

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi membantu memahami bagaimana perusahaan menjalankan kegiatan perusahaan, terutama berkaitan dengan isu-isu sosial dan lingkungan, yang bisa disebut sebagai kontrak sosial (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk mengenali dan memperhatikan berbagai potensi permasalahan yang dapat muncul dari kegiatan operasionalnya. Dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas bisnis harus dapat dideteksi sejak dini, dicegah, dan ditangani melalui berbagai pendekatan, seperti penerapan akuntansi hijau serta peningkatan efisiensi karbon. Untuk menghindari beban biaya besar di masa mendatang akibat isu kerusakan lingkungan yang bisa memengaruhi performa bisnis, perusahaan perlu menyusun strategi yang tepat. Oleh sebab itu, pengukuran kinerja perusahaan menjadi penting sebagai landasan dalam pengambilan keputusan yang lebih bijak dan terarah

2.2 Teori Signalling

Teori signalling dikenal sebagai teori regulasi pengungkapan, menyatakan bahwa entitas pelaporan dapat meningkatkan nilainya melalui pelaporan keuangan. Perusahaan yang menerbitkan saham menghadapi pasar modal yang kompetitif yang dihuni oleh investor yang canggih. Dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan, entitas-entitas tersebut memiliki insentif untuk mengungkapkan semua informasi yang tersedia. Jika suatu entitas gagal untuk mengungkapkan, maka entitas tersebut akan diidentifikasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai entitas yang rata-rata di antara semua entitas yang tutup mulut atau entitas yang tidak mengungkapkan. Hal ini memberikan motivasi kepada entitas di atas rata-rata untuk menunjukkan, melalui laporan keuangan entitasnya lebih baik daripada entitas yang tidak melapor. Entitas-entitas yang tersisa dianggap memiliki kualitas yang lebih buruk dari sebelumnya, sehingga entitas tersebut ingin memperbaiki reputasinya dengan menerapkan pelaporan keuangan. Akibatnya, teori signalling menggambarkan sebuah sistem yang mengatur dirinya sendiri, di mana hampir setiap entitas memiliki alasan untuk menerbitkan laporan keuangan untuk menurunkan biaya modalnya (Rankin *et al.*, 2023). Informasi

akuntansi yang disampaikan dapat bersifat keuangan maupun non-keuangan dan dapat mengandung makna yang positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*). Perusahaan mengharapkan bahwa dengan mengungkapkan emisi karbon, hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tengah berupaya meningkatkan nilainya. Pengungkapan ini juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan, khususnya perubahan iklim. Pada akhirnya, informasi yang disampaikan akan dianalisis dan ditafsirkan oleh investor, yang kemudian dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi Helena (2023).

4.3 Teori Stakeholders

Sementara teori legitimasi berkaitan dengan pertimbangan organisasi terhadap masyarakat secara umum, teori *stakeholder* mempertimbangkan hubungan organisasi dengan pemangku kepentingan yang terpisah daripada masyarakat secara keseluruhan. *Stakeholder* didefinisikan oleh Freeman sebagai ‘setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi’. Teori *stakeholder* berkaitan dengan perlakuan etis atau moral terhadap pemangku kepentingan organisasi (Rankin *et al.*, 2023). Teori ini berfokus pada bagaimana perusahaan bersikap etis terhadap *stakeholder*-nya. Teori ini juga menjelaskan bahwa perhatian manajemen terhadap stakeholder akan bergantung pada tingkat kekuatan dan pengaruh stakeholder tersebut terhadap keberlangsungan perusahaan. Semakin besar kontribusi atau sumber daya yang disediakan oleh stakeholder terhadap kesuksesan perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk memperhatikan kebutuhan dan aspirasi dalam pengambilan keputusan strategis.

Dalam konteks keberlanjutan, salah satu wujud perhatian perusahaan terhadap stakeholder adalah melalui pengungkapan informasi non-keuangan, seperti emisi karbon. Pengungkapan emisi karbon yang dilakukan secara sukarela dapat meningkatkan transparansi, yang pada gilirannya membangun rasa saling percaya antara perusahaan dan stakeholder. Semakin terbuka perusahaan dalam menyampaikan informasi yang relevan dan material, semakin tinggi kepercayaan publik dan stakeholder terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan (Helena, 2023).

