

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Sinyal (*signal theory*)

Menurut Husnan (2001), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal perusahaan, terutama bagi investor adalah informasi tahunan yang diungkapkan dalam laporan tahunan sebaiknya dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan sebaiknya memuat informasi yang signifikan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan menginginkan sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan yang terbuka dan transparan (Akyunina & Kurnia, 2021).

Menurut Brigham dan Houston (2016), teori sinyal merupakan suatu perilaku atau tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan untuk

masa mendatang. Teori sinyal merupakan suatu informasi mengenai apapun yang sudah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menjelaskan mengenai suatu perusahaan yang mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal, dengan adanya dorongan tersebut teori sinyal menunjukkan terjadinya asimetri antara pihak manajemen dengan pihak eksternal untuk mengetahui lebih banyak mengenai profil perusahaan dan prospek pada masa mendatang. Oleh karena itu, hal penting yang akan mempengaruhi keputusan berinvestasi pihak eksternal yaitu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Teori sinyal dapat memberikan penjelasan kepada para investor yang akan berinvestasi mengenai bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal informasi sehingga jika terdapat sinyal yang memberikan informasi yang baik bagi investor maka nantinya terjadi perubahan pada volume harga saham perusahaan.

Pada tahun 1973 teori sinyal yang dikembangkan oleh Jensen Spence menjelaskan bahwa ada beberapa Teori Legitimasi dan Teori Sinyal kelompok eksklusif dalam suatu perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dan memberikan Sentimen positif ketika terjadi penyebaran informasi. Teori sinyal merupakan suatu konsep yang mengungkap hubungan penting antara penyampaian informasi perusahaan dengan keputusan investasi yang dilakukan oleh calon investor. (Suganda, 2018) menyatakan bahwa teori sinyal digunakan sebagai suatu cara menginterpretasikan suatu tindakan yang berasal dari manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang ditujukan kepada investor sehingga mampu mengkonversi keputusan investor dengan melihat kondisi perusahaan. Teori sinyal merupakan suatu cara perusahaan dapat meminimalisir dampak informasi secara asimetris dengan cara memberikan informasi baik maupun buruk secara sukarela. Investasi teknologi informasi dapat digunakan oleh perusahaan sebagai suatu sinyal karena dengan harapan proses kerja perusahaan akan meningkat dan mendorong terjadinya pengungkapan informasi (Silaban, D, H., Dewi, R, R. 2023).

## **2.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang paling banyak disebutkan dalam bidang akuntansi sosial dan lingkungan (Tilling, 2004). Demikian juga Naser, AlHussaini, Al-Kwari, dan Nuseibeh (2006) menyatakan bahwa teori legitimasi telah digunakan dalam kajian akuntansi untuk mengembangkan teori pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Teori legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat (Gray *at el.*, 1996). Hal ini mengindikasikan adanya kontrak sosial antara perusahaan terhadap masyarakat dan adanya pengungkapan sosial lingkungan. Perusahaan menjalankan kontrak sosial harus menyesuaikan dengan nilai dan norma yang berlaku agar berjalan dengan selaras. Teori legitimasi yang didasarkan pada adanya kontak sosial antara sebuah institusi dengan masyarakat, dimana diperlukan sebuah tujuan institusi yang kongruen dengan nilai yang ada di dalam sebuah masyarakat. Menurut teori ini, tindakan sebuah institusi haruslah mempunyai aktivitas dan kinerja yang dapat diterima oleh masyarakat.

Anjani dan Astika (2018) menyatakan bahwa legitimasi merupakan suatu cara untuk mengatur kegiatan suatu perusahaan yang berpusat pada keselarasannya dengan masyarakat, pemerintah, kelompok masyarakat atau individu di suatu tempat tertentu. Legitimasi berdampak pada kegiatan operasional perusahaan, sehingga perlu sejalan dengan tujuan masyarakat untuk menciptakan suatu proses atau metode, dengan mengutamakan masyarakat. Lebih lanjut (Suchman, 1995) menambahkan bahwa legitimasi dikaitkan dengan kegiatan suatu perusahaan yang diharapkan sejalan dengan tatanan norma, keyakinan, dan nilai-nilai masyarakat. Gagasan tentang kesiapan sukarela dalam melaporkan dan menyajikan informasi mengenai isu lingkungan dan sosial menjadi dasar mengapa teori legitimasi itu ada (Anggraeni, 2015 ; Silaban dan Dewi, 2023).

