

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perusahaan disebut emiten memerlukan dana dengan persentase yang besar untuk sumber pendanaan dalam jangka panjang sehingga salah satu kegiatan yang dilakukan adalah menerbitkan saham melalui pasar modal.<sup>1</sup> Investor yakni salah satu pihak yang berkepentingan dalam perusahaan yang telah melanjutkan ke tahap *go public* sehingga memiliki peran penting sebagai penyedia modal bagi perusahaan melalui kepemilikan saham dimana Investasi merujuk pada tindakan mengeluarkan sejumlah uang atau menempatkan dana pada aset tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan finansial di masa depan.<sup>2</sup> Investor membutuhkan informasi komprehensif dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka, dengan tujuan untuk mengoptimalkan hasil investasi yang mereka harapkan. Informasi yang dibutuhkan tidak hanya mencakup aspek keuangan, melainkan juga aspek non-keuangan, termasuk informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab lingkungan.<sup>3</sup>

Pada konteks investasi yang bertanggung jawab secara sosial, strategi investasi menggabungkan pencapaian laba yang maksimal dengan prinsip-prinsip sosial yang diterapkan. Investor memegang peranan penting dalam keberhasilan perusahaan, reaksi dari investor akan selalu menjadi pertimbangan dalam keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan di mana investor yang akan selalu mempertimbangkan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang diharapkan dari setiap sekuritas pada kerangka teoritis, tingkat risiko dan *expected return* memiliki hubungan sebanding (berbanding lurus).<sup>4</sup>

Reaksi investor adalah respons yang timbul ketika perusahaan mengumumkan informasi, baik berupa kabar baik (*good news*)

---

<sup>1</sup> Djoko Widagdo, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Reaksi Investor Di Sekitar Pengumuman Right Issue Studi Empiris Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal manajemen Dirgantara* 18 (Desember 2019): 29.

<sup>2</sup> Meri Dwi Anggraini, "Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Naik Turunnya Dividen Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus: Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Rokok)" 3 (2022): 91.

<sup>3</sup> Sanggi Asyari Dan Erna Hernawati, "Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Reaksi Investor Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Akuntansi Trisakti* 10, No. 2 (30 September 2023): 320, <https://doi.org/10.25105/Jat.V10i2.15899>.

<sup>4</sup> Nindha Utami Cahaya Muchti Dan Aristanti Widyaningsih, "Disclosure Of Sustainability Report To Investors" 9, No. 1 (2014): 82.

maupun kabar buruk (*bad news*), yang mengakibatkan perubahan harga saham yang signifikan pada saat pengumuman laba, di mana perbedaan yang cukup besar terjadi antara return aktual dan ekspektasi investor.<sup>5</sup>

Menurut Sanggi Asyari dan Erna Hernawati ditahun 2023, Reaksi Investor dapat diukur menggunakan indicator proksi atau formula *Cumulative Abnormal Return (CAR)* dengan *model adjusted model*.<sup>6</sup> Menurut Gladys Bella Novenna Rettob dan Sutrisno T ditahun 2016, Suatu respon yang perubahan tingkat volume perdagangan saham juga dapat mencerminkan situasi pasar, karena volume perdagangan termasuk indicator seberapa banyak saham yang diperdagangkan di pasar modal.<sup>7</sup> Menurut Ayu dan Henny ditahun 2014, Reaksi Investor dapat diukur dengan *Abnormal Return* yang menganalisis pergerakan indeks pada saham.<sup>8</sup>

Adanya data pada Indeks Pasar dengan menganalisis harga saham sehingga diperoleh *abnormal return* pada periode terhitung untuk bisa menghasilkan *cumulative abnormal return* pada tiap individu saham sesuai periode terjadinya. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat pengembalian sebenarnya (*actual return*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan menggunakan metode model tertentu yakni model yang kerap digunakan adalah *market model*.<sup>9</sup>

Pergerakan indeks saham dapat dilihat melalui statistika <https://www.idx.com> dimana memuat jumlah saham khususnya pada saham syariah dengan Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2022 dimana t0 merupakan kejadian atau peristiwa Laporan keuangan yang telah diaudit, berikut grafik pergerakan *Abnormal Return* setiap individu atau emiten pada sektor Energi dengan indeks ISSI ditahun 2022 dan 2021:

---

<sup>5</sup> Gladys Bella Novenna Rettob, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)," 2016., 1.

