



Jurusan Akuntansi Masyarakat Akuntansi Multiparadigma Indonesia



Jurnal Akuntansi Multiparadigma

www.jamal.ub.ac.id



## APAKAH KEPEMILIKAN ASING BERKONTRIBUSI TERHADAP GREEN ACCOUNTING DAN NILAI PERUSAHAAN?

Aldila Putri Soleha\*, Isnalita

Universitas Airlangga, Jl. Airlangga No. 4-6, Surabaya 60115

Surel: [aldilaputrisoleha@gmail.com](mailto:aldilaputrisoleha@gmail.com)

Volume 13  
Nomor 1  
Halaman 143-152  
Malang, April 2022  
ISSN 2086-7603  
e-ISSN 2089-5879

Tanggal Masuk:  
**22 November 2021**  
Tanggal Revisi:  
**23 April 2022**  
Tanggal Diterima:  
**30 April 2022**

### Kata kunci:

*green accounting, kepemilikan asing, nilai perusahaan, pengungkapan*

### Mengutip ini sebagai:

Soleha, A. P., & Isnalita. (2022). Apakah Kepemilikan Asing Berkontribusi terhadap Green Accounting dan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(1), 143-152. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.13.1.11>

### Abstrak – Apakah Kepemilikan Asing Berkontribusi terhadap Green Accounting dan Nilai Perusahaan?

**Tujuan Utama** – Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris terkait apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan sukarela emisi karbon, baik secara langsung maupun moderasi.

**Metode** – Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai metode. Perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019 menjadi sampel pada penelitian ini.

**Temuan Utama** – Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan sukarela emisi karbon memicu nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan asing berperan sebagai variabel moderasi semu antara pengaruh pengungkapan sukarela emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan persentase kepemilikan saham asing mampu meningkatkan nilai perusahaan.

**Implikasi Teori dan Kebijakan** – Walaupun sifat dari tambahan informasi terkait emisi karbon telah terbukti secara empiris dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, perusahaan tetap harus melakukan perencanaan dan pertimbangan seputar manfaat dan biaya yang timbul dari pengungkapan. Hal ini disebabkan karena sifat dari setiap pengungkapan memerlukan biaya dalam prosesnya.

**Kebaruan Penelitian** – Penelitian ini menambahkan variabel kepemilikan asing sebagai variabel moderasi.

### Abstract – Does Foreign Ownership Contribute to Green Accounting And Company Value?

**Main Purpose** – This study examines whether the firm value is affected by voluntary disclosure of carbon emissions, either directly or in moderation.

**Method** – Multiple linear regression analysis was used as the method. Companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019 were the sample in this study.

**Main Findings** – This study found that voluntary disclosure of carbon emissions drives firm value. In addition, foreign ownership acts as a pseudo moderating variable between the effect of voluntary disclosure of carbon emissions on solid value. This indicates the percentage of foreign share ownership can increase the company's value.

**Theory and Practical Implications** – Although the nature of additional information related to carbon emissions has been empirically proven to affect firm value positively, companies still need to plan and consider the benefits and costs of disclosure. This is because the nature of each exposure requires costs in the process.

**Novelty** – This research adds the foreign ownership variable as a moderating variable.



Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi keputusan investasi, baik yang bersifat profit maupun non-profit. Saat ini para investor cenderung berfokus pada *sustainability investment* sebagai salah satu dampak atas tuntutan global terkait pemanasan global yang semakin meningkat (Fatemi et al., 2018; Gan & Anh, 2019; Wang et al., 2019). Investor saat ini tidak hanya berfokus pada bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit semata, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan dalam bertanggung jawab atas lingkungan dan apakah proses produksi dan operasional perusahaan telah ramah lingkungan (Rahman & Basiruddin, 2014). Hingga saat ini Indonesia masih menganut sifat sukarela terkait kewajiban perusahaan dalam melakukan pengungkapan terhadap tanggung jawab lingkungan seputar emisi karbon yang dihasilkan. Walaupun emisi karbon belum menjadi hal yang *mandatory*, terbitnya Peraturan Presiden terbaru terkait Nilai Ekonomi Karbon (NEK) No. 98 Tahun 2021 mengindikasikan bahwa emisi karbon telah menjadi salah satu fokus dan komitmen pemerintah.

Mengacu pada teori sinyal, kualitas suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan informasi yang dipublikasikan. Sejalan dengan asumsi teori sinyal, penelitian ini berpendapat bahwa informasi terkait emisi karbon perusahaan melalui *sustainability report* atau *annual report* merupakan suatu informasi positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab dan kepedulian yang tinggi terhadap lingkungan hidup (Kim et al., 2018). Meningkatnya tuntutan terkait *sustainability* menjadikan informasi terkait lingkungan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi (Bouten & Hoozée, 2013). Dengan meningkatnya tuntutan global terkait lingkungan, perusahaan akan cenderung lebih berusaha dalam membuat kesan yang baik. Hal ini sejalan dengan *impression management theory*, atau keadaan di mana perusahaan memanfaatkan pengungkapan sebanyak mungkin untuk dapat mengesankan pihak-pihak tertentu (Hossain et al., 2017). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi proses manajemen kesan tersebut, seperti halnya faktor kepemilikan asing. Berdasarkan *resource dependence theory*, pemegang saham asing dapat menekan perusahaan domestik untuk menetapkan dan mempertahankan standar tata kelola perusahaan yang transparan dan stabil, serta memaksa mereka untuk mengekspos informasi lingkungan dan sosial secara berkelanjutan sehingga akan menambah nilai perusahaan dalam jangka panjang (Katmon et al. 2017; Sharif & Rasyid 2014).

