaan (Hardiyansah et al., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aviyanti & Isbanah, (2019), Atiningsih & Setiyono (2023), Rahelliamelinda & Handoko (2024) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh D. Damas et al (2021), Apriandi & Lastanti (2023) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Nani (2021), Yuliandhari et al (2024), (Nashrulloh & Achyani, 2024) yang menunjukkan bahwa *eco-efficiency* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Cash holding* merupakan jumlah kas yang disimpan oleh perusahaan yang berfungsi untuk mendukung pembiayaan dan pelaksanaan berbagai kegiatan operasional perusahaan (Nirmanggi & Muslih, 2020). Penerapan *cash holding* sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan penting bagi perusahaan untuk menyampaikan sinyal kepada pengguna melalui laporan keuangan. Melalui laporan keuangan, manajer dapat menyampaikan informasi

yang bermanfaat, yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang lebih baik dan memudahkan pengguna untuk menilai kondisi perusahaan. Kepemilikan kas dalam jumlah besar dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, asalkan jumlah kas tersebut berada pada tingkat yang proporsional dan tidak berlebihan (Sumiati, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra & Feliana, 2020), Nofiyanti & Subarjo (2020), Halim (2022), Sapitri & Ginting (2022) menyatakan bahwa *cash holding* berperan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah et al (2020), Riyadi et al (2021), Lismawati et al (2022), Majid et al (2019) yang menyatakan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh & Subardjo (2020), Wafiyah & Santoso (2021), Suzan & Supriyadi (2023), Rahmiah & Rizky (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengisi kekosongan kajian dalam literatur terdahulu dengan mengkaji secara komprehensif pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini melakukan pengujian kembali terhadap ketiga variabel tersebut dalam konteks perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai kebaruan studi ini tercermin dari periode observasi tahun 2020 – 2024 serta fokus studi ini pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia (BEI). Selain itu, pengukuran *carbon emission disclosure* dalam penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q*, yang membedakannya dari studi-studi sebelumnya yang umumnya menggunakan

*Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini diharapkan dapat memperluas kajian empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi referensi dalam pengambilan keputusan strategis yang berkelanjutan.

## METODE PENELITIAN

### Ruang Lingkup

Populasi dalam penelitian ini terdiri atas seluruh perusahaan yang bergerak di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2024. Dari populasi tersebut, sebanyak 13 perusahaan dipilih sebagai sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indinesia (BEI) tahun 2020-2024.
2. Perusahaan yang tidak secara konsisten mempublikasikan *annual report* dan *sustainability report* selama periode 2020-2024.

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report* yang diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan maupun melalui laman Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### Teknik Analisis Data

Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi data panel, yang disertai dengan uji asumsi klasik, uji F, uji t, serta pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ), dengan bantuan *software Eviews* versi 12. Tabel operasional berikut disajikan untuk menggambarkan cara pengukuran masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q = $\frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$
Carbon Emission Disclosure (X1)	CED = $\frac{\text{Total item yang digunakan}}{\text{Total item yang diungkapkan}}$
Eco-Efficiency (X2)	1 = Memiliki Sertifikasi ISO 14001 0 = Tidak Memiliki Sertifikasi ISO 14001
Cash Holding (X3)	Cash = $\frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Total Asset}}$

Sumber: (Kurnia et al., 2021), (Damas, 2023), (Santoso & Yanti, 2024), (Firmansyah et al., 2020).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	CED	EE	CASH	NP
Maximum	1.000000	1.000000	0.956500	1.549800
Minimum	0.277800	0.000000	0.000400	0.508800
Mean	0.715237	0.861538	0.153725	0.971460
Std. Dev	0.174882	0.348072	0.176294	0.248011
N	65	65	65	65

Sumber: Output Eviews 12, data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 2. Nilai rata-rata dari *carbon emission disclosure* diperoleh sebesar 0.715237 dengan Std. dev sebesar 0.174882. Hasil rata-rata dari *eco-efficiency* diperoleh sebesar 0.861538 dengan Std. dev 0.348072. Hasil rata-rata dari *cash holding* diperoleh sebesar 0.153725 dengan Std. dev sebesar 0.176294. Dan untuk nilai perusahaan rata-rata yang diperoleh sebesar 0.971460 dengan Std. dev sebesar 0.248011.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Koefisien Korelasi	Keterangan
Carbon Emission Disclosure – Eco-Efficiency	0.085999	Tidak terjadi multikolinearitas
Carbon Emission	0.120575	Tidak terjadi multikolinearitas

