

KUALITAS PENGUNGKAPAN EMISI KARBON SEBAGAI MEDIASI ANTARA KEPEMILIKAN PENGENDALI DAN NILAI PERUSAHAAN

Tamariska Militia Lasapu¹, I Putu Sugiarta Sanjaya^{2*}

^{1,2}Universitas Atma Jaya Yogyakarta

*Email: putu.sugiarta@uajy.ac.id

Diterima: 05/11/2025

Diterima: 28/11/2025

DiPublikasi: 01/01/2026

DOI: : <https://doi.org/10.22225/kr.17.1.2025.309-321>

Abstract

Sustainability and environmental responsibility have become global concerns, including in Indonesia, which ranks among the ten largest greenhouse gas emitters worldwide. Efforts to reduce carbon emissions are being strengthened through various policies such as the Paris Agreement, the Financial Services Authority Regulation (OJK) No. 51/POJK.03/2017 on Sustainable Finance, and the implementation of carbon tax and trading schemes. In the context of corporate governance, the role of controlling shareholders can influence the direction and quality of environmental information disclosure, including carbon emissions, and ultimately affect firm value. Controlling shareholders with greater control rights than cash flow rights may make decisions that do not always align with minority shareholders' interests, potentially reducing firm value. This study examines the effect of controlling shareholders' cash flow right leverage (CFRL) on firm value, with the quality of carbon emission disclosure as a mediating variable. The research focuses on the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023, with 225 firm-year observations and a 10% ownership cutoff for identifying controlling shareholders. Hypothesis testing was conducted using the Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) method with SmartPLS software. The results show that CFRL has a significant negative effect on both carbon emission disclosure quality and firm value. Furthermore, carbon emission disclosure quality significantly mediates the relationship between CFRL and firm value in a positive direction.

Keywords: Cash Flow Right Leverage, Controlling Shareholders, Quality Carbon Emission Disclosure, Firm Value

Abstrak

Isu keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan menjadi perhatian global, termasuk di Indonesia yang menjadi salah satu dari sepuluh negara dengan emisi gas rumah kaca terbesar di dunia. Upaya pengurangan emisi karbon terus diperkuat melalui berbagai kebijakan seperti *Paris Agreement*, Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang keuangan berkelanjutan, serta penerapan pajak dan perdagangan karbon. Dalam konteks tata kelola perusahaan, peran pemegang saham pengendali dapat memengaruhi arah dan kualitas pengungkapan informasi lingkungan, termasuk emisi karbon, serta berdampak pada nilai perusahaan. Pemegang saham pengendali yang memiliki hak kontrol lebih besar dibandingkan hak atas arus kas berpotensi mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham minoritas, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash flow right leverage* (CFRL) pemegang saham pengendali terhadap nilai perusahaan dengan kualitas pengungkapan emisi karbon sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023 dengan total 225 sampel pengamatan. Penelitian ini menggunakan *cutoff* 10% kepemilikan hak kontrol. Hipotesis diuji menggunakan metode *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan aplikasi SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CFRL berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon serta terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kualitas pengungkapan emisi karbon terbukti memediasi secara signifikan hubungan antara CFRL dan nilai perusahaan dengan arah positif. Temuan ini menunjukkan bahwa

¹ ACKNOWLEDGEMENT: tim peneliti mengucapkan terimakasih kepada Direktorat Riset, Teknologi, dan Pengabdian kepada Masyarakat melalui Direktorat Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (DPPM) Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi yang telah memberi bantuan dana melalui skema Penelitian Pascasarjana–Penelitian Tesis Magister pada tahun 2025 dengan **Nomor Kontrak Induk, No. 126/C3/DT.05.00/PL/2025**. Nomor Kontrak Turunan, No. 0498.05/LL5-INT/AL.04/2025, 221/LPPM-Pen/In.

semakin besar CFRL semakin rendah kualitas pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan. Namun, pengungkapan emisi karbon yang berkualitas mampu merelasi hubungan nilai perusahaan melalui transparansi keberlanjutan.

Kata Kunci: *Cash Flow Right Leverage*, Pemegang Saham Pengendali, Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Isu lingkungan dan keberlanjutan kini menjadi perhatian utama di tingkat global, termasuk di Indonesia. Meningkatnya emisi karbon akibat aktivitas industri, pembakaran bahan bakar fosil, dan deforestasi telah memperparah perubahan iklim yang berdampak luas terhadap lingkungan dan ekonomi (Bagaskara, 2025; Maulianti, 2025). Indonesia bahkan menempati peringkat keenam dunia sebagai penghasil emisi gas rumah kaca terbesar dengan total 701,4 juta ton setara karbon dioksida pada tahun 2023 (Pristiandaru, 2024). Berdasarkan laporan *Global Carbon Budget*, emisi karbon dari pembakaran bahan bakar fosil di Indonesia diproyeksikan meningkat 0,8% pada tahun 2024 (Budiawan & Ratri, 2025). Meskipun pandemi Covid-19 sempat menurunkan emisi global sebesar 2,4 miliar ton (Putri, 2020), tren kenaikan emisi kembali terjadi seiring pemulihan ekonomi, menegaskan perlunya peran aktif perusahaan dalam mendukung praktik keberlanjutan dan pengungkapan lingkungan yang transparan.