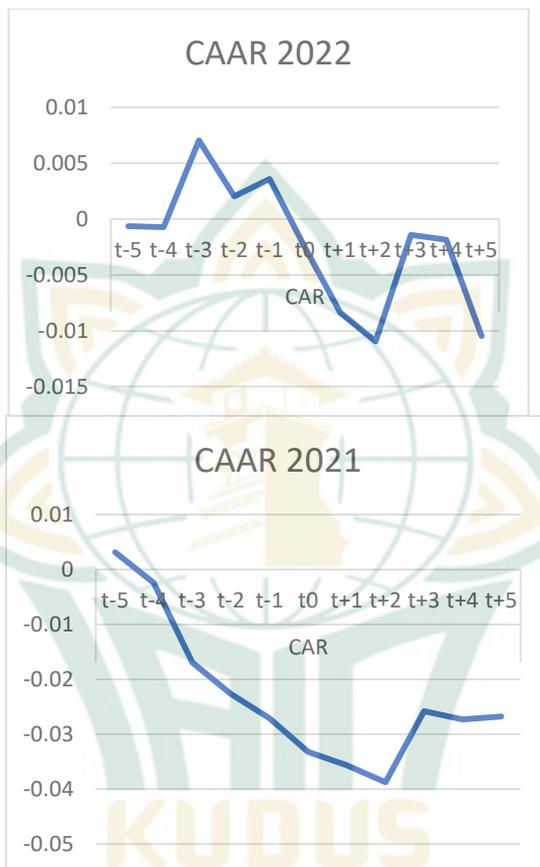
<sup>6</sup> Asyari Dan Hernawati, "Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Reaksi Investor Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi," 325.

<sup>7</sup> Rettob, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)," 2.

<sup>8</sup> Ayu Trisna Dewi Dan Henny Rahyuda, "Studi Empiris Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia," 2014., 3455.

<sup>9</sup> I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020), 87, <http://repository.ut.ac.id/3823/1/EKMA5312-M1.pdf>.

**Grafik 1.1**  
**Cumulative Average Abnormal Return Individu**  
**Emiten sector energy yang terdaftar pada ISSI 2022 dan 2021**



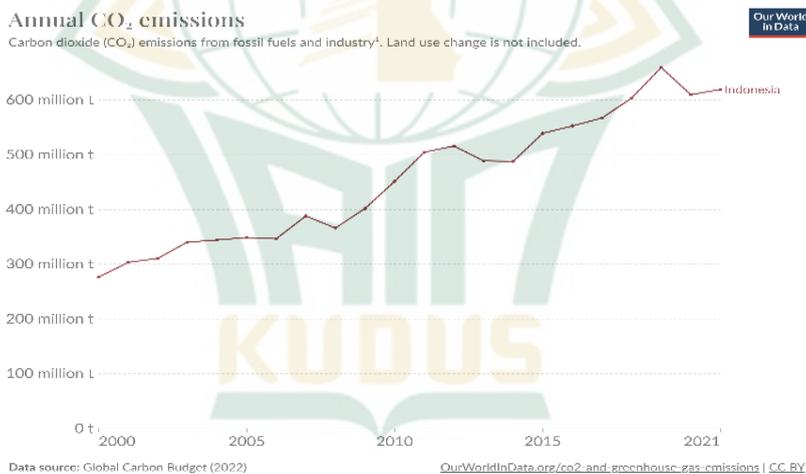
Sumber: Data diolah 2023

Grafik diatas merupakan kumulatif rata-rata pengembalian yang tidak Normal (*cumulative average abnormal return*, CAAR) pada pasar ISSI dengan sektor energi yang menggambarkan respon pasar dari hari sebelum tanggal peristiwa dan saat peristiwa (hari dipublisnya Laporan Keuangan dan Tahunan). Terjadi perbedaan atau pergerakan nilai pengembalian sebelum peristiwa hingga peristiwa itu terjadi yang secara signifikan yang menggambarkan bahwa rata-rata pengembalian tidak normal dari tahun ke tahun dengan kumulatif.