Diterima 12.08.25

Revisi 17.08.25

Accepted 31.12.25

#### Disclosure-Cash Holding

Eco-Efficiency -Cash Holding 0.173359 Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 3. Korelasi antar variabel menunjukkan  $< 0,85$  sehingga model tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	0.741978	Prob. F (8,56)	0.6543
Obs*R-squared	6.229492	Prob. Chi-Square (8)	0.6215
Scaled			
Explained SS	6.641279	Prob. Chi-Square (8)	0.5758

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4. menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* (*Obs\*R-squared*)  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model.

### Uji Hipotesis

#### Uji Regresi Data Panel

**Tabel 5. Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std.Error	t.Statistic	Prob.
C	0.835900	0.096967	8.620434	0.0000
X1	0.301684	0.122296	-2.466831	0.0165
X2	-0.140881	0.057861	2.434814	0.0178
X3	0.265782	0.111630	2.380917	0.0204

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)

Model persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0.8359 + 0.3017 CED - 0.1409 EE + 0.2658 CH + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0,835900 mengindikasikan bahwa jika *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan

*cash holding* bernilai nol, maka nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024 adalah 0,835900.

Koefisien *carbon emission disclosure* (X1) sebesar 0,3017 dan *cash holding* (X3) sebesar 0,2658 yang positif menunjukkan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, koefisien *eco-efficiency* (X2) sebesar -0,1409 yang negatif mengindikasikan bahwa kenaikan variabel ini justru menurunkan nilai perusahaan.

### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 6. Hasil Uji  $R^2$**

Model	Adjusted R-squared
Koefisien Determinasi	0.114886

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)

Nilai adjusted R-squared sebesar 0,114886 menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan *cash holding* menjelaskan 11,49% variasi nilai perusahaan, sedangkan 88,51% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

### **Uji Parsial (t)**

**Tabel 7. Hasil Uji Parsial (t)**

Variable	Coefficient	Prob.	Kesimpulan
C	0.83590	0.0000	
CED	0.301684	0.0165	H1 diterima
EE	-0.140881	0.0178	H2 diterima
CH	0.265782	0.0204	H3 diterima

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 7. Hasil uji parsial (t) diperoleh bahwa variabel *carbon emission disclosure* memiliki koefisien sebesar 0,301684 dengan nilai probabilitas 0,0165 atau  $< 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

sehingga H1 diterima. Selanjutnya, variabel *eco-efficiency* memiliki koefisien -0,140881 dengan probabilitas 0,0178 atau  $< 0,05$ . Ini mengindikasikan adanya pengaruh signifikan dari *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima. Sementara itu, variabel *cash holding* menunjukkan koefisien sebesar 0,265782 dengan nilai probabilitas 0,0204, yang berarti secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, sehingga H3 juga diterima.

### **Uji Simultan (f)**

**Tabel 8. Hasil Uji Simultan (f)**

Model	Prob(F-statistic)
Uji F	0.015061

Sumber: *Output Eviews* 12, data diolah (2025)  
Berdasarkan tabel 8. Nilai probabilitas uji F sebesar 0.015061  $< 0,05$  menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, studi ini menunjukkan bahwa secara parsial *Carbon Emission Disclosure* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Carbon emission disclosure* memberikan informasi penting bagi investor untuk menilai efektivitas strategi perusahaan dalam mengurangi emisi serta kontribusinya terhadap penanganan isu perubahan iklim (Kurnia et al., 2024). Hasil penelitian ini mendukung *Signalling Theory*, di mana *annual report* dan *sustainability report* menjadi sinyal positif yang dapat menarik minat investor, kreditor, dan pihak lain untuk berinvestasi. Pengungkapan emisi karbon dalam *sustainability report* berfungsi sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan, yang dapat memengaruhi keputusan investor dalam

menentukan perusahaan tujuan investasi (Hardianti & Mulyani, 2023).