Pada umumnya, mayoritas studi-studi sejenis sebelum ini dilakukan pada negara dengan *mandatory disclose* seperti penelitian-penelitian (Fatemi et al., 2018; Middleton, 2015; Matsumura et al., 2014; Ghoul et al., 2016; Miralles-Quirós, 2018; Li et al., 2018). Penelitian sebelumnya

pada latar belakang negara dengan sifat pengungkapan emisi karbon yang masih bersifat sukarela (*voluntary*) telah beberapa kali dilakukan di antaranya oleh Garanina & Aray (2020), Muhammad & Aryani (2021), dan Wicaksono et al. (2021). Walaupun demikian, penulis menemukan inkonsistensi hasil dari beberapa studi, baik dalam latar belakang negara dengan ketentuan *mandatory disclose* maupun *voluntary disclose*. Inkonsistensi hasil pada negara dengan latar belakang *mandatory disclose* di antaranya terdapat pada penelitian Yu et al. (2018) yang menemukan hasil bahwa bagi investor informasi, emisi karbon hanya dianggap sebagai informasi non keuangan yang belum dapat mempengaruhi perspektif investor pada perusahaan, hasil tersebut kontra dengan Li et al. (2018), Matsumura et al. (2014), Middleton (2015), Miralles et al. (2018), dan Wang et al., 2019) yang mengungkapkan bahwa nilai suatu industri mendapatkan pengaruh positif dari informasi emisi karbon. Walaupun demikian, Indonesia sebagai salah satu negara dengan latar belakang *voluntary disclose* atas emisi karbon berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Faisal et al., 2018).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Faisal (2018) dan Muhammad & Aryani (2021) terletak pada pengukuran nilai perusahaan dan penambahan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. Mereka menggunakan *market capitalization* (MCAP), sedangkan pada penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* dengan harapan *output* pengukuran akan lebih akurat, sebab komponen perhitungannya termasuk dalam mempertimbangkan *replacement cost* (total aktiva dan hutang). Belum tersedianya hasil yang tegas dan sifatnya yang masih bersifat sukarela, menyebabkan penelitian ini menjadi menarik untuk dilakukan. Berbeda dengan beberapa studi terdahulu yang menggunakan jumlah sampel terbatas pada indeks tertentu seperti indeks PROPER, penelitian ini memakai semua perusahaan non-keuangan sebagai sampel dengan syarat perusahaan tersebut melakukan pengungkapan atas emisi karbonnya walaupun dalam jumlah minimum. Penggunaan sampel yang terbatas pada suatu indeks tertentu menyebabkan hasil penelitian kurang mampu untuk digeneralisasi.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian terkait pengungkapan sukarela emisi karbon di Indonesia dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi menarik untuk dilakukan. Penelitian ini mencoba untuk membuktikan secara empiris tentang bagaimana peran akuntansi (*green accounting*) sebagai alat dalam mendukung tuntutan global terkait *sustainability report* melalui *additional information*, yakni pengungkapan sukarela emisi karbon. Secara lebih khusus, penelitian ini mencoba melihat peran dalam memoderasi pengaruhnya pengungkapan sukarela emisi karbon kepada nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan da-

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Observasi
Perusahaan yang tercantum pada BEI tahun 2015 – 2019 dan tidak mengalami <i>delisting</i>	8.190
Perusahaan dengan Kode SIC 6	(3.310)
Perusahaan dengan data <i>financial report</i> tidak lengkap tahun 2015 – 2019	(1.089)
Perusahaan yang tidak melakukan <i>disclosure</i> terkait emisi karbon pada <i>sustainability report</i> atau <i>annual report</i> nya tahun 2015-2019	(3.739)
<b>Total Sampel Perusahaan</b>	<b>260</b>

lam pengungkapan kebijakan akuntansi, khususnya pada aspek pengungkapan kepemilikan asing pada laporan keuangan.

**METODE**

Populasi penelitian ini ialah semua industri nonkeuangan yang tercantum pada BEI saat 2015- 2019. *Purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampelnya. Adapun Tabel 1 menunjukkan proses pengambilan sampel tersebut.

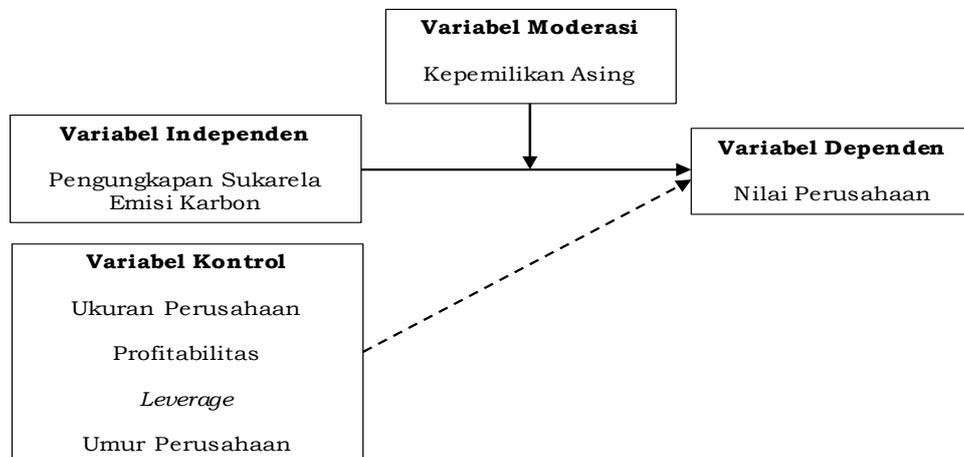
Gambar 1 menunjukkan diagram konseptual model penelitian. Berdasarkan Gambar 1, terdapat variabel independen, dependen, serta kontrol. Adapun penjelasan Gambar 1 tercermin pada bagian berikut ini.