2.4. Teori Distraksi

Teori Distraksi yang diperkenalkan oleh Baron pada 1970-an menyoroti bahwa hadirnya stimulus eksternal seperti kehadiran orang lain, kebisingan, maupun berbagai tuntutan dapat memicu konflik perhatian (*attentional conflict*). Kondisi ini membuat individu atau organisasi harus membagi fokus antara pekerjaan utama dengan stimulus tersebut. Dampaknya adalah meningkatnya tingkat dorongan (*arousal*) yang kemudian berpengaruh terhadap kinerja. Pada aktivitas yang sederhana atau telah dikuasai, distraksi justru mampu memperbaiki performa. Sebaliknya, pada aktivitas yang rumit atau belum terkuasai, distraksi cenderung menurunkan kualitas kinerja.

Dalam kerangka penelitian ini, distraksi dipandang sebagai tekanan eksternal yang memengaruhi kinerja karbon bank, misalnya melalui regulasi OJK, standar keberlanjutan global, desakan investor, maupun tuntutan publik. Tekanan semacam ini menimbulkan dilema bagi manajemen perbankan, yaitu antara menjaga profitabilitas jangka pendek atau memenuhi agenda keberlanjutan jangka panjang. Jika bank memiliki pengalaman dan kesiapan dalam mengelola isu keberlanjutan, tekanan tersebut bisa berfungsi sebagai pendorong positif yang meningkatkan efisiensi, reputasi, serta membuka peluang lebih luas terhadap pembiayaan hijau, sehingga mendukung kinerja keuangan. Namun, bagi bank yang kurang siap, distraksi eksternal justru dapat menambah beban biaya, mengurangi efisiensi, dan pada akhirnya memberi dampak negatif pada kinerja finansial. Dengan demikian, Teori Distraksi memberikan dasar konseptual bahwa pengaruh kinerja karbon terhadap kinerja keuangan perbankan tidak bersifat seragam, melainkan bergantung pada kemampuan perusahaan mengelola konflik perhatian akibat adanya tekanan eksternal.

2.5 Pengertian dan Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Sucipto (2018) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Jadi dari pengertian ini dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan dari perusahaan. Evaluasi kinerja keuangan adalah proses penting yang harus dilakukan

oleh setiap perusahaan, karena aspek keuangan memegang peran krusial dalam menjaga keberlangsungan operasional. Oleh sebab itu, dibutuhkan penanganan secara profesional dalam setiap aktivitas perusahaan guna mencegah terjadinya ketidakseimbangan dana, baik kelebihan maupun kekurangan, yang dapat berujung pada risiko kebangkrutan. Selain itu dapat juga dilakukan dengan cara membandingkan rasio keuangan beberapa perusahaan yang sejenis sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan apakah baik atau buruk.

Dalam sektor perbankan, pengukuran kinerja perusahaan diatur secara khusus oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan POJK No. 4/POJK.03/2016, penilaian tingkat kesehatan bank dilakukan melalui pendekatan Risk-Based Bank Rating (RGEC) yang menitikberatkan pada empat aspek utama: profil risiko (Risk Profile), tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), rentabilitas (Earnings), dan permodalan (Capital). Pada aspek profil risiko, evaluasi difokuskan pada kemampuan bank mengelola risiko, khususnya risiko kredit yang diukur menggunakan rasio Non-Performing Loan (NPL). Aspek *Good Corporate Governance* (GCG) dalam sektor perbankan tidak hanya menilai sejauh mana penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab dalam pengelolaan bank, tetapi juga mencerminkan efektivitas mekanisme tata kelola, termasuk peran komisaris independen, dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan. Kinerja karbon (*carbon performance*) menjadi indikator penting yang menunjukkan sejauh mana komitmen perusahaan terhadap pengelolaan dampak lingkungan serta upaya pengurangan emisi gas rumah kaca. Peningkatan kinerja karbon mendorong terciptanya sistem pelaporan dan pengawasan yang lebih transparan, sehingga memperkuat peran komisaris independen dalam melakukan pengendalian dan evaluasi terhadap kebijakan manajemen. Dengan tersedianya informasi lingkungan yang lebih jelas dan terukur, komisaris independen dapat menjalankan pengawasan yang lebih objektif terhadap kebijakan risiko dan strategi keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, *carbon performance* tidak hanya meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan, tetapi juga memperkuat penerapan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab yang menjadi dasar utama penerapan GCG di industri perbankan.