Pemerintah Indonesia menunjukkan komitmen kuat dalam penurunan emisi melalui kebijakan strategis seperti pembaruan *Nationally Determined Contribution* (NDC) 2024 yang menargetkan penurunan emisi hingga 97% pada 2050 dan 103% pada 2060 (ppid.menlhk.go.id, 2024). Di sektor keuangan, Otoritas Jasa Keuangan mengatur pelaksanaan keuangan berkelanjutan melalui POJK No.51/POJK.03/2017 yang mewajibkan penyusunan laporan keberlanjutan mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pemerintah juga menerapkan pajak karbon berdasarkan UU No.7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (Kementerian Keuangan, 2021) dan memperkuat mekanisme perdagangan karbon melalui Peraturan Presiden No.98 Tahun 2021 tentang Nilai Ekonomi Karbon (peraturan.bpk.go.id, 2021). Sejak 2023, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Bursa Karbon Indonesia sebagai sarana transaksi kredit karbon untuk mendukung transisi menuju ekonomi rendah emisi.

Secara teoretis, kualitas pengungkapan emisi karbon dapat dijelaskan melalui *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *legitimacy theory*. *Stakeholder theory* (Rankin *et al.*, 2023) menekankan bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan yang terdampak aktivitasnya. *Signaling theory* (Spence, 1973) menyatakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan yang transparan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen keberlanjutan dan kinerja perusahaan (Kelvin *et al.*, 2019). Sementara *legitimacy theory* (Ching & Gerab, 2017) menegaskan bahwa perusahaan perlu menjaga kesesuaian aktivitasnya dengan nilai sosial agar tetap memperoleh dukungan publik. Dengan demikian, kualitas pengungkapan emisi karbon mencerminkan akuntabilitas perusahaan terhadap isu lingkungan sekaligus berpotensi meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Anshari & Isnalita, 2020).

Dalam perspektif tata kelola, *agency theory* menjelaskan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan nonpengendali (Jensen & Meckling, 1976). Konflik ini lazim terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, yang masih dominan di Indonesia. Claessens *et al.* (2000a) menemukan bahwa 67% perusahaan publik Indonesia dikendalikan oleh satu pemegang saham utama, sementara Siregar (2008) menunjukkan hampir seluruh perusahaan publik memiliki kepemilikan terkonsentrasi. Menurut La Porta *et al.* (1999), kesenjangan antara hak kontrol dan hak arus kas atau cash flow right leverage mencerminkan ketidakseimbangan antara kekuasaan dan manfaat ekonomi. Ketimpangan ini dapat menimbulkan *negative entrenchment effect*, dimana pemegang saham pengendali mempertahankan posisinya dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham nonpengendali (Shleifer & Vishny, 1997). Dalam konteks keberlanjutan, hal tersebut dapat menurunkan kualitas pengungkapan lingkungan dan kepercayaan investor (Sanjaya, 2016).

Penelitian sebelumnya tentang pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan salah satunya dilakukan oleh Bedi dan Singh (2025) yang menemukan bahwa *blockholder ownership*

berpengaruh negatif terhadap pengungkapan emisi karbon, sedangkan kepemilikan institusional dan asing berpengaruh positif. Namun, penelitian tersebut tidak membahas mengenai *cash flow right leverage* yang dihasilkan oleh kepemilikan terkonsentrasi. Sanjaya dan Yoelencia (2024) melakukan penelitian tentang pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan yang menemukan bahwa *carbon disclosure index* berpengaruh positif terhadap kinerja ekonomi, tetapi belum mengukur kualitas pengungkapan. Su *et al.* (2025) menunjukkan bahwa kesenjangan antara hak kontrol dan hak arus kas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak mempertimbangkan peran mediasi kualitas pengungkapan emisi karbon. Oleh karena itu, masih diperlukan penelitian yang menganalisis bagaimana *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali memengaruhi nilai perusahaan melalui kualitas pengungkapan emisi karbon, khususnya pada sektor perbankan yang memiliki kewajiban transparansi sesuai POJK No.39/POJK.03/2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan, serta menguji peran mediasi kualitas pengungkapan emisi karbon antara *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali dan nilai perusahaan. Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, penelitian sebelumnya belum banyak menguji secara komprehensif pengaruh *cash flow right leverage* terhadap nilai perusahaan dalam konteks keberlanjutan. Kedua, penelitian ini tidak hanya menilai apakah perusahaan mengungkapkan emisi karbon atau tidak, tetapi juga menilai kualitas pengungkapan emisi karbon sebagai indikator yang lebih mendalam dan representatif terhadap praktik keberlanjutan. Ketiga, penelitian ini menjadikan kualitas pengungkapan emisi karbon sebagai variabel mediasi yang menghubungkan *cash flow right leverage* dengan nilai perusahaan, suatu pendekatan yang belum digunakan dalam penelitian di Indonesia. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya pengembangan *agency theory* tipe II serta memperkuat relevansi *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *legitimacy theory*. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan membantu investor memahami implikasi *cash flow right leverage* terhadap nilai perusahaan dan mendukung implementasi POJK No.51/POJK.03/2017 dalam meningkatkan transparansi keberlanjutan sektor keuangan di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

1. Agency Theory

Agency theory menjelaskan hubungan antara *principal* dan agen, dimana *principal* (pemegang saham) memberikan wewenang kepada agen (manajer) untuk mengelola perusahaan (Jensen & Meckling, 1975). Dalam praktiknya, perbedaan kepentingan antara keduanya menimbulkan konflik keagenan yang terbagi menjadi dua tipe. *Agency Problem* Tipe I terjadi antara pemegang saham dan manajer karena manajer cenderung memaksimalkan kepentingan pribadi. Sementara itu, *Agency Problem* Tipe II muncul antara pemegang saham pengendali dan nonpengendali, ketika pemegang saham pengendali memanfaatkan kekuasaannya untuk mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham lainnya. Kondisi kepemilikan yang terkonsentrasi, seperti yang umum di Indonesia, sering menimbulkan pemisahan antara hak kontrol dan hak atas arus kas, yang dapat memperbesar potensi penyalahgunaan wewenang oleh pemegang saham pengendali dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2002; Sanjaya, 2016).