Fenomena yang dipaparkan sebelumnya memuat informasi yakni terdapat nilai yang signifikan yang telah terjadi sehingga

mempertanyakan hal yang dapat memengaruhi pergerakan nilai tersebut. Adanya Peristiwa Laporan Tahunan serta keuangan menjadi bagian penting dari data akuntansi untuk manajemen perusahaan sebagai wujud pertanggung jawaban yang akuntabilitas atas pihak internal perusahaan serta sebagai panduan untuk pihak eksternal perusahaan. Sebuah laporan dengan jujur dan terperinci mengenai tanggung jawab lingkungan perusahaan, terutama emisi karbon serta biaya – biaya yang dikeluarkan untuk lingkungan, menjadi sangat signifikan oleh para investor maupun pemangku kepentingan lainnya karena membantu merinci harapan mereka terhadap kelangsungan perusahaan tersebut.<sup>10</sup> Laporan Tahunan yang memuat tentang dampak terhadap lingkungan atas kegiatan operasionalnya akan dianggap oleh investor sebagai pengungkapan yang baik dengan kata lain “kabar baik” bagi perusahaan karena telah memedulikan lingkungan.<sup>11</sup>

**Grafik 1.2**  
**Data Tahunan Carbon Emissions**



Sumber: *Global Carbon Budget, 2022*

<sup>10</sup> Chen Kelvin, Oktavianus Pasoloran, Dan Fransiskus Randa, “Mekanisme Pengungkapan Emisi Karbon Dan Reaksi Investor,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 24 Mei 2019, 156, <https://doi.org/10.24843/Jiab.2019.V14.I02.P02> .

<sup>11</sup> Hilaryo Julansa, Zuraida Z, dan Yossi Diantimala, “The Effect of Gas Emission Disclosure, Solid Waste Disclosure, and Effluent Disclosure on Firm Value,” *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 10, no. 6 (27 Juni 2020): 2, <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v10-i6/7315>.

Bahkan di Negara Indonesia mengalami kenaikan Emisi Karbon pada 20 tahun terakhir.<sup>12</sup> Menariknya, penemuan empiris yang dilakukan oleh Sirui Han dan Haitian Lu ditahun 2023, Emisi karbon yang tinggi berkorelasi pada *Return* pasar yang berada di China karena Perusahaan yang mengelola dengan emisi karbon yang tinggi maka harus memberikan keuntungan atau bagi hasil yang lebih tinggi.<sup>13</sup>

Menganut Teori Legitimasi dimana emiten dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus sesuai tata aturan atau norma – norma yang berlaku dimasyarakat dengan artian bahwa masyarakat ini bisa jadi termasuk kedalam investor pada perusahaan terkait.<sup>14</sup> Upaya untuk meredam perubahan iklim sangat tergantung pada komitmen dari pihak-pihak utama yang menjadi penyumbang emisi atau emiten. Menurunkan taraf emisi karbon dioksida (CO<sub>2</sub>) yang disebabkan dari manusia akan memerlukan transisi ekonomi dan sosial yang serius secara mendalam ditingkat makro dan mikro. Beberapa langkah telah dibuat oleh Negara Indonesia dengan membuat kebijakan untuk mengurangi emisi karbon dalam Protokol Kyoto melalui Undang - Undang Nomor 17 tahun 2004.<sup>15</sup> Adanya ditetapkan kebijakan protocol Kyoto oleh Indonesia menyebabkan munculnya biaya yaitu *Carbon Accounting* yang memerlukan perusahaan untuk mengenali, menghitung, melaporkan, dan mengungkapkan jumlah emisi karbon yang dihasilkan.

Konsep akuntansi hijau mulai berkembang mulai tahun 1970-an di Eropa. Tekanan untuk perusahaan tidak hanya berfokus pada kegiatan industri dan bisnis semata, tetapi juga pada pengelolaan lingkungan yang menghasilkan munculnya konsep akuntansi hijau. Hal ini,, akuntansi hijau memberikan gambaran tentang dampak positif atau negatif perusahaan terhadap kualitas hidup manusia dan lingkungannya..<sup>16</sup> Selain itu, pada Undang-Undang Republik

---

<sup>12</sup> Hannah Ritchie, Max Roser, dan Pablo Rosado, “CO<sub>2</sub> and Greenhouse Gas Emissions,” *Our World in Data*, 2020, [owidco2andgreenhousegasemissions. https://ourworldindata.org/co2-and-greenhouse-gas-emissions](https://ourworldindata.org/co2-and-greenhouse-gas-emissions)

<sup>13</sup> Sirui Han dan Haitian Lu, “ESG Disclosure, Investor Awareness, and Carbon Risk Pricing:Evidence from the Chinese Market,” preprint (SSRN, 2023), 30, <https://doi.org/10.2139/ssrn.4598550>.