Pengukuran pengungkapan emisi karbon (PE) yang menggunakan *carbon disclosure project* (CDP) umum digunakan dalam penelitian-penelitian terkait pengungkapan emisi karbon, seperti dilakukan oleh Garanina & Aray (2021) dan Haque (2017). Berdasarkan pengamatan penulis, penggunaan *carbon disclosure project* (CDP) umumnya digunakan pada negara-negara dengan latar belakang aturan pengungkapan emisi karbon yang bersifat sukarela, sehingga dapat dijadikan acuan dalam melakukan *content analysis* dalam menilai pengungkapan emisi karbon.

Rasio *Tobin’s Q* diaplikasikan sebagai acuan dalam mengukur nilai perusahaan (NP), melalui menggunakan *market value ratio* perusahaan dengan *replacement costs* sebagai acuan-

nya. Perbandingan ini lazim diaplikasikan untuk mengukur nilai industri dalam literatur akuntansi, ekonomi, dan keuangan (Alrabadi & Alandali, 2019; To et al., 2019). Li et al. (2020) menyatakan bahwa jika dibandingkan dengan rasio profitabilitas lainnya seperti ROA dan ROE, maka rasio *Tobin’s Q* dinilai memiliki tingkat akurasi yang lebih baik. Hal tersebut dikarenakan rasio *Tobin’s Q* tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu (historis), tetapi juga mewakili ekspektasi eskalasi masa depan perusahaan. Nilai *Tobin’s Q* diperoleh dengan menjumlahkan total *market value of equity* dan *book value of debt*, kemudian dibagi dengan total aset.

Kepemilikan asing (KA) mengacu pada proksi yang digunakan oleh Ahmed & Iwasaki (2021), yaitu melalui pembagian total lembar saham yang dimiliki investor asing terhadap saham yang beredar pada periode tersebut. Mereka mendokumentasikan adanya relasi yang positif kepemilikan asing kepada nilai industri. Beberapa studi sebelumnya dengan metode pengukuran serupa juga turut mendokumentasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan asing. Khasawneh & Staytieh (2017) dan Tran (2020) membuktikan secara empiris bahwa selama krisis keuangan, perusahaan dengan proporsi kepemilikan asing yang lebih tinggi mengarah pada penurunan nilai industri yang lebih rendah daripada perusahaan lainnya. Sejalan dengan Khasawneh & Staytieh (2017), penelitian



**Gambar 1. Diagram Konseptual Variabel**

**Tabel 2. Hasil Regresi Linier Berganda**

Variabel	Hasil Pengujian
Pengungkapan Emisi Karbon	0,157** (4,69)
Kepemilikan Asing	1,220** (2,95)
Moderasi Kepemilikan Asing	0,163** (4,81)
Profitabilitas	3,661** (4,85)
Ukuran Perusahaan	-0,640* (-2,53)
<i>Leverage</i>	0,381 (1,58)
Umur Perusahaan	0,043** (6,34)
Konstanta	5,607* (2,26)

di India dan Cina oleh De & Nagaraj (2017) dan Kim et al. (2020) turut mengungkapkan hal bahwa terdapat pengaruh positif yang ditimbulkan oleh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol pada penelitian ini mencakup *firm size* (SIZE), profitabilitas (ROA), *leverage* (LEV), dan umur perusahaan (AGE). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada *sustainability report* atau *annual report* untuk melakukan penilaian atas tingkat pengungkapan emisi karbon perusahaan dan database OSIRIS untuk memperoleh data keuangan. Adapun model regresi liniernya dapat disampaikan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 PE + \beta_2 KA + \beta_3 PE*KA + \beta_4 ROA + \beta_5 SIZE + \beta_6 LEV + \beta_7 AGE + e \quad (i)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

*Output* hasil pengujian ditampilkan pada Tabel 2. Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda diperoleh kesimpulan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian efek moderasi yang timbul dalam penelitian ini adalah moderasi semu dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi secara individu berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Adapun nilai-nilai dari hasil di atas dapat dirumuskan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 5,607 + 0,157PE + 1,220KA + 0,163PE*KA + 3,661ROA - 0,640SIZE + 0,381LEV + 0,043AGE + e \quad (i)$$

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan bertambah tinggi ketika perusahaan melakukan pengungkapan atas emisi karbonnya. Temuan ini sejalan dengan penelitian Garanina & Aray (2021) yang juga mengungkapkan bahwa *disclosure* emisi karbon oleh perusahaan membawa pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan. Walaupun demikian, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Faisal et al. (2018) dan Muhammad & Aryani (2021) yang justru menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon oleh perusahaan membawa pengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini telah mengonfirmasi teori sinyal dan teori manajemen kesan yang tidak terkonfirmasi pada penelitian-penelitian terdahulu, yang hasilnya bertolak belakang dengan penelitian ini. Faisal et al. (2018) dan Muhammad & Aryani (2021) menyatakan bahwa efek negatif dari pengungkapan emisi karbon kemungkinan disebabkan karena investor tidak yakin apakah manfaat dari pengungkapan karbon akan lebih tinggi dibandingkan biaya yang dikeluarkan guna melakukan pengungkapan tersebut tersebut. Perbedaan hasil ini bisa disebabkan karena berbagai faktor, yakni perbedaan pengukuran untuk nilai perusahaan dan pengungkapan emisi karbon. Dalam penelitian mereka digunakan GRI *standards* 305 dalam menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan emisi karbonnya, sementara pada penelitian ini digunakan *carbon disclosure project* (CDP). Perbedaan selanjutnya adalah pengukuran nilai perusahaan yang menggunakan kapitalisasi pasar, sementara penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q*. Hasil dalam kegiatan penelitian ini lebih mendeskripsikan trend karena menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang, yakni lima tahun dengan to-

tal observasi yang lebih banyak. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian lebih detail dan akurat dengan menggunakan rasio *Tobin's Q* yang dalam perhitungannya turut mempertimbangkan aset dan liabilitas perusahaan.