Sementara itu, aspek earnings menilai kapasitas bank dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan, dan aspek capital menyoroti kecukupan modal serta kemampuannya menjaga stabilitas keuangan. Dengan demikian, regulasi ini menegaskan bahwa penilaian kinerja keuangan bank tidak hanya bergantung pada

profitabilitas, tetapi juga mencakup pengelolaan risiko, kualitas tata kelola, serta kekuatan modal yang secara keseluruhan mencerminkan kesehatan bank.

Berdasarkan kerangka tersebut, penelitian ini menilai kinerja keuangan perbankan tidak semata dari laba atau nilai pasar, tetapi melalui indikator yang digunakan dalam pendekatan RGEC, yakni NPL, GCG, ROA, dan CAR. Keempat indikator tersebut mewakili dimensi utama penilaian OJK terhadap kesehatan bank meliputi aspek risiko, tata kelola, profitabilitas, dan kecukupan modal.

Selain itu, penelitian ini menambahkan satu variabel tambahan, yaitu Market to Book Ratio (MBR), sebagai cerminan kinerja berbasis pasar (market-based performance). Pendekatan ini mengacu pada studi Sanjaya & Yoelencia (2023) dan Fortuna Ganda (2021) yang membedakan kinerja keuangan menjadi dua perspektif, yaitu accounting-based (berdasarkan laporan keuangan internal) dan market-based (berdasarkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan). Oleh karena itu, penggunaan lima variabel dependen NPL, GCG, ROA, CAR, dan MBR mewakili integrasi antara pendekatan regulatif (RGEC) dan pasar (MBR) dalam menilai kinerja keuangan bank secara komprehensif.

Namun, dari beberapa indikator lain yang umum digunakan seperti *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Net Interest Margin* (NIM), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), dan *Liquidity Asset Ratio* (LAR), penelitian ini hanya menggunakan lima variabel utama. Pembatasan ini disebabkan oleh keterbatasan data lintas waktu serta ketidakkonsistenan pelaporan antarbank di Indonesia selama periode 2020–2024. Beberapa rasio, seperti BOPO dan LDR, tidak selalu dilaporkan secara seragam dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, sehingga pemilihan variabel tersebut merupakan hasil kompromi antara relevansi teoretis dan ketersediaan data yang valid serta reliabel.

Dengan demikian, kelima variabel dependen yang digunakan dianggap paling representatif dalam menggambarkan kinerja keuangan perbankan di Indonesia, sekaligus mempertimbangkan keterbatasan empiris terkait ketersediaan dan konsistensi data di sektor keuangan nasional.

2.6 Carbon performance

Carbon performance merujuk pada aktivitas perusahaan dalam mengukur dan menetapkan tingkat emisi gas rumah kaca (GRK) yang dihasilkan, sekaligus strategi

yang diterapkan untuk mengelola serta menekan emisi tersebut. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan berpotensi menghasilkan emisi GRK yang berkontribusi terhadap perubahan iklim, sehingga diperlukan kebijakan serta keputusan manajerial yang berfokus pada pengelolaan karbon secara berkelanjutan. Perusahaan dengan kinerja karbon yang baik umumnya telah mengimplementasikan berbagai upaya pengurangan emisi, seperti peningkatan efisiensi energi, pemanfaatan teknologi yang lebih ramah lingkungan, serta penerapan standar dan praktik lingkungan tertentu.