<sup>14</sup> Kamila Ramadhani dan Christina Dwi Astuti, “Pengaruh Green Strategy Dan Green Investment Terhadap Carbon Emission Disclosure Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Pemoderasi,” *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik* 18 (2) (2 Juli 2023): 327, <http://dx.doi.org/10.25105/jipak.v18i2.17244> .

<sup>15</sup> “Undang - undang Nomor 17 Tahun 2004 Tentang Perubahan Iklim.Pdf,” T.T.

<sup>16</sup> Seful Komar, “Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial (Social Responsibility Accounting) dan Korelasinya dengan Akuntansi Islam,” *Media Akuntansi*, 2004, 54–58.

Indonesia No. 32 tahun 2009 Tentang Perlindungan Dan Pengelolaan Lingkungan Hidup Menginspirasi mereka yang bertanggung jawab atas usaha atau kegiatan untuk melakukan pemeriksaan lingkungan sebagai langkah untuk meningkatkan kinerja lingkungan.<sup>17</sup>

Apabila terdapat Biaya yang dikeluarkan untuk lingkungan maka terdapat pengungkapan pengeluaran biaya yang berada pada laporan keuangan serta laporan tahunan yang dipublikasikan. Selain itu, Pemerintah Indonesia mengeluarkan regulasi Peraturan Pemerintahan No. 47 Tahun 2012 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas pada pasal enam atas perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam, wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan dipertanggung jawabkan oleh direksi pada RUPS.<sup>18</sup> Perusahaan menjalankan kegiatan usahanya akan lebih baik jika memperhatikan mengenai masalah lingkungan, terutama perusahaan dalam bidang pertambangan dimana kegiatan industrinya sendiri berkaitan dengan sumber daya alam, dan kegiatan yang dilakukan secara terus menerus akan berdampak buruk terhadap lingkungan.<sup>19</sup>

Perusahaan Sektor Energi yang *listed* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pasti telah memperhatikan lingkungan karena perusahaan yang telah terdaftar pada ISSI langsung diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah.<sup>20</sup> Sebagaimana Firman Allah pada Q.S Al-Ahzab ayat 72<sup>21</sup>:

إِنَّا عَرَضْنَا الْأَمَانَةَ عَلَى السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضِ وَالْجِبَالِ فَأَبَيْنَ أَنْ يَحْمِلْنَهَا وَأَشْفَقْنَ مِنْهَا وَحَمَلَهَا  
الْإِنْسَانُ إِنَّهُ كَانَ ظَلُومًا جَهُولًا

**Artinya:** “*Sesungguhnya Kami telah mengemukakan amanat kepada langit, bumi dan gunung-gunung, maka semuanya enggan untuk memikul amanat itu dan mereka khawatir akan mengkhianatinya, dan dipikullah amanat itu oleh manusia. Sesungguhnya manusia itu amat zalim dan amat bodoh*”

<sup>17</sup> “Undang-Undang Republik Indonesia No. 32 tahun 2009 Tentang Perlindungan Dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.pdf,” t.t.

<sup>18</sup> “PP Nomor 47 Tahun 2012.pdf,” t.t.

<sup>19</sup> Sayidah Maryam Sinosi Dkk., “Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan & Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia(Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2018-2019),” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol 11 No 04 (2022): Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (Desember 2022): 313, <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i04.1225>.

<sup>20</sup> Ruth Tambunan, “Wajib Tahu, Ini Daftar Saham Syariah dan Perbedaannya dari Jenis Konvensional!,” *flip.id*, 12 Juni 2023, <https://flip.id/blog/daftar-saham-syariah>. diakses pada 22 november 2023 pukul 09.45 WIB

<sup>21</sup> Tafsir Web, <https://tafsirweb.com/7684-surat-al-ahzab-ayat-72.html>, t.t.