Melakukan pengungkapan emisi karbon telah dianggap sebagai salah satu jalan bagi manajemen untuk meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan dan sekaligus menjadi bagian dari pengungkapan sukarela. Akuntansi yang pada awalnya hanya dikenal memiliki fungsi-fungsi terkait pencatatan, penyusunan, hingga pelaporan laporan keuangan nyatanya telah mengalami perubahan, seperti dengan munculnya fokus baru berupa *green accounting*. Konsep utama dari *green accounting* terletak pada perubahan untuk tidak hanya sekadar berfokus terhadap transaksi finansial semata, namun juga terkait bagaimana akuntansi dapat lebih menyesuaikan terhadap aspek lingkungan sebagai bagian dari sistem yang ada. Konsep *green accounting* juga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat memberikan laporan tambahan seperti tentang lingkungan dan laporan tambahan lainnya, terutama untuk industri di mana terdapat peran penting dari faktor lingkungan. Dalam konteks yang lebih luas, penyajian pengungkapan emisi karbon termasuk dalam laporan tambahan terkait lingkungan.

Aturan akuntansi biasanya menetapkan persyaratan pengungkapan minimum, tetapi tidak membatasi manajer untuk secara sukarela memberikan informasi tambahan (Li & Xia, 2018). Hal ini dapat informasi tentang inisiatif keberlanjutan perusahaan yang dirancang untuk menciptakan nilai jangka panjang dan berkelanjutan. Meskipun demikian, kebijakan pengungkapan tidak selalu tercermin dalam harga saham saat ini (Hijriah et al., 2019).

Informasi terkait emisi karbon di Indonesia dapat disajikan dalam laporan tanggung jawab lingkungan perusahaan tanpa mempertimbangkan informasi keuangan terkait biaya dan perolehan pembiayaan bagi upaya perusahaan untuk mengurangi emisi karbon. Semakin tingginya tingkatan dalam mengungkap emisi karbon yang dilaksanakan perusahaan, akan semakin mengindikasikan pula bahwa perusahaan peduli atas lingkungan hidup yang kemudian akan menuai respon positif oleh investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun pengungkapan emisi karbon dinilai memiliki banyak manfaat bagi perusahaan, masih terdapat pula risiko berupa tanggung jawab hukum terhadap pihak manajemen. Adapun contoh dari risiko tersebut adalah risiko pengungkapan sukarela atas emisi karbon yang berpotensi dapat menyebabkan beberapa *stakeholder* merasa kurang terhadap pengungkapan manajemen, karena berdasarkan pengungkapan emisi karbonnya menunjukkan bahwa hasil emisi karbon yang tinggi dari kegiatan operasional. Hal ini tampak ironis, karena seharusnya pengungkapan su-

karela memberikan informasi tambahan kepada investor. Sebagai akibatnya, manajemen perusahaan akan cenderung merekomendasikan agar perusahaan tidak memberikan terlalu banyak pengungkapan sukarela atau bahkan sama sekali tidak melakukan pengungkapan sukarela terkait emisi karbon, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kredibilitas manajemen dapat membatasi atau meningkatkan insentif perusahaan untuk memberikan pengungkapan sukarela. Jika manajemen menghadapi masalah kredibilitas dalam pelaporan keuangan, maka pengungkapan sukarela yang diberikannya juga cenderung dipandang skeptis. Secara khusus, investor mungkin khawatir tentang apa yang tidak diberitahukan oleh manajemen kepada mereka, terutama karena pengungkapan tersebut tidak diaudit.

Upaya manajemen dalam melaporkan emisi karbonnya dapat menjadi salah satu strategi dalam memberikan kesan positif terhadap investor dan masyarakat umum. Hal ini sejalan dengan temuan Datt et al. (2018) yang menyatakan bahwa pelaporan dan pengungkapan terkait lingkungan dapat memberikan dampak positif terhadap citra perusahaan. Hasil tersebut juga sesuai dengan *impression management theory*, yaitu keadaan di mana perusahaan memanfaatkan pengungkapan sebanyak mungkin dalam mengesankan pihak-pihak tertentu (Hossain et al., 2017). Selain *impression management theory*, temuan tersebut juga sesuai dengan asumsi *signalling theory* yang menyatakan bahwa kualitas suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan informasi yang dipublikasikan (Tata & Prasad, 2015). Berdasarkan hasil penelitian dan asumsi *signalling theory*, dapat disimpulkan bahwa informasi emisi karbon perusahaan yang dipublikasikan melalui *sustainability report* ataupun *annual report* merupakan suatu informasi positif yang mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat sikap peduli yang tinggi dan bertanggung jawab kepada lingkungan hidup. Hal ini kemudian ditangkap secara positif oleh investor selaku pihak yang menangkap sinyal. Implikasi dan hasil tersebut telah sesuai dan menunjang teori sinyal. Hasil penelitian ini telah memberikan bukti bahwa informasi terkait emisi karbon industri menjadi wujud sinyal positif oleh perusahaan kepada investor yang saat ini lebih berorientasi terhadap perusahaan yang dalam proses produksinya berorientasi pada *sustainability*. Sinyal positif tersebut kemudian dapat berpengaruh terhadap citra positif perusahaan yang bisa memberi peningkatan nilai perusahaannya.