2. Stakeholder Theory

Stakeholder theory menekankan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan pemilik, tetapi juga harus memperhatikan dampak operasionalnya terhadap seluruh pemangku kepentingan (Rankin *et al.*, 2023). Pengungkapan informasi menjadi sarana perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab sosialnya dan membangun citra positif di mata publik (Anshari & Isnalita, 2020). Dalam konteks keberlanjutan, pengungkapan emisi karbon berperan penting sebagai bentuk komunikasi nonfinansial yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan dan perubahan iklim (Bedi & Singh, 2025). Selain meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi, pengungkapan ini juga membantu perusahaan memperoleh kepercayaan dari para pemangku kepentingan, memperkuat reputasi, serta berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Al Amosh & Mansor, 2020; Bedi & Singh, 2025).

3. Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal melalui pengungkapan informasi yang berkualitas (Spence, 1973; Sanjaya & Yoelencia, 2024). Dalam konteks lingkungan, pengungkapan emisi karbon berfungsi sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan (Odriozola & Baraibar, 2017). Perusahaan yang aktif melaporkan emisi karbon menunjukkan efisiensi operasional dan kepedulian terhadap isu lingkungan, yang menjadi indikator rendahnya risiko investasi dan keunggulan kompetitif (Kelvin et al., 2019). Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, sehingga berpotensi mendorong peningkatan harga saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan (Sanjaya & Yoelencia, 2024).

4. Legitimacy Theory

Legitimacy theory menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi berdasarkan kontrak sosial dengan masyarakat, dimana legitimasi diperoleh ketika aktivitas perusahaan sejalan dengan nilai dan norma sosial yang berlaku (Rankin et al., 2023). Untuk mempertahankan legitimasi tersebut, perusahaan perlu menunjukkan tanggung jawabnya terhadap lingkungan, salah satunya melalui pengungkapan emisi karbon (Ching & Gerab, 2017). Tindakan ini membantu perusahaan membuktikan bahwa operasionalnya tidak merusak lingkungan dan sejalan dengan harapan publik (Bedi & Singh, 2025). Dengan demikian, pengungkapan emisi karbon tidak hanya memperkuat legitimasi sosial, tetapi juga meningkatkan citra, reputasi, dan nilai perusahaan di mata para pemangku kepentingan (Sanjaya & Yoelencia, 2024).

5. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya (2016) meneliti *pengaruh cash flow right leverage* terhadap *firm performance* dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2001–2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow right leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Budiharta (2017) meneliti pengaruh struktur piramida terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013–2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur piramida berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Su et al. (2017) meneliti pengaruh *ultimate ownership* terhadap *firm value* dengan *corporate risk taking* sebagai variabel mediasi. Sampel penelitian mencakup perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Shanghai dan Shenzhen Stock Exchange selama periode 2003–2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *presence of ultimate controlling shareholder* berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate risk taking*, dan *divergence between ultimate shareholder's control right and cash flow right* juga berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate risk taking*. Selain itu, kedua variabel tersebut berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*, serta *corporate risk taking* terbukti memediasi sebagian hubungan antara *ultimate ownership* dan *firm value*.

Penelitian yang dilakukan oleh Zuhrufiyah dan Anggraeni (2019) meneliti pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di bursa pada negara-negara kawasan Asia Tenggara dan juga terdaftar dalam *Carbon Disclosure Project* (CDP) selama periode 2013–2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda et al. (2020) meneliti *pengaruh concentrated ownership* terhadap *bank performance* dengan menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012–2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *concentrated ownership* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *bank performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Anshari & Isnalita (2020) meneliti pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *carbon emission disclosure* dengan menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif signifikan terhadap *carbon emission disclosure*.

Penelitian yang dilakukan oleh Desai *et al.* (2022) meneliti pengaruh *carbon emission* terhadap *financial performance* dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bombay Stock Exchange (BSE) dan *Carbon Disclosure Project* (CDP) selama periode 2013–2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *carbon emission* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hariswan *et al.* (2022) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan wanita dalam dewan direksi terhadap pengungkapan emisi karbon dengan menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan wanita dalam dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon, sedangkan *leverage* dan kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon.