Perusahaan yang mampu mengelola kinerja karbon secara efektif cenderung bersikap lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi terkait emisi karbon sebagai wujud transparansi dan akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan. Pengungkapan tersebut bertujuan untuk meningkatkan kesadaran publik terhadap isu perubahan iklim sekaligus memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Selain itu, pengungkapan karbon bersifat berkelanjutan dan dinamis, sehingga tingkat pengungkapan pada suatu periode dapat dipengaruhi oleh kinerja karbon pada periode sebelumnya. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja karbon yang kurang baik berpotensi membatasi bahkan menahan informasi terkait emisi karbon guna menghindari penilaian negatif dari masyarakat maupun investor (Willy, 2024).

Di samping mencerminkan tanggung jawab lingkungan, *carbon performance* juga menggambarkan hasil dari aktivitas manajerial yang secara langsung berkaitan dengan pengendalian emisi karbon. Kinerja karbon menunjukkan besaran emisi gas rumah kaca secara kuantitatif serta berbagai langkah dan proses yang ditempuh perusahaan untuk mengurangi pelepasan emisi ke atmosfer (Velte et al., 2020). Dengan demikian, *carbon performance* tidak hanya merefleksikan dampak lingkungan yang ditimbulkan perusahaan, tetapi juga kualitas pengelolaan serta efektivitas strategi keberlanjutan yang dijalankan oleh manajemen.

Dalam studi empiris, kinerja karbon umumnya diukur melalui total emisi gas rumah kaca yang dihasilkan perusahaan atau menggunakan indikator intensitas emisi karbon yang disesuaikan dengan ukuran perusahaan. Penggunaan ukuran intensitas emisi bertujuan untuk meningkatkan tingkat keterbandingan antarperusahaan yang memiliki skala dan karakteristik usaha berbeda. Informasi mengenai emisi karbon tersebut biasanya diperoleh dari laporan keberlanjutan (*sustainability report*) maupun laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi.

Meskipun secara konseptual kinerja karbon diharapkan memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan, hasil penelitian empiris menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian oleh Sanjaya dan Yoelencia (2023) menunjukkan bahwa *carbon performance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA), yang mengindikasikan bahwa manfaat ekonomi dari pengelolaan emisi karbon belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan akuntansi perusahaan dalam jangka pendek.

2.7 Market-Based and Accounting-Based Performance

Model berbasis rasio akuntansi biasanya dibangun dengan mencari melalui sejumlah besar rasio akuntansi dengan bobot rasio yang diperkirakan pada sampel perusahaan yang gagal dan tidak gagal. Karena rasio dan bobotnya berasal dari analisis sampel, model semacam itu cenderung spesifik sampel. Mensah (1984) menemukan bahwa distribusi rasio akuntansi berubah seiring waktu, dan karenanya merekomendasikan agar model tersebut dikembangkan kembali secara berkala. Nangih et al. (2023) Kinerja pasar mengukur pendapatan organisasi, keuntungan, apresiasi nilai seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan kelayakan entitas di pasar. Ini juga merupakan ukuran kinerja pasar perusahaan. Biasanya, harga Saham perusahaan yang diperdagangkan secara publik ditentukan melalui interaksi kekuatan pasar--pada dasarnya dengan kesepakatan konsensus antara pembeli dan penjual sekuritas di pasar lelang yang berkelanjutan. Tinjauan literatur dari berbagai peneliti menunjukkan bahwa kinerja pasar dapat diukur berdasarkan nilai pasar entitas atau indikator potensial seperti rasio pendapatan per saham, dividen per saham, hasil pendapatan, rasio pendapatan harga, total aset per saham, aset bersih per saham, dll. Nilai pasar per saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kinerja keuangan perusahaan, Prospek industri atau sektor tempat perusahaan berada, kondisi permintaan dan penawaran di pasar, sentimen investor dan beberapa kondisi ekonomi makro lainnya. Sanjaya & Yoelencia (2023) menjelaskan bahwa Market to Book Ratio (MBR) merupakan ukuran yang relevan untuk menilai seberapa besar nilai perusahaan di pasar dibandingkan dengan nilai bukunya. Dengan demikian, MBR digunakan sebagai representasi kinerja berbasis pasar yang mencerminkan bagaimana investor menilai nilai intrinsik perusahaan.