Penelitian ini mengindikasikan bahwa investor merespons positif upaya perusahaan dalam melakukan pengungkapan emisi karbon secara sukarela, atau dengan kata lain investor merasa bahwa perusahaan mempunyai kapabilitas dalam mengendalikan dampak lingkungan atas operasionalnya (Liao et al., 2015; McGuinness et al., 2017). Temuan positif dalam penelitian ini juga mengekspos bahwa *market* bereak-

si positif atas upaya transparansi informasi oleh perusahaan. Hal ini sejalan dan dapat dijelaskan menggunakan teori sinyal dan teori legitimasi, yaitu suatu informasi bisa dianggap merupakan sinyal baik, sehingga legitimasi yang diperoleh tidak sekadar melalui warga, namun pula untuk *market* dan investor, atau dengan kata lain pengungkapan sukarela emisi karbon oleh perusahaan dapat membantu perusahaan dalam memberikan kesan positif terhadap investor.

Teori lainnya yang menunjang hasil penelitian ini yaitu *discretionary disclosure theory*, yang memprediksi bahwa peningkatan pengungkapan sukarela oleh perusahaan dapat memberi peningkatan likuiditas saham dengan menurunkan beban transaksi serta memberi peningkatan permintaan saham. *Discretionary disclosure theory* turut memprediksi bahwa peningkatan atas pengungkapan dapat meminimalisasi ketidakpastian arus kas masa depan (Bentivogli & Mirenda, 2017; Mallingu et al., 2020; Zeitun & Goaid, 2021). Driffield et al. (2018) dan Fang et al. (2019) menemukan reaksi pasar yang negatif terhadap performa lingkungan yang buruk dan reaksi positif terhadap pengungkapan performa lingkungan yang kemudian menambah nilai perusahaan di mata investor.

Plumlee et al. (2015) menguji relevansi nilai pengungkapan lingkungan setelah pengendalian kinerja lingkungan. Mereka mengukur kualitas pengungkapan lingkungan menggunakan indeks pengungkapan yang konsisten dengan kerangka pengungkapan *global reporting initiative* dan mempertimbangkan jenis pengungkapan baik (*hard or soft*) dan sifat (positif, negatif, atau netral) dari pengungkapan. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan sukarela secara keseluruhan tidak terhubung terhadap arus kasnya pada masa mendatang ataupun biaya komponen ekuitas, tetapi baik jenis maupun sifat pengungkapan informatif dapat memprediksi nilai perusahaan. Pada sisi lainnya, Wicaksono et al. (2020) mengandalkan nilai dari variabel-variabel ini secara bersamaan. Jadi secara teoritis, aliran literatur ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela terkait lingkungan adalah nilai yang relevan melalui dampak langsungnya pada biaya atau nilai modal perusahaan. Namun bukti empirisnya masih tidak meyakinkan dan sulit untuk digeneralisasi karena variasi metrik yang digunakan untuk konstruksi yang diminati (Lestari & Naimah, 2020; Tang & Luo, 2016).

Pengungkapan sukarela emisi karbon oleh perusahaan di Indonesia dapat membawa keunggulan kompetitif untuk menambah nilai perusahaan. Temuan positif terkait pengaruhnya dalam mengungkap sukarela emisi karbon terhadap nilai industri pada negara Indonesia menjadi menarik ketika melihat argumen dalam penelitian sebelumnya oleh Kim & Lyon (2015) yang menyatakan bahwa seluruh paradigma peraturan terkait lingkungan dibangun di atas gagasan bahwa perusahaan harus dipaksa untuk melakukan

perbaikan lingkungan, karena jika tidak, maka mereka akan menganggapnya mahal atau tidak menguntungkan sehingga tidak akan melakukan perbaikan atas lingkungan. Berdasarkan argumen tersebut, terdapat temuan positif yakni pengungkapan sukarela emisi karbon di Indonesia membawa pengaruh positif kepada nilai industri menjadi salah satu temuan yang menarik, karena meski hingga saat ini belum terdapat paksaan atas pengungkapan emisi karbon, banyak perusahaan di Indonesia telah cukup aktif dalam melakukan pengungkapan atas emisi dan secara tidak langsung menganggapnya sebagai keunggulan kompetitif. Kendati demikian, perusahaan-perusahaan di Australia justru tidak mengalami dampak atau pengaruh atas pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai hal yang memakan biaya (Borghei-Ghomi & Leung, 2013). Pro dan kontra dalam penelitian yang membahas terkait tanggung jawab lingkungan dan nilai perusahaan dapat dikatakan belum menghasilkan hasil yang tegas (Fatemi et al., 2018).

Berdasarkan Perpres No. 98 Tahun 2021, dapat diketahui bahwa Pemerintah Indonesia sedang berfokus mengambil langkah yang lebih serius seputar emisi karbon. Perusahaan sebagai salah satu penyumbang emisi karbon aktif merupakan salah satu dari beberapa pihak yang turut diatur dalam aturan tersebut. Dengan terbitnya aturan tersebut, perusahaan sebagai salah satu pihak yang dianggap berperan besar dalam menghasilkan emisi karbon dituntut memahami pentingnya tindakan nyata terhadap aktivitas operasional yang berkelanjutan sebagai salah satu tuntutan masyarakat global saat ini. Penyajian pengungkapan emisi karbon berikut setiap upaya perusahaan dalam menekan emisi karbon yang diungkapkan melalui *sustainability report* ataupun *annual report* merupakan bagian dari wujud transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang telah terbukti secara empiris dalam penelitian ini dapat berdampak positif terhadap persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin melalui nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini turut mendukung argumen bahwa saat ini telah terjadi pergeseran fokus investor yang mulai memperhatikan faktor-faktor seperti pertanggungjawaban sosial dan lingkungan perusahaan sebagai dampak dari tuntutan atas investasi keberlanjutan (*sustainable investment*). Investasi keberlanjutan merupakan jawaban atas masalah pemanasan global sehingga perusahaan-perusahaan saat ini dituntut untuk memperhatikan beragam aspek atau komponen seperti lingkungan, sosial, hingga tata pengelolaan secara baik atau biasa dikenal sebagai praktik ESG (*environmental, social, and governance*). Selain itu, tekanan dari *shareholders* dan berbagai organisasi lingkungan saat ini juga telah menciptakan suatu dorongan bagi perusahaan untuk melakukan analisis terkait dampak kegiatan operasional mereka terhadap lingkungan

serta melakukan pengungkapan atas hal tersebut. Temuan dalam penelitian ini juga mengindikasikan adanya hal positif berupa kesiapan dari perusahaan atas target penurunan emisi yang direncanakan oleh pemerintah Indonesia pada 2030.