Studi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani et al (2024), Santoso & Yanti (2024), Damas (2023), Hardiyansah et al., (2021) yang menyatakan bahwa mengungkapkan *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mengungkapkan *carbon emission disclosure* cenderung dipandang lebih positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, studi ini menunjukkan bahwa secara parsial eco-efficiency berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Konsep *eco-efficiency* dirancang untuk membantu perusahaan dalam mengelola proses produksi secara efisien, mengurangi pencemaran lingkungan, meningkatkan kinerja operasional, serta mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan (Atiningsih & Setiyono, 2023). Penerapan sistem manajemen lingkungan oleh perusahaan dapat dibuktikan melalui sertifikasi ISO 14001 sebagai standar internasional dalam pengelolaan lingkungan. Dalam pandangan *Signalling Theory*, *eco-efficiency* berperan sebagai indikator yang dikomunikasikan perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap praktik berkelanjutan. Penerapan *eco-efficiency* ini memberikan sinyal positif yang dapat memperkuat kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan minat investor akibat sinyal positif mendorong naiknya permintaan saham, yang berdampak pada kenaikan

harga saham dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Suteja et al., 2023).

Studi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aviyanti & Isbanah, (2019), Atiningsih & Setiyono (2023), Rahelliamelinda & Handoko (2024) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan yang berkomitmen pada efisiensi lingkungan dan keberlanjutan memiliki prospek bisnis yang baik serta tingkat risiko yang lebih rendah sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, studi ini menunjukkan bahwa secara parsial cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional melalui kas yang dimilikinya. Penyimpanan kas dilakukan untuk meningkatkan keuntungan sekaligus sebagai antisipasi terhadap kebutuhan tak terduga di masa mendatang (Habib et al., 2021). Dalam teori sinyal, cash holding menjadi indikator kesiapan perusahaan menghadapi risiko dan peluang. Kas yang optimal meningkatkan kepercayaan investor, sementara kas yang terlalu rendah atau terlalu tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran terkait likuiditas atau efisiensi investasi (Minh Ha et al., 2017). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan cash holding dalam perusahaan dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Studi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Feliana (2020), Nofiyanti & Subarjo (2020), Halim (2022), Sapitri & Ginting (2022) menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu, kepemilikan kas yang besar dan dikelola secara optimal mampu mendukung kelancaran operasional, meningkatkan profit, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, studi ini menyatakan bahwa secara *simultan carbon emission disclosure, eco-efficiency, dan cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Carbon emission disclosure* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan dan transparansi informasi, yang dapat memperkuat citra perusahaan serta menjadi sinyal positif bagi investor. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan juga dapat dicapai melalui perolehan sertifikasi ISO 14001 sebagai bukti penerapan prinsip *eco-efficiency* dalam aktivitas operasional (Hardianti & Mulyani, 2023; Zen & Sofie, 2023). Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat kepemilikan kas yang tinggi dan pengelolaan yang sesuai dengan kondisi internal memiliki kemampuan lebih baik dalam mengantisipasi risiko likuiditas di masa depan, sehingga turut mendorong peningkatan nilai perusahaan (Chandra & Feliana, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan informasi lebih unggul di bidang lingkungan, keuangan, maupun operasional cenderung mengomunikasikan informasi tersebut kepada pihak eksternal melalui sinyal, guna membentuk persepsi positif terhadap perusahaan. Studi ini memperkuat hasil-hasil terdahulu yang menunjukkan temuan sejenis dalam penelitian lain yang

dilakukan oleh Maharani et al (2024), Santoso & Yanti (2024), Damas (2023), Hardiyansah et al., (2021) yang menunjukkan *carbon emission disclosure* berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu penelitian lain yang dialakukan oleh Aviyanti & Isbanah, (2019), Atiningsih & Setiyono (2023), Rahelliamelinda & Handoko (2024) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *eco-efficiency* dengan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Feliana, (2020), Nofiyanti & Subarjo (2020), Halim (2022), Sapitri & Ginting (2022) menyatakan *cash holding* memengaruhi nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Hasil studi ini menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *eco-efficiency* justru berpengaruh negatif. Di sisi lain, *cash holding* memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