Dalam industri perbankan Indonesia, pengukuran kinerja tidak hanya bertumpu pada rasio akuntansi tradisional, melainkan juga mengikuti kerangka Risk-based Bank

Rating (RGEC) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penilaian ini mencakup empat pilar penting, yaitu profil risiko (Risk Profile), tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance), rentabilitas (Earnings), serta permodalan (Capital). Berdasarkan kerangka tersebut, penelitian ini menggunakan sejumlah indikator utama: Non-Performing Loan (NPL) untuk mencerminkan risiko kredit, Good Corporate Governance (GCG) untuk menilai penerapan tata kelola, Return on Assets (ROA) sebagai ukuran profitabilitas, dan Capital Adequacy Ratio (CAR) untuk menilai kecukupan modal menghadapi risiko. Di sisi lain, MBR ditambahkan untuk menangkap persepsi pasar terhadap nilai bank.

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.8
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	I Putu Sugiarta Sanjaya & Erinne Yoelencia “Carbon Performance and Information Disclosure on Market-Based and Accounting-Based Performance”	Variabel Dependen (Y): Kinerja Pasar dan Kinerja Akuntansi Variabel Independen (X): Carbon Performance dan Information Disclouser	Perusahaan yang terdaftar di BEI 2016-2022	1. Carbon Performance berpengaruh terhadap ROE 2. Carbon Performance tidak berpengaruh terhadap ROS 3. Carbon Performance tidak secara signifikan mempengaruhi ROA 4. Carbon performance berpengaruh terhadap kinerja keuangan 5. Carbon Performance tidak mempengaruhi kinerja ekonomi
2	Fortuna Ganda “The effect of carbon performance on corporate nancial	Variabel Dependen (Y): Campuran Ukuran keuangan berbasis akuntansi dan berbasis pasar	63 perusahaan pada basis data CDP Republik Afrika Selatan tahun 2014-2015	1. Kinerja karbon menghasilkan hubungan positif dengan ROE dan ROS 2. Kinerja karbon menghasilkan hubungan negatif dengan ROI dan MVA

	performanc e in a growing economy”	Variabel Independen (X): Carbon Performance Variabel Kontrol : Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal, Leverage, dan Pertumbuhan		
3	Willy Sri Yuliandhari dan Rezma Aulia Ramadhant y. “Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Carbon Performanc e, dan Green Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan ”	Variabel Dependen (Y): Kinerja Perusahaan Variabel Independen (X): X1. <i>Carbon Emission Disclosure</i> X2. <i>Carbon Performan ce</i> X3. <i>Green Intellectua l Capital</i>	Perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022.	1. Secara simultan, Carbon Emission Disclosure (CED), Carbon Performance (CP), dan Green Intellectual Capital (GIC) berpengaruh signifikan terhadap kin erja keuangan perusahaan. 2. Secara parsial, variabel Carbon Emission Disclosure: Berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. 3. Carbon Performance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan 4. Green Intellectual Capital, berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
4	Leo Themjung Makan and Kailash Chandra Kabra “impact of carbon	Variabel Dependen (Y) : Return on assets (ROA) Market-to-book ratio (MBR) Variabel Independen (X): Carbon	66 perusahaan India yang terdaftar selama periode dari 2015-2016 hingga 2019-2020.	1. CRP (carbon productivity) memiliki dampak positif yang signifikan pada ROA dan MBR 2. Leverage dan intensita s R&D memiliki dampak