Pada ayat tersebut, Allah telah mengamanahkan manusia untuk bisa menjaga lingkungan atau bertanggungjawab atas apa yang telah diakukannya terhadap lingkungan. Orientasi dalam bertanggungjawab terhadap lingkungan pada perusahaan pertambangan yang telah mengeksploitasi alam yakni dengan ketentuan dan program yang telah diregulasi oleh pemerintah meliputi *Corporate Social Responsibility* dimana mengeluarkan biaya – biaya untuk lingkungan atau dengan kata lain mengurangi asset dalam laporan keuangan maupun tahunan sehingga dianggap Pengungkapan Carbon Emission. Pengungkapan Emisi Karbon (*Carbon Emission Disclosure/CED*) menjadi salah satu wujud dari perusahaan tentang perubahan lingkungan, Perusahaan diinstruksikan untuk mengungkapkan emisi karbon guna menarik dan mempertahankan minat investor. Adanya regulasi yang berada di Indonesia, hal ini mengacu pada indicator Pengungkapan Emisi Karbon menurut Choi yang terbagi dalam beberapa bagian diantaranya adalah *Climate change: risk and opportunities* (CC), *Greenhouse Gas* (GHC), *Energy Consumption* (EC), *Reduction and cost* (RC), *Carbon emission Accountability* (ACC).<sup>22</sup>

Hal ini telah dilakukan penelitian oleh Kelvin dan Randa bahwa terdapat hubungan pengaruh yang signifikan pada CED dengan *abnormal return* atau Reaksi Investor. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Adiati Ameici ditahun 2015 mengenai pengungkapan kinerja lingkungan berdasarkan PROPER dapat memengaruhi *return Saham* perusahaan.<sup>23</sup> Pengungkapan emisi karbon juga dianggap mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.<sup>24</sup> Pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholder*) memiliki peranan yang signifikan dalam pengungkapan emisi karbon karena untuk menjaga lingkungan dan kelangsungan perusahaan, banyak pihak perlu terlibat dalam pengawasan.<sup>25</sup>

Pada studi penelitian yang dilakukan oleh Santi dan Dikdik ditahun 2019, mengemukakan bahwa Tanggung jawab perusahaan

---

<sup>22</sup> Bae Choi, Lee D, dan Psaros J, “An analysis of Australian Company Carbon Emission Disclosures,” *Pacific Accounting Review* 25 (1) (2013): 58–79, <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/01140581311318968>.

<sup>23</sup> Adiati Ameici, “Pengaruh Environmental Performance Dan Hard Environmental Disclosure Terhadap Return Saham,” 2015., 26.

<sup>24</sup> Jeong-Hwan Lee dan Jin-Hyung Cho, “Firm-Value Effects of Carbon Emissions and Carbon Disclosures—Evidence from Korea,” *International Journal of Environmental Research and Public Health* 18, no. 22 (19 November 2021): 12166, <https://doi.org/10.3390/ijerph182212166>.

<sup>25</sup> Desy Nur Pratiwi, “Implementasi Carbon Emission Disclosure Di Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 3 Juli 2018, 102, <https://doi.org/10.24843/Jiab.2018.V13.I02.P04>.

lingkungan merupakan kewajiban moral dan konstitusi yang dinamakan *Green Investmen* dengan ditandai adanya pemeringkatan penilaian kinerja perusahaan dalam pengelolaan (PROPER) dimana termasuk strategi bisnis yang dapat memengaruhi keputusan investasi dalam rangka memposisikan perusahaan dapat bertahan pada lingkungan bisnis yang kondusif.<sup>26</sup> Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Kamila dan Christina ditahun 2023, mengemukakan bahwa *Green Investment* dinyatakan sebagai biaya yang dikeluarkan untuk lingkungan dari total asset perusahaan.<sup>27</sup> Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah diulas dapat digambarkan secara meluas bahwa *Carbon Emission Disclosure* merupakan pengungkapan yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan khususnya Pertambangan Energi yang terdaftar di ISSI.