### **SARAN**

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pendekatan teori lain seperti teori legitimasi atau *stakeholder* untuk memperluas pemahaman terkait hubungan antara keberlanjutan dan nilai perusahaan. Selain itu, studi pada sektor berbeda dan jangka waktu lebih panjang diharapkan menghasilkan temuan yang lebih umum dan aplikatif. Serta disarankan agar penelitian selanjutnya memasukkan variabel tambahan, mengingat terdapat berbagai faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan secara berkelanjutan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Afnilia, F., & Christina Dwi Astuti. (2023). Pengaruh Volume Emisi Karbon,

- Pengungkapan Emisi Karbon, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3795–3804. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17992>
- Apriandi, D., & Hexana Sri Lastanti. (2023). Apakah Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan? *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1219–1228. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16058>
- Atiningsih, S., & Setiyono, T. A. (2023). Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimediasi Profitabilitas Dan Dimoderasi Firm Size. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jab.v8i1.5991>
- Aviyanti, S. C., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration , dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 77–84.
- 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>
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI 2014-2018. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5(2), 87–99. <https://doi.org/10.32528/jiae.v5i2.3749>
- Christavera, S., & J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Damas, et al. 2021. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>
- Damas, D., Maghviroh, R. EL, & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Daromes, F., & Kawilarang, M. F. (2020). Peran Pengungkapan Lingkungan dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(Vol.14 No.1 April 2020), 77–101.
- Dila, R., & Titik Aryati. (2023). Analisis Intellectual Capital, Carbon Emission Disclosure Dan Managerial Ownership Terhadap

- Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1309–1318. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16040>
- Emanuel, R., Antonius, J., Apriyanto, R. P., Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2022). Dewan Direksi, Cash Holding, Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Dari Leverage. *Jurnalku*, 2(1), 54–67. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i1.143>
- Feisal Ahmad Riyadi, Masripah, & Shinta Widayastuti. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44. <https://doi.org/10.53625/joel.v1i1.220>
- Fernando, E. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan , Kepemilikan Manajemen , dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1277–1284.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>
- Habib, A., Bhatti, M. I., Khan, M. A., & Azam, Z. (2021). Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm14080356>
- Hadiwibowo, I., Limarty, D., & Azis, M. T. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon Green Accounting dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *Jramb*, 8(November), 82–95.
- Halim, K. I. (2022). Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Firm Value. *Jurnal Maneksi*, 11(1), 252–258. <https://doi.org/10.31959/jm.v11i1.1072>
- Hamzah Muchtar, E., Hidayat, W., & Astreanih, T. (2021). Good Corporate Governance, Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Pada Konstituen Jakarta Islamic Index 70. *J-EBIS (Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam)*, 6(April), 67–88. <https://doi.org/10.32505/j-ebis.v6i1.2684>
- Hardianti, T., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Mei, 2023(9), 275–291. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7951766>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.123>
- Iskandar, D., & Fran, E. (2016). The Effect of Carbon Emissions Disclosure

- and Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Environmental Performance as Variable Control. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9), 122–130. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Kelvin, C., Daromes, F. E., & Ng, S. (2017). Pengungkapan Emisi Karbon Sebagai Mekanisme Peningkatan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Pebankian*, 6(1), 1–18.
- Khoiroh, M., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Cash Holdings, Dan Investement Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–23.
- Kurnia et al., 2021. (2024). No Title. *JIMEA / Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1), 1–18.
- Kurnia, P., Emrinaldi Nur, D. P., & Putra, A. A. (2021). Carbon emission disclosure and firm value: A study of manufacturing firms in Indonesia and Australia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 83–87. <https://doi.org/10.32479/ijEEP.10730>
- Lismawati, S. R., Utomo, C. H., & Fauziah, F. (2022). Influence of Cash Holding and Dividend Against Firm Value on Property Company and Real Estate Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Quantitative Research and Modeling*, 3(2), 87–93. <https://doi.org/10.46336/ijqrM.v3i2.272>
- Maharani, D., Puspita, I., Suhaimah, K., & Saadah, K. (2024). Carbon emissions disclosure and firm value: A study of firms in Indonesia. *International Journal of Academe and Industry Research*, 5(3), 22–45. <https://doi.org/10.53378/ijair.353078>
- Majid, A., Pahlevi, C., Laba, A. R., & Sobarsyah, M. (2019). Cash Holding and Value of Indonesia Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Advanced Engineering Research and Science*, 6(10), 190–194. <https://doi.org/10.22161/ijaers.610.29>
- Meutia, I., Ramadhani, M., & Adam, M. (2019). Does Eco-Efficiency Improve Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia? *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 137–150. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13785>
- Minh Ha, N., Minh Tai, L., & Minh City, C. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24–30. <http://www.econjournals.com>
- Nashrulloh, F. A., & Achyani, F. (2024). Analisis Eco Efficiency , Green Inovation , Carbon Emission Disclosure , Financial Performance Terhadap Nilai Perusahaan. 3(5), 3663–3674.
- Nirmanggi, I. P., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Operating Profit