	productivity on firm performance: moderating role of industry type and firm size”	productivity (CRP) Variabel Kontrol: Firm size (SIZE) Leverage (LEV) Growth (GROW) R&D intensity (R&D)		negatif terhadap kinerja perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi maupun pasar perusahaan.
5	Kusumawati & Murwaningsari “Pengaruh akuntansi hijau dan kinerja karbon terhadap kinerja perusahaan dengan karakteristik laporan tahunan sebagai variabel moderasi”	Variabel Independen (X): X1. Akuntansi Hijau (Green Accounting) X2. Kinerja Karbon (Carbon Performance) Variabel Dependen (Y): Kinerja Perusahaan (Firm Performance) Variabel Moderasi (Z): Karakteristik Laporan Tahunan	162 perusahaan sektor basic material, energi serta properties & real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 sebagai populasi.	2.9 Akuntansi hijau dan kinerja karbon berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. 2.9 Pengaruh kinerja karbon semakin diperkuat dengan adanya karakteristik laporan tahunan. Namun demikian, karakteristik laporan tahunan tidak mampu memperkuat pengaruh penerapan akuntansi hijau terhadap kinerja perusahaan.
6	Siddique, M. A., Aljifri, K., Hossain, S., & Choudhury, T. (2023). Effect of market-based regulations on corporate	Variabel Independen (X): X1. Cap and Trade (CAT) X2. Industry Emission Intensity Variabel Dependen (Y) Y1. Carbon Disclosure (CD)	500 perusahaan terbesar di dunia di sebagian besar industri utama selama periode lima tahun terakhir.	• Carbon Disclosure (CD) • Regulasi berbasis pasar (CAT) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan karbon. • Pada industri non-emisi intensif,

	carbon disclosure and carbon performance	Y2. Carbon Performance (CP) Variabel Kontrol: Size Lev Age Growth Capin Legal origin		CAT berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan karbon. • Pada industri emisi intensif, CAT tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan karbon. • Carbon Performance (CP) • Regulasi berbasis pasar (CAT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja karbon. • Pada industri non-emisi intensif, CAT berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja karbon. • Pada industri emisi intensif, CAT tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja karbon. 2.9 Market-Based Regulation (CAT) CAT berpengaruh positif signifikan terhadap carbon performance, tetapi tidak signifikan terhadap carbon disclosure. Industry Emission Intensity Industri Non-Emisi Intensif:
--	--	--	--	---

				CAT berpengaruh positif signifikan terhadap carbon disclosure dan carbon performance. Industri Emisi Intensif: CAT tidak berpengaruh signifikan terhadap carbon disclosure maupun carbon performance.
7	Diva Trimuliani & Rahmat Febrianto “Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Karbon terhadap Nilai Perusahaan: Moderasi Kepemilikan Negara.”	Variabel Independen (X): X1. Carbon Emission Disclosure X2. Carbon Performance X3. Green Intellectual Capital Variabel Dependen (Y): Y1. Kinerja Keuangan	Seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022.	1. Carbon Emission Disclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA 2. Carbon Performance berpengaruh positif signifikan terhadap ROA 3. Green Intellectual Capital berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
8	Bouxit, M. N., Siregar, B., Biyanto, F., & Miswanto (2025) “Pengaruh tingkat kesehatan bank melalui metode rgec, Sustainability report, company size terhadap	Variabel Independen: X X1. Tingkat Kesehatan Bank (RGEK: Risk Profile, GCG, Earnings, Capital) X2. Sustainability Report X3. Company Size	Perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 (Bank Mandiri, BNI, BRI, BTN)	1. Tingkat kesehatan bank (RGEK) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap company value. 2. Sustainability report berpengaruh positif signifikan terhadap company value. 3. Company size berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap company value.

	company value Pada perusahaan perbankan tahun 2021-2023”	Variabel Dependen: Y Y. Company Value		
9	Annisa Fithria & Surya Darma (2024) “ESG and Credit Risk: Evidence from Indonesian and Malaysian Banks”	Variabel independen (X): Skor ESG (Environmental, Social, Governance) dan sub-indikatornya (ENV, SOC, GOV). Variabel dependen (Y): Risiko kredit, diproksikan dengan Non-Performing Loans (NPL). Variabel kontrol: Ukuran bank (total aset), ROA, CAR, NIM, LTA, GDP, dan inflasi.	22 bank (12 Indonesia dan 10 Malaysia), baik bank konvensional maupun syariah, periode 2010–2023	• Skor ESG secara keseluruhan maupun dimensi ENV, SOC, dan GOV tidak berpengaruh signifikan terhadap Non-Performing Loans (NPL). • Ukuran bank (total aset) dan pertumbuhan ekonomi (GDP) berpengaruh positif terhadap NPL (semakin besar bank dan pertumbuhan ekonomi, semakin tinggi risiko kredit). • Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap NPL (inflasi lebih tinggi menurunkan rasio kredit bermasalah).