Tabel 2 juga menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela emisi karbon pengaruh pengungkapan sukarela emisi karbon dapat dimoderasi oleh kepemilikan asing. Berdasarkan pengklasifikasian jenisnya, variabel moderasi yang dapat digunakan terbagi dalam empat macam, yakni moderasi semu, moderasi murni, moderasi berpotensi, dan moderasi yang merupakan prediktor. Berdasarkan kriteria variabel moderasi, variabel kepemilikan asing dalam penelitian ini termasuk dalam jenis moderasi semu (quasi moderator) atau dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing berdampak secara langsung terhadap nilai perusahaan. Tipe moderasi yang muncul dalam penelitian ini adalah quasi moderator (moderasi semu) yang dapat dilihat dari hasil signifikansi positif. Jenis moderasi ini terjadi ketika variabel moderasi dapat menjadi variabel independen.

Mengacu pada hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa pengaruh pengungkapan emisi karbon dimoderasi oleh kepemilikan asing, sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya (Ahmed et al., 2021; Luo, 2019; Naufa et al., 2021; Qian & Schaltegger, 2017) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh kepemilikan asing. Boddin et al. (2017) dan Rustam et al. (2019) juga menyatakan bahwa investor lebih peduli terhadap aspek lingkungan dan hukum yang berlaku, sehingga akan cenderung memberikan tekanan yang lebih besar pada perusahaan dalam melakukan tanggung jawab lingkungannya, termasuk terkait pengungkapan atas emisi karbon. Hasil moderasi semu yang diperoleh dalam penelitian ini sesuai dengan asumsi *resource dependence theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan merupakan suatu sistem dengan keterbukaan dan tergantung kepada kemungkinan dalam lingkungan eksternalnya. Untuk memahami perilaku organisasi diperlukan pemahaman terkait konteks ekologi organisasi. *Resource dependence theory* menjelaskan bahwa terdapat pengaruh faktor eksternal pada perilaku organisasi dan manajer dapat melakukan upaya untuk mengurangi ketidakpastian yang timbul dari faktor eksternal. Kekuasaan (*power*) merupakan poin utama sebagai kontrol atas sumber daya vital.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan kaitan antara *resource dependence theory* dengan penelitian ini, yaitu investor asing dengan pengalaman dan latar belakang budaya yang beragam memiliki hubungan saling ketergantungan dengan perusahaan (*investee*) dan memainkan peran penting dalam menentukan pemilihan manajerial hingga pemaparan informasi yang berkualitas (Khan et al., 2013; Oh et al., 2017). Berlandaskan *resource dependence*

*theory*, Muhammad & Aryani (2021) berpendapat bahwa sebagaimana *stakeholder* yang beragam dan berpengaruh, pemegang saham asing juga memainkan peran monitoring sekaligus menjadi penghubung yang kuat dengan organisasi aktivis lingkungan domestik dan internasional. Hal tersebut sesuai dengan Gan & Anh (2019) yang menemukan bahwa partisipasi pemegang saham asing terkait masalah lingkungan dapat mempengaruhi manajemen perusahaan untuk mematuhi hukum ekologi dan melaporkan informasi terkait *sustainability* yang mencerminkan bahwa operasional perusahaan telah ramah lingkungan. *Resource dependence theory* menunjukkan bahwa pemegang saham asing dapat menekan perusahaan domestik untuk menetapkan dan mempertahankan standar tata kelola perusahaan yang transparan dan stabil, serta memaksanya untuk dapat mengekspos informasi berkelanjutan terkait lingkungan dan sosial sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Katmon et al., 2017; Sharif & Rasyid, 2014).

## SIMPULAN

Hasil penelitian membuktikan bahwa informasi tambahan terkait lingkungan, yang secara spesifik yaitu informasi emisi karbon memiliki pengaruh dan dampak positif kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga membuktikan secara empiris bahwa akuntansi sudah mengalami perubahan, dari yang awalnya hanya berperan dalam melaporkan angka-angka yang mencerminkan kinerja perusahaan, saat ini telah dapat memunculkan tuntutan baru terkait pelaporan seputar lingkungan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan sebaiknya dapat lebih memaksimalkan peran akuntansi, terutama dalam konteks *green accounting* yang relevan dengan tuntutan masa kini dan dapat diungkapkan dalam laporan tahunan. Pelaporan terkait lingkungan sifatnya diperbolehkan dalam akuntansi, karena akuntansi hanya mensyaratkan pelaporan minimum dan tidak membatasi sejauh mana perusahaan ingin melakukan pelaporan dan pengungkapan.

Hasil dalam penelitian ini turut membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan emisi karbon sebagai wujud *green accounting* dapat berperan sebagai sinyal positif yang dikirim oleh perusahaan. Sinyal positif tersebut kemudian akan menimbulkan citra dan kesan yang baik oleh di mata investor dan stakeholder. Pengujian dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan asing sebagai variabel moderasi terbukti secara empiris memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang kemudian dapat disimpulkan sebagai moderasi semu. Pengaruh moderasi kepemilikan asing dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa persentase pemegang saham asing dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat persentase investor asing dengan latar belakang yang beragam dapat

meningkatkan fungsi pemantauan (*controlling*), sehingga berdampak pada perbaikan tata kelola perusahaan dan meminimalisasi resiko yang pada akhirnya juga akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Walaupun sifat dari tambahan informasi terkait emisi karbon telah terbukti secara empiris dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, perusahaan tetap harus melakukan perencanaan dan pertimbangan seputar manfaat dan biaya yang timbul dari pengungkapan tersebut, karena sifat dari setiap pengungkapan memerlukan biaya dalam prosesnya.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada institusi, editor, dan mitra bestrai yang telah membantu proses publikasi artikel ini.