Penelitian yang dilakukan oleh Bedi dan Singh (2024) meneliti pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap *financial performance* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar di 100 Bombay Stock Exchange (BSE) selama periode 2018–2019 hingga 2020–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial performance*, serta *firm size* memoderasi secara positif hubungan antara *carbon emission disclosure* dan *financial performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Guo (2024) meneliti pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap *financial performance*, *green innovation*, dan *cost of debt* dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif terhadap *financial performance*, berpengaruh positif terhadap *green innovation*, dan berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Yoelencia (2024) meneliti pengaruh *carbon performance* dan *information carbon disclosure* terhadap *market based performance* dan *accounting based performance* dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *carbon performance* tidak berpengaruh terhadap *economic performance* dan *operating performance*, namun berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*. Sementara itu, *carbon index disclosure* berpengaruh positif terhadap *economic performance* dan *operating performance*, tetapi tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bedi dan Singh (2024a) meneliti pengaruh *concentrated ownership*, *number of employees*, *creditor pressure*, *regulatory pressure*, serta *customer* dan *supplier pressure* terhadap *carbon emission disclosure* dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BSE 100 selama periode 2016–2017 hingga 2020–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *concentrated ownership* dan *creditor pressure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *carbon emission disclosure*, sedangkan *regulatory pressure*, *customer pressure*, dan *supplier pressure* berpengaruh positif signifikan terhadap *carbon emission disclosure*. Sementara itu, *number of employees* tidak berpengaruh terhadap *carbon emission disclosure*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bedi dan Singh (2025) meneliti pengaruh *blockholders ownership*, *institutional ownership*, *foreign ownership*, dan *state ownership* terhadap *carbon emission disclosure* dengan menggunakan sampel perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di S&P BSE 500 selama periode 2016–2017 hingga 2022–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap *carbon emission disclosure*, sedangkan *institutional ownership* dan *foreign ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *carbon emission disclosure*. Sementara itu, *state ownership* tidak berpengaruh terhadap *carbon emission disclosure*.

Penelitian yang dilakukan oleh Su *et al.* (2025) meneliti pengaruh *divergence between ultimate owner's control rights and cash flow rights*, *ultimate controlling shareholder's cash flow rights*, dan *state owned enterprises* terhadap *firm value*, dengan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel mediasi. Sampel penelitian mencakup perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Shanghai dan Shenzhen Stock Exchange selama periode 2010–2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *divergence between ultimate owner's control rights and cash flow rights* berpengaruh positif terhadap CSR,

ultimate controlling shareholder's cash flow rights berpengaruh negatif terhadap CSR, dan *state owned enterprises* memiliki tingkat CSR yang lebih tinggi. Selain itu, *divergence between ultimate owner's control rights and cash flow rights* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, *ultimate controlling shareholder's cash flow rights* berpengaruh positif terhadap *firm value*, serta CSR memediasi hubungan antara *divergence between ultimate owner's control rights and cash flow rights* dan *firm value*.

6. Pengembangan Hipotesis

Cash flow right leverage mencerminkan kesenjangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, yang dapat menimbulkan konflik keagenan dengan pemegang saham nonpengendali. Berdasarkan *negative entrenchment effect* (NEE), semakin besar kesenjangan ini, semakin tinggi kecenderungan pemegang saham pengendali untuk melakukan tindakan oportunistik seperti membatasi transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dalam konteks pengungkapan emisi karbon, kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk mengurangi keterbukaan informasi karena dianggap dapat menimbulkan kewajiban tambahan serta sorotan publik dan regulator. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi dapat menurunkan kualitas pengungkapan emisi karbon (Anshari & Isnalita, 2020; Bedi & Singh, 2024a, 2025). Dengan demikian, semakin *tinggi cash flow right leverage*, semakin rendah kualitas pengungkapan emisi karbon perusahaan. Maka untuk menguji secara empiris penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Cash flow right leverage* pemegang saham pengendali berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon

Cash flow right leverage mencerminkan ketimpangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, yang dapat menimbulkan perilaku oportunistik dan menurunkan nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan oleh *negative entrenchment effect* (NEE). Dalam konteks ini, kualitas pengungkapan emisi karbon berperan sebagai mekanisme mediasi yang mampu menekan dampak negatif tersebut. Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga kepada seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitasnya, sehingga pengungkapan emisi karbon yang berkualitas menjadi bentuk akuntabilitas sosial dan lingkungan. Sementara itu, *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan emisi karbon dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Dari sudut pandang *legitimacy theory*, pengungkapan emisi karbon membantu perusahaan memperoleh penerimaan sosial dan mempertahankan legitimasi di mata publik. Dengan demikian, kualitas pengungkapan emisi karbon berpotensi menekan persepsi negatif atas dominasi pemegang saham pengendali dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Maka untuk menguji secara empiris penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kualitas pengungkapan emisi karbon memediasi relasi antara *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali dan nilai perusahaan

Cash flow right leverage mencerminkan kesenjangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, di mana kondisi ini dapat menimbulkan perilaku oportunistik yang merugikan pemegang saham nonpengendali. Berdasarkan *negative entrenchment effect* (NEE), semakin besar kesenjangan tersebut, semakin besar pula potensi pemegang saham pengendali menggunakan kekuasaannya untuk kepentingan pribadi tanpa menanggung risiko keuangan yang sepadan. Ketimpangan ini dapat mengarah pada kebijakan yang tidak optimal, seperti pembatasan transparansi, pengalihan sumber daya, atau pengambilan keputusan investasi yang hanya menguntungkan pihak tertentu, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga mendukung hubungan ini, di mana *cash flow right leverage* yang tinggi terbukti menurunkan nilai perusahaan (Sanjaya, 2016; Gunawan & Budiharta, 2017; Su *et al.*, 2017; Su *et al.*, 2025). Dengan demikian, semakin *tinggi cash flow right leverage* pemegang saham pengendali, semakin rendah nilai perusahaan. Maka untuk menguji secara empiris penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Cash flow right leverage* pemegang saham pengendali berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

1. Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan meliputi: (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019–2023, (2) perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan selama periode tersebut, (3) perusahaan yang melakukan pengungkapan emisi karbon, setidaknya pada satu item dalam laporan keberlanjutannya, serta (4) perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali dengan *cutoff* hak kontrol sebesar 10%. Pemilihan kriteria tersebut bertujuan untuk memastikan bahwa sampel yang digunakan memiliki data yang lengkap dan relevan dengan variabel penelitian yang dianalisis.

2. Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *cash flow right leverage* (CFRL). CFRL merupakan pengurangan antara hak kontrol pemegang saham pengendali dan hak aliran kas pemegang saham pengendali (La Porta *et al.*, 1999).

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Perhitungan Tobin's Q dihitung dengan cara (Sukamulja, 2021):

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value Of Assets}}{\text{Replacement Cost Of Assets}}$$

Variabel mediasi pada penelitian ini yaitu kualitas pengungkapan emisi karbon (QCED) yang diukur menggunakan metode *content analysis* dengan mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Bedi dan Singh (2024a). Dimana nilai 1 diberikan apabila aspek kualitatif pada suatu item diungkapkan, nilai 2 diberikan apabila aspek kuantitatif pada suatu item diungkapkan, nilai 3 diberikan jika aspek kualitatif dan kuantitatif pada suatu item diungkapkan, dan nilai 0 diberikan apabila tidak mengungkapkan sama sekali pada suatu item. Perhitungan QCED dihitung dengan cara:

$$\text{QCED} = \frac{\text{Number Of Scores Of entity in period } t}{\text{Maximum Total Number Of Scores}}$$

Variabel kontrol dalam penelitian yaitu umur perusahaan (*Age*) serta ukuran perusahaan (*Size*) yang di prosikan dengan *market cap*. Perhitungan variabel kontrol sebagai berikut:

1. Menurut Amanda *et al.* (2020) umur perusahaan dihitung dengan cara:

$$\text{AGE}_{it} = \text{Year}_{it} - \text{Year of establishment}_i$$

2. Menurut Permata dan Alkaf (2020) ukuran perusahaan dihitung dengan cara:

$$\text{Market Cap} = \text{Ln} (\text{Harga per Lembar Saham} \times \text{Total Saham Beredar})$$

3. Model Statistik

Persamaan regresi yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah menggunakan formula sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{QCED}_{it} &= \alpha + \beta_1 \text{CFRL}_{it} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + e \\ \text{Tobin's } Q_{it} &= \alpha + \beta_1 \text{QCED}_{it} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + e \\ \text{Tobin's } Q_{it} &= \alpha + \beta_1 \text{CFRL}_{it} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + e \end{aligned}$$

Keterangan:

QCED_{it}	: Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon
$\text{Tobin's } Q_{it}$: Nilai Perusahaan
CFRL_{it}	: <i>Cash Flow Right Leverage</i> Pemegang Saham Pengendali
AGE_{it}	: Umur Perusahaan
SIZE_{it}	: Ukuran Perusahaan

4. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode SEM-PLS karena sesuai untuk menganalisis hubungan

mediasi serta menguji efek langsung dan tidak langsung secara simultan. Pengujian statistik dilakukan dengan bantuan *software* SmartPLS. Model struktural (*inner model*) digunakan untuk menganalisis hubungan antarvariabel eksogen, endogen, dan mediasi berdasarkan konsep teoretis (Ghozali & Latan, 2015). Evaluasi *inner model* dilakukan melalui empat indikator, yaitu *R-square*, *F-square*, *Q-square*, dan *path coefficients*. Nilai *R-square* menunjukkan kekuatan model (kuat $\geq 0,67$; sedang $\geq 0,33$; lemah $\geq 0,19$), *F-square* menilai efek variabel eksogen terhadap endogen (kecil 0,02; sedang 0,15; besar 0,35), *Q-square* mengukur kemampuan prediktif model (relevan jika > 0), dan *path coefficients* menunjukkan arah serta kekuatan hubungan antarvariabel dengan nilai positif menunjukkan pengaruh searah dan negatif menunjukkan pengaruh berlawanan.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* untuk menguji signifikansi pengaruh antarvariabel melalui nilai *t-statistic* dan *p-value* pada model struktural (Ghozali & Latan, 2015). Uji ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dan 10% ($\alpha = 0,10$), dengan kriteria bahwa pengaruh dinyatakan signifikan jika *t-statistic* $\geq 1,96$ ($\alpha = 5\%$) atau $\geq 1,65$ ($\alpha = 10\%$), serta jika *p-value* $< 0,05$ atau $< 0,10$.

Uji mediasi dalam penelitian ini mengacu pada teori Zhao *et al.* (2010), yang membedakan lima pola hubungan antara variabel mediasi dan nonmediasi. Tiga pola mediasi meliputi: (1) *complementary mediation*, ketika $\beta(a) \times \beta(b)$ dan $\beta(c)$ signifikan serta hasil perkalian $\beta(a) \times \beta(b) \times \beta(c)$ bernilai positif; (2) *competitive mediation*, ketika $\beta(a) \times \beta(b)$ dan $\beta(c)$ signifikan namun hasil perkalian bernilai negatif; dan (3) *indirect-only mediation*, ketika $\beta(a) \times \beta(b)$ signifikan tetapi $\beta(c)$ tidak signifikan. Sementara dua pola nonmediasi meliputi: (1) *direct-only nonmediation*, ketika $\beta(a) \times \beta(b)$ tidak signifikan tetapi $\beta(c)$ signifikan; dan (2) *no-effect nonmediation*, ketika $\beta(a) \times \beta(b)$ dan $\beta(c)$ keduanya tidak signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1 menampilkan statistik deskriptif nilai *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, dan *standard deviation* dari setiap variabel penelitian. Berikut adalah statistik deskriptif dari variabel yang digunakan:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Minimum	Maximum	Standard Deviation
CFRL	0,080	0,011	0,000	0,424	0,117
QCED	0,348	0,337	0,036	0,807	0,218
Tobin's Q	1,379	0,962	0,160	18,327	1,973
Age	3,798	3,850	3,045	4,852	0,394
Market Cap	29,822	29,723	25,808	34,628	1,615