## **2.3 Nilai Perusahaan**

Perusahaan merupakan suatu entitas yang di dalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama

perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dengan melihat aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi, di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penanam modal sebagai kreditur. Apabila perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham bukan berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan. Apabila nilai saham tinggi maka bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik (Akyunina & Kurnia, 2021).

### 2.3.1 Indikator

#### 1. Tobin's Q

Tobin's Q adalah salah satu alat ukur atau rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk dari nilai kombinasi antara aset (aktiva) berwujud dan aset (aktiva) tak berwujud. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q sebagaimana dirumuskan oleh (Damas *et al.*, 2021) . Berikut ini adalah uraian pengukurannya:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Capitalization} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

- *Market Capitalization* : (Harga Saham x Jumlah Saham yang Beredar)
- *Total Dept* : Total Utang Perusahaan
- *Total Assets* : Ini mencakup nilai semua aset tetap (seperti gedung dan peralatan) yang dimiliki perusahaan

Interpretasi Tobin's Q :

- $Q > 1$  : Ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari pada biaya penggantian aset. Ini bisa diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik atau bahwa pasar percaya perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dari biaya yang dikeluarkan untuk aset.
- $Q = 1$  : Ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan sama dengan biaya penggantian aset. Dalam kondisi ini, investor melihat perusahaan sebagai memiliki nilai yang wajar.
- $Q < 1$  : Ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dari pada biaya penggantian aset. Ini bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan *undervalued*, atau mungkin menunjukkan bahwa pasar tidak percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang memadai di masa depan.

## 2. *Price to Book Value* (PBV)

*Price book value* merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. Nilai buku perlembar saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham beredar. Menurut Ivangga et al. (2021) *price book value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Untuk menghitung *price book value* (PBV) dapat dilakukan langkah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (NBLS)}}$$

$$NBLS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Ivangga *et al.* (2021) pengertian Price Earning Ratio adalah Rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. PER merupakan suatu proksi yang digunakan untuk menghitung nilai investasi. Dengan membandingkan antara harga saham dengan laba perlembar saham. Apabila semakin tinggi nilai PER, maka harga saham akan meningkat. Hal ini dapat menimbulkan persepsi positif bagi para investor akan prospek bagus bagi perusahaan dimasa akan datang. Untuk menghitung *Price Earning Ratio* dapat dilakukan langkah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Per Saham (EPS)}}$$

### 2.4 Inovasi Hijau (*Green Innovation*)

Inovasi hijau (*green innovation*) merupakan suatu inovasi yang di dalamnya terdapat cara, praktik, metode, dan mekanisme produksi atau transformasi baru yang berguna dalam menekan dampak kerusakan lingkungan. Green Innovation merupakan suatu gagasan yang bertujuan untuk memberikan solusi berkelanjutan bagi proses produksi yang efektif dengan memanfaatkan bahan baku dan energi secara efisien sehingga dapat menekan jumlah biaya produksi yang dikeluarkan. Merujuk pada penelitian Febiola & Khusnah (2022) Strategi hijau memfasilitasi keputusan dan inisiatif transformasional yang memperbaiki lingkungan. Menetapkan visi dan strategi yang memungkinkan orang untuk membuat keputusan yang lebih baik yang selaras dengan prioritas perusahaan untuk menyediakan barang dan jasa di pasar global. Berkaitan dengan hal tersebut, perusahaan perlu menerapkan inovasi hijau untuk mengurangi dampak proses produksi terhadap lingkungan. Inovasi hijau mengacu pada inovasi yang menekankan pengurangan limbah, pencegahan polusi, dan penerapan sistem manajemen lingkungan. Strategi hijau diterapkan oleh perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif, memenuhi kebutuhan pasar dan memenuhi harapan

pemangku kepentingan yang pada akhirnya diharapkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (Rachmawati, 2021).

*Green innovation* sebenarnya tidak jauh berbeda dengan konsep inovasi konvensional yang bertujuan menyempurnakan suatu produk, dengan meningkatkan produktivitas, efisiensi biaya, membuka peluang pasar baru, meningkatkan kinerja perusahaan secara ekonomis, mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan mendorong perusahaan untuk mengolah produksi limbah menjadi produk yang dapat menghasilkan keuntungan tambahan bagi perusahaan.