#### REFERENCES

- Ahmed, A. S., & Iwasaki, T. (2021). Foreign Ownership, Appointment of Independent Directors, and Firm Value: Evidence from Japanese Firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43, 100401. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100401>
- Alrabadi, D. W. H., & Alandali, A. M. (2019). The Effect of Foreign Ownership on Corporate Debt Maturity: Evidence from the Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal Global Policy and Governance*, 8, 55-66. <https://doi.org/10.14666/2194-7759-8-1-003>
- Bentivogli, C., & Mirenda, L. (2017). Foreign Ownership and Performance: Evidence from Italian Firms. *International Journal of the Economics of Business*, 24(3), 251-273. <https://doi.org/10.1080/13571516.2017.1343542>
- Boddin, D., Raff, H., & Trofimenko, N. (2017). Foreign Ownership and the Export and Import Propensities of Developing-Country Firms. *World Economy*, 40(12), 2543-2563. <https://doi.org/10.1111/twec.12547>
- Borghei-Ghomi, Z., & Leung, P. (2013). An Empirical Analysis of the Determinants of Greenhouse Gas Voluntary Disclosure in Australia. *Accounting and Finance Research*, 2(1). <https://doi.org/10.5430/afr.v2n1p110>
- Bouten, L., & Hoozée, S. (2013). On the Interplay between Environmental Reporting and Management Accounting Change. *Management Accounting Research*, 24(4), 333-348. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2013.06.005>
- Datt, R., Luo, L., Tang, Q., & Mallik, G. (2018). An International Study of Determinants of Voluntary Carbon Assurance. *Journal of International Accounting Research*, 17(3), 1-20. <https://doi.org/10.2308/jiar-52221>
- De, P. K., & Nagaraj, P. (2017). Effects of Foreign Equity Participation on Recipient Firm Exports. *Applied Economics*, 49(31), 3100-3113. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1254340>
- Driffield, N., Sun, K., & Temouri, Y. (2018). Investigating the Link between Foreign Ownership and Firm Performance – An Endogenous Threshold Approach. *Multinational Business Review*, 26(3), 277-298. <https://doi.org/10.1108/MBR-12-2017-0102>
- Faisal, F., Andiningtyas, E. D., Achmad, T., Haryanto, H., & Meiranto, W. (2018). The Content and Determinants of Greenhouse Gas Emission Disclosure: Evidence from Indonesian Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1397-1406. <https://doi.org/10.1002/csr.1660>
- Fang, Y., Hasan, I., Leung, W. S., & Wang, Q. (2019). Foreign Ownership, Bank Information Environments, and the International Mobility of Corporate Governance. *Journal of International Business Studies*, 50(9), 1566-1593. <https://doi.org/10.1057/s41267-019-00240-w>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG Performance and Firm Value: The Moderating Role of Disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Gan, C., & Anh, D. L. T. (2019). Should Firms Keep a Balance between State and Foreign Ownership? A Perspective on Financial Constraints and Investments in Vietnam. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 517-530. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.517.530>
- Garanina, T., & Aray, Y. (2021). Enhancing CSR Disclosure through Foreign Ownership, Foreign Board Members, and Cross-Listing: Does It Work in Russian Context? *Emerging Markets Review*, 46, 100754. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100754>
- Ghoul, S. E., Guedhami, O., & Kim, Y. (2017). Country-Level Institutions, Firm Value, and the Role of Corporate Social Responsibility Initiatives. *Journal of International Business Studies*, 48(3), 360-385. <https://doi.org/10.1057/jibs.2016.4>
- Haque, F. (2017). The Effects of Board Characteristics and Sustainable Compensation policy on Carbon Performance of UK Firms. *British Accounting Review*, 49(3), 347-364. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.01.001>
- Hijriah, A., Subroto, B., & Nurkholis, N. (2019). Penguatan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Market Value Added melalui Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 295-307. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10017>