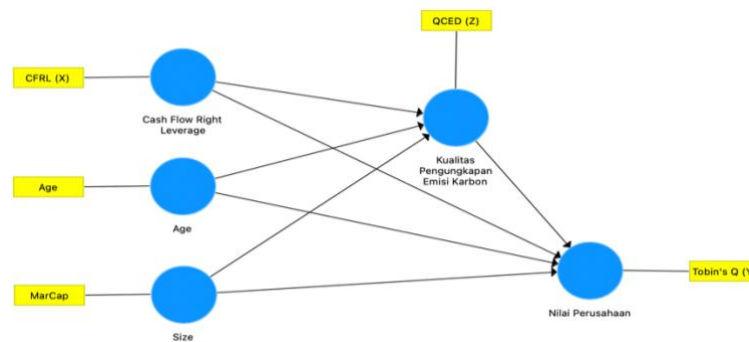
Sumber: data diolah, 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali memiliki nilai mean 0,080 dan standar deviasi 0,117, menandakan variasi yang relatif rendah. Kualitas pengungkapan emisi karbon memiliki mean 0,348 dan standar deviasi 0,218, menunjukkan tingkat keterbukaan yang bervariasi antar perusahaan. Nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki mean 1,379 dan standar deviasi 1,973, mengindikasikan perbedaan kinerja pasar yang cukup besar. Umur perusahaan memiliki mean 3,798 dan standar deviasi 0,394, menunjukkan karakteristik usia perusahaan yang relatif seragam atau cenderung homogen. *Market cap* memiliki mean 29,822 dan standar deviasi 1,615, mencerminkan adanya variasi ukuran perusahaan dalam sampel penelitian.

2. Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural digunakan untuk memprediksi dan menguji hubungan sebab-akibat antar variabel laten. Evaluasi model ini dilakukan berdasarkan nilai *R-square*, *F-square*, dan *Q-square* untuk menilai kekuatan serta kemampuan prediktif hubungan antar variabel. Berikut gambar dari *inner model*:

Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Mediasi antara Kepemilikan Pengendali dan Nilai Perusahaan



Gambar 1. Model Struktural
Sumber: data diolah, 2025

1. Uji *R-Square*

Tabel 2. Hasil Pengujian *R-Square*

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
QCED	0,354	0,345
Tobin's Q	0,189	0,174

Sumber: data diolah, 2025

Nilai *R-square* variabel mediasi kualitas pengungkapan emisi karbon sebesar 0,354 menunjukkan bahwa 35,4% variansnya dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol, sedangkan 64,6% dipengaruhi faktor lain di luar model. Nilai ini termasuk kategori moderat. Sementara itu, nilai *R-square* untuk variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,189, yang berarti 18,9% dipengaruhi oleh variabel independen dan kontrol, sedangkan 81,1% dijelaskan oleh faktor lain, sehingga termasuk dalam kategori lemah.

2. Uji *F-Square*

Tabel 3. Hasil Pengujian *F-Square*

Variabel	QCED	Tobin's Q
CFRL	0,042	0,021
QCED		0,081
Age	0,031	0,062
Market Cap	0,321	0,169

Sumber: data diolah, 2025

Hasil uji *F-square* menunjukkan bahwa pengaruh CFRL terhadap QCED sebesar 0,042 dan nilai perusahaan sebesar 0,021, pengaruh QCED terhadap nilai perusahaan sebesar 0,081, serta pengaruh umur perusahaan terhadap QCED sebesar 0,031 dan nilai perusahaan sebesar 0,062 termasuk kategori kecil. Sementara itu, pengaruh *market cap* terhadap QCED sebesar 0,321 dan nilai perusahaan sebesar 0,169 termasuk dalam kategori sedang.

2. Uji *Q-Square*

Tabel 4. Hasil Pengujian *Q-Square*

Variabel	Q-Square
QCED	0,341
Tobin's Q	0,169

Sumber: data diolah, 2025

Nilai *Q-square* variabel mediasi QCED sebesar 0,341 menunjukkan kapabilitas prediksi moderat, dan nilai *Q-square* variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,169 juga menunjukkan

kapabilitas prediksi yang moderat.