- Margin, Cash Holding, Bonus Plan, dan Income Tax terhadap Perataan Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 25. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.23210>
- Nofiyanti, V., & Subarjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dividen, Cash Holding dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(9), 1–24.
- Noor, A., & Ginting, Y. L. (2022). Influence of Carbon Emission Disclosure on Firm Value of Industrial Firms in Indonesia. *International Journal of Contemporary Accounting*, 4(2), 151–168. <https://doi.org/10.25105/ijca.v4i2.15247>
- Permana, A. A. N. B. A. H. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, inflasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745.
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rahmaniar, & Fitrian Rizky. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *HEI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 22–31. <https://doi.org/10.61393/heima.v1i2.69>
- Ramadhan, P., Rani, P., & Wahyuni, E. S. (2023). Disclosure of Carbon Emissions, Covid-19, Green Innovations, Financial Performance, and Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 1–16. <https://doi.org/10.9744/jak.25.1.1-16>
- Safitri, V. A., & Nani, D. A. (2021). *361291-Does-Good-Corporate-Governance-and-Ecoef-Cbe6Cb0D Safitri Nani*. 15(1), 73–88.
- Sakina, A. G. (2023). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. 11(2), 455–470. <http://repository.unismabekasi.ac.id/id/eprint/4127%0Ahttp://repository.unismabekasi.ac.id/4127/2/BAB I.pdf>
- Santoso, A. M. M., & Yanti, H. B. (2024). Analisis Pengaruh Eko Efisiensi, Inovasi Hijau, Pengungkapan Emisi Karbon, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(5), 679–692. <https://doi.org/10.47233/jebs.v4i5.1961>
- Sapitri, D. Y., & Ginting, Y. L. (2022). Pengaruh Cash Holding, Kebijakan Hutang dan Prestige Power terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 7(2), 1–14.
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Hanifah Firdausi, R. (2018). The Impacts

- of Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, and Social Performance on Financial Performance (Empirical Studies in Proper Participating Companies Listed in Indonesia Stocks Exchange, Year 2013–2016). *KnE Social Sciences*, 3(10), 957–971. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i1.0.3439>
- Sofie, Z. &. (2023). The Effect of Environmental Performance and Green Accounting on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 6(1), 19–31. <https://doi.org/10.32493/eaj.v6i1.y2023.p19-31>
- Sumiati, S. (2020). Effect of Cash Holding on Firm Value With Ownership Structure As a Moderating Variable in Indonesia Company. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 18(1), 122–129. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2020.018.01.12>
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Wafiyah, Q., & Santoso, B. H. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend, Cash Holding Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(9), 1–24.
- Wenni Anggita, Ari Agung Nugroho, & Suhaidar. (2022). Carbon Emission Disclosure And Green Accounting Practices On The Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 464–481. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052>
- Wulaningrum, R., & Kusrihandayani, D. (2020). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Biaya Lingkungan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat*, 97–103.
- Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022). Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries. *Frontiers in Energy Research*, 9(January), 1–17. <https://doi.org/10.3389/fenrg.2022.806926>
- Yuliandhari et al., (2024). *JIMEA / Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1), 1–18.