#### 2.4.1 Indikator

Konsep inovasi hijau dalam penelitian ini dinilai melalui empat parameter pengungkapan dan didasarkan pada penelitian oleh (Agustia *et al.*, 2019; Silaban *et al.*, 2023). Parameter pengungkapan tersebut adalah :

1. Proses produksi menggunakan teknologi baru untuk mengurangi energi, air, dan limbah yang dihasilkan.
2. Produk yang dibuat menggunakan bahan ramah lingkungan atau bahan yang mempunyai dampak atau potensi bahaya paling kecil terhadap lingkungan.
3. Komposisi bahan yang digunakan dalam proses produksi dapat didaur ulang.
4. Kemasan produk yang digunakan ramah lingkungan.

Setiap item yang diinformasikan dalam laporan *sustainability report* perusahaan akan diberi nilai 1 dan untuk item yang tidak diinformasikan diberi nilai 0. Selanjutnya nilai keseluruhan variabel yang dapat diinformasikan dibagi dengan total seluruh item pengungkapan.

$$\text{Green Innovation} = \frac{N}{k}$$

Keterangan :

n : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

k : Jumlah item pengungkapan dalam inovasi produk hijau

## 2.5 Efisiensi Ekologi (*Eco-Efficiency*)

*Eco-efficiency* merupakan konsep yang didefinisikan oleh ahli seperti Ernst von Weizsäcker dan Amory Lovins, yang menekankan pentingnya mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mengurangi dampak lingkungan sekaligus meningkatkan nilai ekonomi. Menurut Weizsäcker, *eco-efficiency* dapat diukur dengan perbandingan antara produk yang dihasilkan dan dampak lingkungan yang ditimbulkan. Dalam bukunya, "*Factor Four*," ia menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi dapat menghasilkan pengurangan emisi dan konsumsi sumber daya hingga separuhnya, tanpa mengorbankan pertumbuhan ekonomi (Weizsäcker *et al.*, 1997).

Selain itu, para peneliti seperti Michael Porter juga berpendapat bahwa *eco-efficiency* dapat menjadi sumber inovasi dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dalam artikel "*Green and Competitive*," Porter menyatakan bahwa perusahaan yang mengadopsi praktik berkelanjutan tidak hanya memenuhi regulasi lingkungan, tetapi juga menemukan cara untuk mengurangi biaya dan meningkatkan produk, sehingga menciptakan nilai lebih bagi konsumen (Porter & van der Linde, 1995). Konsep ini menekankan bahwa keberlanjutan bukanlah penghalang bagi pertumbuhan, tetapi justru dapat memperkuat posisi pasar perusahaan di era ekonomi yang semakin peduli lingkungan.

### 2.5.1 Indikator

*Eco-Efficiency* merupakan suatu pendekatan dalam bisnis yang bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dengan memaksimalkan penggunaan sumber daya secara efisien dan meningkatkan keuntungan ekonomi. Menurut Dewi & Rahmianingsih (2020), *Eco-Efficiency* akan berfungsi sebagai pengendali manajemen untuk mengurangi dampak perusahaan terhadap lingkungan dan sekaligus menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham. Strategi ini hadir sebagai peta konsep untuk mengurangi penggunaan air, energi, dan bahan baku dalam memproduksi barang di semua tahap. Pengukuran untuk *Eco-*

*Efficiency* dilakukan dengan melihat tingkat pencapaian perusahaan dalam memenuhi delapan indikator yang ada, apakah perusahaan telah menerapkan sistem *Eco-Efficiency* atau tidak, pengukuran ini mengacu pada studi oleh (Yuliansyah et al., 2021; Silaban *et al.*, 2023) :

1. Kepedulian terhadap lingkungan telah menghasilkan pengurangan signifikan dalam limbah perusahaan.
2. Kepedulian terhadap lingkungan telah menghasilkan peningkatan kualitas layanan.
3. Kekhawatiran terhadap lingkungan telah mengakibatkan perubahan di lingkungan kerja.
4. Manfaat dari bisnis yang berorientasi lingkungan adalah pengurangan biaya proses, produk, dan layanan.
5. Kekhawatiran terhadap lingkungan telah berkontribusi pada adopsi teknologi dan proses alternatif.
6. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu perusahaan dalam mengembangkan produk, layanan, dan proses.
7. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu mengurangi emisi karbon.
8. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu mengurangi konsumsi energi.