Selain investor mempertimbangkan untuk pengambilan keputusan, dapat melihat dari aspek Tata Kelola Perusahaan. Salah satu aspek dari Tata Kelola perusahaan yang baik adalah dalam wujud pengendalian perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja manajemen dengan mengatur perilaku manajer, sehingga tindakan mereka dapat dipertanggungjawabkan oleh semua pihak yang terlibat.<sup>28</sup>

Pada penelitian E. Han Kim dan Amiyatosh Purnanandam ditahun 2014 menemukan bahwa Tata Kelola Perusahaan sangat berpengaruh terhadap Reaksi Investor dimana kalau Tata Kelola yang lemah maka sedikit investor yang mempercayai perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya.<sup>29</sup> Lalu, Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawaty, Sutrisno dan Wuryan 2018 bahwa Tata Kelola Perusahaan yang dapat memiliki peran moderasi antara Pengungkapan CSR dengan Reaksi Investor dimana Tata Kelola dapat memoderasi

---

<sup>26</sup> Santi Husni Yatie dan Dikdik Tandika, "Pengaruh Indeks Green Investment Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Dampaknya Pada Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Sri Kehati Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2017)," *Prosiding Manajemen (SPeSIA)* 5 (1) (2019): 108, <http://dx.doi.org/10.29313/v0i0.14797>.

<sup>27</sup> Kamila Ramadhani Dan Christina Dwi Astuti, "Pengaruh Green Strategy Dan Green Investment Terhadap Carbon Emission Disclosure Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Pemoderasi," *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* 18 (2) (2 Juli 2023): 331, [Http://Dx.Doi.Org/10.25105/Jipak.V18i2.17244](http://Dx.Doi.Org/10.25105/Jipak.V18i2.17244).

<sup>28</sup> Dian Aulya Agustin Dan Dwiyani Sudaryanti, "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)" 10, No. 06 (2021): 129.

<sup>29</sup> E. Han Kim Dan Amiyatosh Purnanandam, "Seasoned Equity Offerings, Corporate Governance, And Investments\*," *Review Of Finance* 18, No. 3 (1 Juli 2014): 1023, <https://Doi.Org/10.1093/Rof/Rft012>.

hubungan antara Pengungkapan CSR dengan reaksi Investor.<sup>30</sup> Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Hyejeong Shin dan Su-In Kim ditahun 2018 mengemukakan bahwa Tata Kelola Perusahaan menggunakan pengukuran independensi dewan direksi serta kepemilikan asing sebagai mekanisme tata kelola dengan berbagai pendapat yang telah diaudit maupun tidak diaudit sehingga penelitian menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap Reaksi investor.<sup>31</sup>

Penerapan Tata Kelola Perusahaan dengan baik dapat dilihat atau dikemukakan dengan Dewan Direksi, Dewan Komisaris serta Komite audit yang dapat meyakinkan investor bahwa manajemen yang efektif dalam mengelola perusahaan dapat menjamin kelangsungan bisnis dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ren He dkk ditahun 2021 pada Tiongkok menemukan adanya perdebatan yang sedang berlangsung mengenai direktur perempuan pada tata kelola perusahaan.<sup>32</sup> Tata kelola perusahaan yang baik dapat mengendalikan seluruh kinerja perusahaan dengan baik serta menjaga hubungan dengan oleh pihak eksternal yakni *stakeholders* agar dapat mempertahankan *value* perusahaan.

Reaksi investor bisa diukur dengan menggunakan *abnormal return*.<sup>33</sup> Hal ini akan membantu para pengambil keputusan termasuk investor dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan ekonomi yang terus berubah. Untuk meningkatkan daya saing, perusahaan harus meningkatkan tingkat transparansi dalam penyediaan informasi lingkungan perusahaan

Peningkatan kesadaran terhadap perubahan iklim dan keberlanjutan telah mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan dampak lingkungan mereka. *Carbon Emission Disclosure* (pengungkapan emisi karbon) telah menjadi bagian

---

<sup>30</sup> Fatmawaty Damiti, "The Role Of Corporate Governance In The Moderation Of The Influence Of Disclosure Of Social Responsibility Of The Company On Investor Reactions" 15, no. 5 (2018): 167.

<sup>31</sup> Hyejeong Shin dan Su-In Kim, "The Effect of Corporate Governance on Earnings Quality and Market Reaction to Low Quality Earnings: Korean Evidence," *Sustainability* 11, no. 1 (25 Desember 2018): 1, <https://doi.org/10.3390/su11010102>.