Sumber : Peneliti 2025

2.9 Kerangka Konseptual

Penelitian ini berdasarkan pada sejumlah teori utama yaitu teori legitimasi, teori signaling dan teori stakeholder, yang secara konseptual memberikan pemahaman tentang bagaimana praktik keberlanjutan perusahaan seperti *carbon performnace* dan *carbon disclouser* berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari sisi keuangan internal maupun nilai pasar eksternal.

Teori legitimasi Lindblom dalam Solikhah et al (2020) menyatakan bahwa perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat apabila aktivitas bisnis yang dijalankan sesuai dengan nilai dan harapan publik, termasuk dalam menjaga keberlanjutan

lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menunjukkan *carbon performance* yang baik akan dinilai lebih bertanggung jawab secara sosial dan berpeluang memperoleh dukungan dari masyarakat dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori signaling yang dijelaskan oleh Rankin et al (2018), perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan melalui pengungkapan informasi, baik keuangan maupun non-keuangan. Salah satu bentuk pengungkapan non-keuangan adalah informasi terkait emisi karbon yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan. Sinyal ini juga dapat membangun persepsi positif dari pasar dan menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Sementara itu, teori stakeholder menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan. Dalam rangka menjaga hubungan yang harmonis dan berkelanjutan, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang transparan, termasuk mengenai upaya pengelolaan emisi karbon. Pengungkapan carbon dan *carbon performance* diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder dan memperkuat posisi perusahaan ditengah persaingan bisnis Helena (2023).

Carbon Performance itu sendiri menjelaskan sejauh mana perusahaan mampu mengendalikan dan mengurangi emisi gas rumah kaca atau karbon sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Perusahaan dengan kinerja karbon yang unggul biasanya memiliki efisiensi operasional yang lebih tinggi, tingkat risiko lingkungan yang lebih rendah, serta citra positif di mata publik.

2.9.1. Pengembangan Hipotesis

2.9.1.1. Pengaruh Carbon Performance terhadap Kinerja Keuangan

Carbon Performance menjelaskan emisi kuantitatif dari aktivitas manajerial yang berhubungan dengan emisi karbon (Velte et al., 2020). Emisi karbon yang lebih rendah akan meningkatkan *carbon performance* (Yan et al., 2020). *Carbon Performance* yang baik akan menjadi keunggulan kompetitif, seperti meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat melegitimasi tindakannya dengan meningkatkan *carbon performance*, yang menunjukkan bahwa perusahaan peduli tentang pengurangan emisi dalam kegiatan operasionalnya. Ketika sebuah perusahaan berfokus pada pengurangan emisi karbon, itu akan meminimalkan dampak kerusakan lingkungan. Penelitian Sanjaya & Yoelencia (2023) menemukan bahwa *carbon performance* tidak

berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Sementara itu, penelitian Fithria & Darma (2024) pada perbankan di Indonesia dan Malaysia menemukan bahwa skor ESG, termasuk dimensi lingkungan dan karbon, tidak berpengaruh signifikan terhadap Non-Performing Loans (NPL) sebagai proksi risiko kredit.

Dengan demikian, efek kinerja karbon terhadap kinerja keuangan bervariasi tergantung pada indikator yang digunakan, baik yang berbasis akuntansi (ROA) maupun yang terkait risiko perbankan (NPL), karena masing-masing dipengaruhi oleh perilaku dan kepentingan pemangku kepentingan perusahaan yang berbeda. Maka rumusan hipotesis adalah sebagai berikut :

H1 : *Carbon performance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (NPL)

H2 : *Carbon performance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CGC)

H3 : *Carbon performance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

H4 : *Carbon performance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (CAR)