- Hossain, D. M., Ahmad, N. N. N., & Siraj, S. A. (2017). Rhetoric as a Form of Persuasion in Disclosing Poverty-Related CSR Activities in Corporate Disclosures: The Case of Bangladesh. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(2), 105-135.
- Katmon, N., Mohamad, Z. Z., Norwani, N. M., & Farooque, O. Al. (2019). Comprehensive Board Diversity and Quality of Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from an Emerging Market. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 447-481. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3672-6>
- Khasawneh, A. Y., & Staytieh, K. S. (2017). Impact of Foreign Ownership on Capital Structure & Firm Value in Emerging Market: Case of Amman Stock Exchange Listed Firms. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 7(1), 35-64. <https://doi.org/10.1504/AAJ-FA.2017.082928>
- Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. Brownwash: Exaggeration and Undue Modesty in Corporate Sustainability Disclosure. *Organization Science*, 26(3), 705-723. <https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0949>
- Kim, S. H., An, Y., & Udawatte, P. (2020). Does Foreign Ownership Restrict Earnings Management? The Case of China. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 16(1), 63-86. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2020.16.1.4>
- Kim, W. S., Park, K., & Lee, S. H. (2018). Corporate Social Responsibility, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(7), 2497. <https://doi.org/10.3390/su10072497>
- Lestari, Y., & Naimah, Z. (2020). Peran Entrenchment Effect dari Konsentrasi Kepemilikan untuk Peningkatan Kualitas Laba. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 321-333. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2020.11.2.19>
- Li, A., & Xia, X. (2018). Are Controlling Shareholders Influencing the Relationship between CSR and Earnings Quality? Evidence from Chinese Listed Companies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(5), 1047-1062. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1434070>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value: The Role of CEO Power. *British Accounting Review*, 50(1), 60-75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Li, Z., Liao, G., & Albitar, K. (2020). Does Corporate Environmental Responsibility Engagement Affect Firm Value? The Mediating Role of Corporate Innovation. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1045-1055. <https://doi.org/10.1002/bse.2416>
- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2015). Gender Diversity, Board Independence, Environmental Committee and Greenhouse Gas Disclosure. *British Accounting Review*, 47(4), 409-424. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>
- Luo, L. (2019). The Influence of Institutional Contexts on the Relationship between Voluntary Carbon Disclosure and Carbon Emission Performance. *Accounting and Finance*, 59(2), 1235-1264. <https://doi.org/10.1111/acfi.12267>
- Luo, L., & Tang, Q. (2014). Does Voluntary Carbon Disclosure Reflect Underlying Carbon Performance? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 10(3), 191-205. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.08.003>
- Mallinguh, E., Wasike, C., & Zoltan, Z. (2020). The Business Sector, Firm Age, and Performance: The Mediating Role of Foreign Ownership and Financial Leverage. *International Journal of Financial Studies*, 8(4), 1-16. <https://doi.org/10.3390/ijfs8040079>
- Matsumura, E. M., Prakash, R., & Vera-Muñoz, S. C. (2014). Firm-Value Effects of Carbon Emissions and Carbon Disclosures. *The Accounting Review*, 89(2), 695-724. <https://doi.org/10.2308/accr-50629>
- McGuinness, P. B., Vieito, J. P., & Wang, M. (2017). The Role of Board Gender and Foreign Ownership in the CSR Performance of Chinese Listed Firms. *Journal of Corporate Finance*, 42, 75-99. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.11.001>
- Muhammad, G. I., & Aryani, Y. A. (2021). The Impact of Carbon Disclosure on Firm Value with Foreign Ownership as A Moderating Variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 8(1), 1-14. <https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.17011>
- Naufa, A. M., Hanafi, M. M., & Lantara, I. W. N. (2021). Foreign Ownership, Stock Performance-Risk, and Macroeconomic Factors in ASEAN Countries. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 24(1), 151-168. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i1.1165>
- Oh, W. Y., Cha, J., & Chang, Y. K. (2017). Does Ownership Structure Matter? The Effects of Insider and Institutional Ownership on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 146(1), 111-124. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2914-8>
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary Environmental Disclosure Quality and Firm Value: Further Evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336-361. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- Qian, W., & Schaltegger, S. (2017). Revisiting Carbon Disclosure and Performance: Legitimacy and Management Views. *British Accounting Review*, 49(4), 365-379. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.05.005>
- Rahman, N. R. A., Rasid, S. Z. A., & Basiruddin, R. (2014). Exploring the Relationship between Carbon Performance, Carbon Reporting and

- Firm Performance: A Conceptual Paper. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 164, 118-125. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.059>
- Rasiah, R., Shahrivar, R. B., & Amin, A. S. (2016). Host-Site Support, Foreign Ownership, Regional Linkages and Technological Capabilities: Evidence from Automotive Firms in Indonesia. *Asia Pacific Business Review*, 22(1), 38-47. <https://doi.org/10.1080/13602381.2014.990207>
- Rustam, A., Wang, Y., & Zameer, H. (2019). Does Foreign Ownership Affect Corporate Sustainability Disclosure in Pakistan? A Sequential Mixed Methods Approach. *Environmental Science and Pollution Research*, 26(30), 31178-31197. <https://doi.org/10.1007/s11356-019-06250-3>
- Sharif, M., & Rashid, K. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting: An Empirical Evidence from Commercial Banks (CB) of Pakistan. *Quality and Quantity*, 48(5), 2501-2521. <https://doi.org/10.1007/s11135-013-9903-8>
- Tang, Q., & Luo, L. (2016). Corporate Ecological Transparency: Theories and Empirical Evidence. *Asian Review of Accounting*, 24(4), 498-524. <https://doi.org/10.1108/ARA-01-2015-0007>
- Tata, J., & Prasad, S. (2015). CSR Communication: An Impression Management Perspective. *Journal of Business Ethics*, 132(4), 765-778. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2328-z>
- To, A. T., Suzuki, Y., Vuong, B. N., Tran, Q. T., & Do, K. (2019). Foreign Ownership and Stock Return Volatility in Vietnam: The Destabilizing Role of Firm Size. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 10(2), 356-377. <https://doi.org/10.15388/omee.2019.10.18>
- Tran, Q. T. (2020). Foreign Ownership and Investment Efficiency: New Evidence from an Emerging Market. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1185-1199. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0573>
- Wang, Y., Delgado, M. S., Khanna, N., & Bogan, V. L. (2019). Good News for Environmental Self-Regulation? Finding the Right Link. *Journal of Environmental Economics and Management*, 94, 217-235. <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2019.01.009>
- Wicaksono, A. P., Amelia, R. W., Zulvina, D., & Rachmadani, W. S. (2021). Membangun Citra Positif Perusahaan melalui Pengungkapan Lingkungan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 27-45. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.12.1.02>
- Wicaksono, B., Djuminah, D., & Honggowati, S. (2020). Pengungkapan Air dalam Perspektif Agenda-Setting Theory. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 600-612. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2020.11.3.34>
- Zeitun, R., & Goaid, M. (2021). The Nonlinear Effect of Foreign Ownership on Capital Structure in Japan: A Panel Threshold Analysis. *Pacific Basin Finance Journal*, 68, 101594. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101594>