<sup>32</sup> Ren He dkk., "Female Directors and Carbon Information Disclosure: Evidence from China," ed. oleh Wei Zhang, *Discrete Dynamics in Nature and Society* 2021 (2 September 2021): 1, <https://doi.org/10.1155/2021/7772601>.

<sup>33</sup> Agung Wibowo, "Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – Jk ( Studi Pada Saham Lq 45 Periode Agustus 2015 – Pebruari 2016 )," *Media Ekonomi Dan Manajemen* 32, No. 1 (31 Januari 2017): 62, <https://doi.org/10.24856/Mem.V32i1.452>.

penting dari tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan pelaporan keuangan. Selain itu, praktik *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan yang baik) semakin diakui sebagai faktor penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengadopsi *green investment* berupaya untuk mengurangi dampak lingkungan mereka dan mempromosikan keberlanjutan. Semua faktor ini dapat memengaruhi reaksi investor terhadap perusahaan.

Investor, yang merupakan pemangku kepentingan utama dalam dunia bisnis, memainkan peran kunci dalam menilai kinerja perusahaan dan keputusan investasi mereka. Salah satu faktor yang dapat memoderasi hubungan antara *Carbon Emission Disclosure*, *good corporate governance*, *green investment*, serta reaksi investor adalah *media exposure* (pemaparan melalui media massa). *Media exposure* dapat memperkuat atau melemahkan persepsi investor terhadap perusahaan. Variabel *media exposure* bisa diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu jika perusahaan menyediakan informasi melalui berbagai media seperti social media perusahaan *website*, dan *newsletter*.

Namun, meskipun ada penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *good corporate governance* terhadap reaksi investor, masih ada celah penelitian dalam hal bagaimana *media exposure* memoderasi hubungan ini. Seperti studi yang dijalankan oleh Kamila dan Christina yang menggunakan *Media Exposure* sebagai variabel Moderasi yang menghubungkan *Green Strategy* dan *Green Investment* dengan Pengungkapan Emisi Karbon.<sup>34</sup> Selain itu, *Media Exposure* yang dijadikan sebagai pemoderasi antar variabel telah dilakukan penelitian oleh Asyari dan Hernawati dimana *Media Exposure* digunakan sebagai pemoderasi antara Pengungkapan atas Emisi Karbon serta Kinerja Lingkungan dengan Reaksi Investor.<sup>35</sup>

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menginvestigasi pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *good corporate governance* serta *green Investment* terhadap reaksi investor, dengan *media exposure* sebagai variabel moderasi dalam era digital dan globalisasi saat ini, *media exposure* telah menjadi semakin penting dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan. Peristiwa atau

---

<sup>34</sup> Ramadhani Dan Astuti, "Pengaruh Green Strategy Dan Green Investment Terhadap Carbon Emission Disclosure Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Pemoderasi."

<sup>35</sup> asyari Dan Hernawati, "Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Reaksi Investor Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi."

berita terkait lingkungan, keberlanjutan, atau tindakan perusahaan dapat dengan cepat menjadi viral dan memengaruhi keputusan investasi. Oleh karena itu, perlu untuk mengkaji apakah *media exposure* dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *good corporate governance*, dan *green investment* terhadap reaksi investor. Hasil penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika antara perusahaan, investor, dan media dalam konteks keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang baik.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi perusahaan dalam mengelola pengungkapan emisi karbon, praktik tata kelola perusahaan yang baik, dan investasi hijau mereka, serta bagaimana mereka dapat memanfaatkan *media exposure* secara efektif untuk memengaruhi persepsi dan reaksi investor. Selain itu, studi penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi akademisi dan peneliti dalam memahami peran media dalam konteks keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang baik.