2.9.1.2. Pengaruh *Carbon Performance* terhadap *Market-Based*

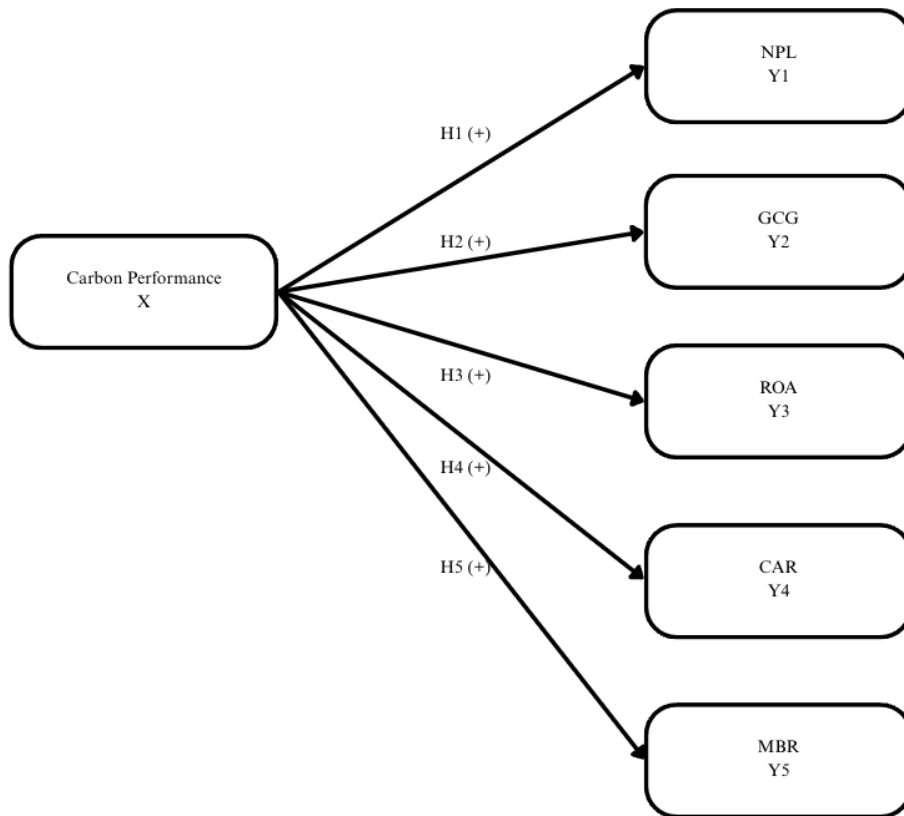
Carbon performance yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menurunkan emisi karbon secara efektif. Menurut Yan et al. (2020), penurunan emisi karbon akan *meningkatkan carbon performance* perusahaan. *Carbon performance* yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi pasar karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional, komitmen terhadap keberlanjutan, dan kesadaran terhadap tanggung jawab lingkungan. Hal ini secara tidak langsung meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor, dan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham di pasar.

Dari perspektif teori legitimasi, perusahaan yang mampu mengelola emisi karbon secara efektif akan memperoleh penerimaan sosial yang lebih besar, yang pada akhirnya berdampak pada stabilitas dan keberlanjutan bisnis. Sementara itu, teori signaling menjelaskan bahwa *carbon performance* yang baik menjadi sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Namun, terdapat dua pandangan yang bertolak belakang mengenai dampak upaya lingkungan terhadap kinerja keuangan. Pandangan neoklasik berargumen bahwa investasi pada pengelolaan lingkungan justru dapat mengalihkan sumber daya dari kegiatan inti perusahaan, sehingga menurunkan profitabilitas dan daya saing (Gallego-Alvarez et al., 2015). Sebaliknya, perspektif revisionis berpendapat bahwa pengelolaan lingkungan yang baik justru menciptakan keunggulan kompetitif. Kegiatan ini mampu meningkatkan citra perusahaan, memperluas akses pasar, menarik pelanggan baru yang peduli terhadap isu lingkungan, serta meningkatkan loyalitas dan kepuasan pelanggan (Manrique & Martí-Ballester, 2017).

Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, yang sedang mengalami transisi menuju ekonomi hijau dan menghadapi tekanan regulasi serta sosial yang meningkat, respons pasar terhadap kinerja karbon perusahaan cenderung semakin positif. Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa *carbon performance* yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar. Berdasarkan argumen yang diberikan, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H5: *Carbon performance* berpengaruh positif terhadap kinerja berbasis pasar (MBR)



Gambar 1. Kerangka Konseptual