3. Hasil dan Pembahasan Pengujian Hipotesis

Tabel 5. *Path Coefficient*

Variabel	Original Sample	T-Statistics	P-Value
CFRL -> QCED	-0,166	3,066	0,002
CFRL -> Tobin's Q	-0,135	2,928	0,004
QCED -> Tobin's Q	-0,318	5,029	0,000
Age -> QCED	0,150	2,546	0,011
Age -> Tobin's Q	-0,241	4,930	0,000
Market Cap -> QCED	0,485	9,265	0,000
Market Cap -> Tobin's Q	0,453	8,050	0,000

Sumber: data diolah, 2025

Cash Flow Right Leverage Saham Pengendali Berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon

Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon, sehingga hipotesis H1 diterima. Hal ini berarti semakin besar kesenjangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas, semakin rendah kualitas pengungkapan emisi karbon perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *negative entrenchment effect* (NEE), yang menjelaskan bahwa pemegang saham pengendali dengan dominasi kontrol tinggi cenderung membatasi transparansi untuk mempertahankan kepentingan pribadi dan posisinya. Selain itu, pemegang saham pengendali enggan berinvestasi dalam pengungkapan emisi karbon karena manfaat ekonominya dianggap tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan. Akibatnya, perusahaan menunjukkan tingkat akuntabilitas dan transparansi yang lebih rendah terhadap isu lingkungan. Hasil ini mendukung penelitian Anshari dan Isnalita (2020) serta Bedi dan Singh (2024a; 2025) yang menemukan bahwa kepemilikan terkonsentrasi berdampak negatif terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon.

Cash Flow Right Leverage Saham Pengendali Berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian H3 menunjukkan bahwa *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H3 diterima. Semakin besar kesenjangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas, semakin rendah nilai perusahaan. Ketidakseimbangan tersebut mencerminkan dominasi pengendalian tanpa kepentingan ekonomi yang sepadan, yang dapat memicu perilaku ekspropriatif dan keputusan yang tidak selaras dengan peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan pandangan *negative entrenchment effect* (NEE), dimana kekuasaan yang berlebih meningkatkan risiko penyalahgunaan kontrol dan menurunkan kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan. Kondisi tersebut berdampak pada penurunan persepsi pasar dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sanjaya (2016), Gunawan dan Budiharta (2017), Su *et al.* (2017), serta Su *et al.* (2025) yang menunjukkan hubungan negatif antara *cash flow right leverage* dan nilai perusahaan.

Tabel 6. *Specific Indirect Effects*

Variabel	Original Sample	T-Statistics	P-Value
CFRL -> QCED -> Tobin's Q	0,053	2,721	0,007
Age -> QCED -> Tobin's Q	-0,048	2,405	0,017

Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Mediasi antara Kepemilikan Pengendali dan Nilai Perusahaan

<i>Market Cap</i> -> QCED	-0,154	4,027	0,000
-> Tobin's Q			

Sumber: data diolah, 2025

Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon Memediasi Relasi antara *Cash Flow Right Leverage* Pemegang Saham Pengendali dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan emisi karbon memediasi secara signifikan hubungan antara *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali dan nilai perusahaan dengan arah positif, sehingga hipotesis H2 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin *besar cash flow right leverage*, perusahaan berupaya meningkatkan nilai melalui pengungkapan emisi karbon yang lebih berkualitas untuk memperbaiki citra dan mengurangi persepsi negatif terhadap potensi *negative entrenchment effect* (NEE). Pengungkapan yang baik menjadi strategi reputasional yang memperkuat kepercayaan pasar dan mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *legitimacy theory*, yang menegaskan bahwa keterbukaan informasi lingkungan merupakan bentuk akuntabilitas sekaligus sinyal komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Selain itu, hasil mediasi termasuk dalam kategori *competitive mediation* karena efek langsung dan tidak langsung memiliki arah berlawanan. Meskipun *cash flow right leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan dan nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon yang berkualitas tetap berperan penting sebagai mekanisme reputasional dalam menjaga nilai perusahaan di tengah tingginya potensi konflik kepentingan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa *cash flow right leverage* pemegang saham pengendali berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan emisi karbon serta nilai perusahaan. Semakin besar kesenjangan antara hak kontrol dan hak atas arus kas, semakin tinggi potensi konflik keagenan yang menurunkan transparansi dan kepercayaan pasar. Kualitas pengungkapan emisi karbon juga terbukti memediasi secara signifikan hubungan tersebut dengan arah positif, menegaskan bahwa pengungkapan yang berkualitas dapat memperkuat reputasi dan meningkatkan kepercayaan investor meskipun terdapat ketimpangan kepemilikan. Secara teoritis, hasil ini memperkuat *agency theory* dan *negative entrenchment effect*, serta menunjukkan relevansi *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *legitimacy theory* dalam menjelaskan peran transparansi lingkungan terhadap nilai perusahaan. Secara praktis, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara hak kontrol dan hak ekonomi serta meningkatkan kualitas pengungkapan emisi karbon sebagai strategi reputasional untuk memperkuat nilai perusahaan dalam jangka panjang. Keterbatasan penelitian terletak pada sampel perbankan di Bursa Efek Indonesia, sehingga disarankan penelitian selanjutnya memperluas sektor seperti pada sektor padat karbon, menambah variabel seperti *Good Corporate Governance*, menggunakan proksi nilai perusahaan berbeda, dan menerapkan metode analisis lain guna memperkaya hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Amosh, H., & Mansor, N. (2020). The Implications Of Ownership Structure On The Environmental Disclosure In Jordan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 10(3), 330–346.
- Amanda, M. P., Lam, S., & Adelina, Y. E. (2020). The Effect Of Concentrated Ownership On Bank Profitability In Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 22–42.
- Anshari, R., & Isnalita, I. (2020). Kepemilikan Keluarga Dan Carbon Emission Disclosure Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 11–22.
- Bagaskara. (2025, April 7). Mengungkap sumber emisi karbon terbesar: Fakta dan solusi. MUTU International. <https://mutucertification.com/sumber-emisi-karbon-fakta-dan-solusi/>
- Bedi, A., & Singh, B. (2024). Exploring The Impact Of Carbon Emission Disclosure On Firm Financial Performance: Moderating Role Of Firm Size. *Management Research Review*, 47(11), 1705–1721.
- Bedi, A., & Singh, B. (2024a). Unraveling The Impact Of Stakeholder Pressure On Carbon Disclosure In An Emerging Economy. *Social Responsibility Journal*, 20(4), 703–718.
- Bedi, A., & Singh, B. (2025). Does Ownership Structure Affect Carbon Emission Disclosure?. *Asian Review of Accounting*, 33(1), 72–88.

Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Mediasi antara Kepemilikan Pengendali dan Nilai Perusahaan

- Budiawan, S. A., & Ratri, A. (2025, Januari 26). Pecah Rekor Baru, 2024 Jadi Tahun Terpanas. Kompas.id. <https://www.kompas.id/artikel/pecah-rekor-baru-2024-jadi-tahun-terpanas>
- Ching, H. Y., & Gerab, F. (2017). Sustainability Reports In Brazil Through The Lens Of Signaling, Legitimacy And Stakeholder Theories. *Social Responsibility Journal*, 13(1), 95–110.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000a). The Separation Of Ownership And Control In East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81–112.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling The Incentive And Entrenchment Effects Of Large Shareholders. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771.
- Desai, R., Raval, A., Baser, N., & Desai, J. (2022). Impact Of Carbon Emission On Financial Performance: Empirical Evidence From India. *South Asian Journal of Business Studies*, 11(4), 450–470.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Smartpls 3.0*. BP Undip.
- Gunawan, V. A., & Budiharta, P. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Piramida Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013–2015). Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Hariswan, A. M., DP, E. N., & Mela, N. F. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Al-Iqtishad*, 1, 19–41.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kelvin, C., Pasoloran, O., & Randa, F. (2019). Mekanisme Pengungkapan Emisi Karbon dan Reaksi Investor. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 14(2), 155–168.
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2021, Maret 19). Perkembangan NDC dan Strategi Jangka Panjang Indonesia Dalam Pengendali Perubahan Iklim. <https://ppid.menlhk.go.id/berita/siaran-pers/5870/%20perkembangan-ndc-dan-strategi->
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2024, Agustus 20). Menteri LHK: NDC Sebagai Komitmen Emisi Karbon, Kerja Hulu-Hilir untuk Kepentingan Nasional dan Global <https://ppid.menlhk.go.id/berita/siaran-pers/7837/menteri-lhk-ndc-sebagai-komitmen-emisi-karbon-kerja-hulu-hilir-untuk-kepentingan-nasional-dan-global>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). *Corporate Ownership Around The World*. National Bureau of Economic Research.
- Maulianti, H. (2025, April 5). Serba-serbi emisi karbon yangancam lingkungan, ini penyebab dan dampaknya. Tempo.co. <https://www.tempo.co/sains/serba-serbi-emisi-karbon-yang-ancam-lingkungan-ini-penyebab-dan-dampaknya-1208395>
- Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is corporate reputation associated with quality of CSR reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121–132.
- Permata, I. S., & Alkaf, F. T. (2020). Analysis of Market Capitalization and Fundamental Factors on Firm Value. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(2), 59–67.
- Priandaru, D. L. (2024, Juni 25). RI Masuk 10 Besar Negara Penghasil Emisi Sepanjang 2023. Kompas.com. <https://lestari.kompas.com/read/2024/06/25/170000786/ri-masuk-10-besar-negara-penghasil-emisi-sepanjang-2023>
- Putri, G.S. (2020, Desember 13). Selama Pandemi Covid-19, Emisi Karbon Global turun 2,4 miliar ton. Kompas.com. <https://www.kompas.com/sains/read/2020/12/13/130400623/selama-pandemi-covid-19-emisi-karbon-global-turun-2-4-miliar-ton?page=all>
- Rankin, M., Stanton, P., McGowan, S., & Ferlauto, K. (2023). *Contemporary Issues In Accounting* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Sanjaya, I. P. S. (2016). Impact Cash Flow Right of Controlling Shareholder On Performance Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(3), 365–374.
- Sanjaya, I. P. S., & Yoelencia, E. (2024). Carbon Performance And Information Disclosure On Market-Based And Accounting Base Performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 13(2), 452–468.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey Of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Siregar, B. (2008, Juli). Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Universitas Tanjungpura, Pontianak.
- Silvia, M., & Guo, F. (2024). Consequences of carbon disclosure in Indonesian company: Requires adequate regulations. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 11(4), 402–421.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

Kualitas Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Mediasi antara Kepemilikan Pengendali dan Nilai Perusahaan

- Su, K., Li, L., & Wan, R. (2017). Ultimate ownership, risk-taking and firm value: Evidence from China. *Asia Pacific Business Review*, 23(1), 10–26.
- Su, K., Fu, S., Meng, Y., & Wan, R. (2025). Ultimate ownership, corporate social responsibility and firm value: evidence from China. *Chinese Management Studies*.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, Dan Aplikasi Dalam Melakukan Investasi*. Penerbit Andi.
- Zhao, X., Lynch, J., & Chen, Q. (2010). Reconsidering Baron And Kenny: Myths And Truths About Mediation Analysis. *Journal of Consumer Research*, 37(2), 197–206.
- Zuhrufiyah, D., & Anggraeni, D. Y. (2021). Pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 8(2), 120–133.