## B. Rumusan Masalah

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya akan lebih baik jika memperhatikan mengenai masalah lingkungan, terutama perusahaan dalam bidang pertambangan dimana kegiatan industrinya sendiri berkaitan dengan sumber daya alam, dan kegiatan yang dilakukan secara terus menerus akan berdampak buruk terhadap lingkungan.<sup>36</sup> Perusahaan yang telah memperhatikan mengenai masalah lingkungan dalam kegiatannya maka diwujudkan berupa penerapan *Ecofisiency* pada implementasi manajemen atau *green accounting* dalam praktik akuntansi sehingga diterapkannya kedalam Pengungkapan Emisi Karbon.<sup>37</sup> Reaksi Investor yang ditandai dengan *Cumulative abnormal Return* dengan berbagai factor diantaranya bahwa Faktor Lingkungan yang menunjukkan adanya kepedulian dari Manajemen Perusahaan dengan Tata Kelola Perusahaan yang mempertimbangkan aspek Lingkungan dengan adanya *Media*

---

<sup>36</sup> Sayidah Maryam Sinosi, Dkk. "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan & Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia(Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2018-2019)," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 11 No. 4 (2022) 313

<sup>37</sup> Efi Risqi Amaliyah Dan Dewita Puspawati, "Penerapan Green Accounting Terhadap Kinerja Lingkungan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Dan Energi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020)," *University Research Colloquium 2022 universitas Muhammadiyah Gombong*

*Exposure* sebagai perantara informasi dari Perusahaan kepada Pihak Eksternal.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka diajukan pertanyaan peneliti sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CED) terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
3. Apakah Pengaruh *Green Investmen* terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
4. Apakah pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CED) terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure* Pada Perusahaan sector energi yang terdaftar di ISSI?
5. Apakah pengaruh *Good Gorporate Governance* (GCG) terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure* Pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
6. Apakah pengaruh *Green Investment* terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure* Pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?

### C. Tujuan Penelitian

Berpedoman pada uraian latar belakang hingga rumusan masalah yang telah dikemukakan maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CeD) terhadap Reaksi Investor.
2. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Reaksi Investor
3. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Green Investmen* terhadap *Carbon Emission Disclosure* (CED) Reaksi Investor
4. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Carbon Emission Disclosure* (CED) terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure*
5. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure*
6. Memperoleh bukti empiris dan mengkaji pengaruh *Green Investment* terhadap Reaksi Investor yang di moderasi oleh *Media Exposure*

## D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya adalah:

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kebaruan pada penelitian sebelumnya sehingga dapat dikembangkan berbagai teori yang membahas tentang Reaksi Investor dari berbagai prespektif.

### 2. Manfaat Praktisi

#### a. Bagi Investor dan atau Calon Investor

Investor membutuhkan informasi komprehensif dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka, dengan tujuan untuk mengoptimalkan hasil investasi yang mereka harapkan. Informasi yang dibutuhkan tidak hanya mencakup aspek keuangan, melainkan juga aspek non-keuangan, termasuk informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab lingkungan pada Pengungkapan Emisi karbon serta *Corporate governance*.

#### b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi perusahaan dalam mengelola pengungkapan emisi karbon, praktik tata kelola perusahaan yang baik, dan investasi hijau mereka, serta bagaimana mereka dapat memanfaatkan media exposure secara efektif untuk memengaruhi persepsi dan reaksi investor.

## E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini merujuk pada penataan unsur-unsur masalah dan struktur penelitian, sehingga menghasilkan penyusunan yang teratur dan logis. Penataan ini berfungsi sebagai kerangka pembahasan dan penelitian, yang dapat mempermudah pembaca dalam memahami isi karya ilmiah. Maka dapat disusun sistematika sebagai berikut:

1. Bagian Pertama pada struktur ini terdiri dari halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan skripsi, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstrak, halaman daftar isi dan daftar tabel.

2. Bagian isi Pada bagian ini memuat garis besar dari bab I sampai bab V, kelima bab itu adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan dimana Bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat dari penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II : Landasan Teori dimana Bab ini menjadi diskripsi teori mengenai *Carbon Emission Disclosure*, *Good Corporate*

*Governance, Green Investment, Reaksi Investor*, penelitian terdahulu (*research gap*), kerangka berfikir dan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian dimana Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan penelitian, sumber data, populasi dan sampel, identifikasi variabel, variabel operasional, teknik pengumpulan data, dan Teknik analisis data

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan Bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, analisis data serta pembahasan.

Bab V : Penutup Bab ini berupa kesimpulan, keterbatasan, saran penelitian dan penutup.

3. Bagian akhir meliputi : Daftar pustaka dan lampiran-lampiran