Setiap item yang dijelaskan dalam laporan *Sustainability Report* perusahaan akan diberikan nilai 1 dan untuk item yang tidak dijelaskan akan diberikan nilai 0. Selain itu, nilai keseluruhan dari variabel yang dapat diinformasikan dibagi dengan total semua item pengungkapan.

$$\text{ECO-EFFICIENCY} = \frac{\sum X_j}{N}$$

Keterangan :

$\sum X_j$  : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

N : Jumlah item pengungkapan

## 2.6 *Carbon Emission Disclosure*

Emisi adalah zat, energi, dan komponen yang dihasilkan dari kegiatan yang berpotensi dan tidak berpotensi sebagai unsur pencemar udara. Menurut kamus besar bahasa Indonesia, emisi karbon adalah arang yang berupa gas tanpa warna dan lebih berat dari udara. Jadi, emisi karbon adalah senyawa gas karbon yang dihasilkan dari aktivitas yang berpotensi mencemari udara. Berdasarkan *Our World in Data*, penyumbang emisi karbon terbesar adalah Amerika Serikat, China, dan Eropa, sedangkan sektor yang memiliki kontribusi terbesar terhadap emisi karbon berasal dari energi, industri, limbah, transportasi, sumber tata guna lahan, dan pertanian (Kurnia *et al.*, 2020).

Keberadaan perusahaan di lingkungan masyarakat hampir membawa dampak negatif meskipun memiliki kemanfaatan untuk kesejahteraan dan pembangunan beberapa kasus berskala nasional dan internasional seperti global warming, pencemaran lingkungan, efek karbon maupun efek gas rumah kaca. Salah satu penyumbang emisi karbon adalah aktivitas operasional dari perusahaan. Perusahaan sekarang dituntut untuk lebih terbuka terhadap informasi mengenai perusahaan transparansi dan akuntabilitas ditunjukkan perusahaan dengan mengungkapkan informasi dalam laporan tahunannya pengungkapan emisi karbon merupakan salah satu contoh dari pengungkapan lingkungan yang merupakan dari laporan tambahan yang telah dinyatakan dalam perundang-undangan. (Oman dan Made, 2020)

Protokol Kyoto diadopsi pada tahun 1997 dan mulai berlaku pada tahun 2005 sebagai pendorong utama perubahan pendekatan perusahaan terhadap pemanasan global (Darajati, 2020). Tujuan utama dari Protokol Kyoto adalah untuk mengurangi efek pemanasan global dengan membawa emisi GRK ketingkat yang dapat diterima. Sejak diperkenalkannya Protokol Kyoto, entitas terutama yang beroperasi di industri peka terhadap lingkungan dan telah meningkatkan tekanan untuk mencegah emisi karbon di seluruh organisasi.

Pengungkapan karbon merupakan salah satu jenis pengungkapan area. PSAK Nomor 1 (perbaikan 2009) menyatakan bahwa pengungkapan area adalah elemen laporan tambahan. Salah satu langkah untuk mendapatkan legitimasi,

industri dapat melakukan pengungkapan anggaran kegiatan perusahaannya ke khalayak umum (Wahyuningsih *et al.*, 2021). Menurut Borghei-Ghomi & Leung (2013); (Syabilla *et al.*, 2021) pengungkapan informasi merupakan sebuah langkah yang efektif dalam upaya perusahaan menyampaikan aktivitasnya dan juga menyampaikan perspektif manajemen terkait masalah lingkungan, sosial, dan masalah perusahaan relevan lain. Melihat masalah yang ada, yakni tentang bagaimana upaya perusahaan dalam menangani GRK, sudah sewajarnya jika publik mengharapkan perusahaan untuk meletigimasi operasinya melalui pengungkapan emisi karbon

### 2.6.1 Indikator

Pengukuran *Carbon Emission Disclosure* dapat diperoleh dalam *Sustainability Report*, di dalam pengungkapan emisi karbon terdapat 5 kategori dengan total 18 item yang mengacu pada penelitian Choi *et al.*, (2013) dan Herawaty dan Vernanda (2020) dengan memberikan nilai 1 di setiap item yang diungkapkan dan nilai 0 terhadap item yang tidak diungkapkan, kemudian dijumlah dan dibagi dengan total pengungkapan untuk memperoleh hasil rasio dengan pengungkapan sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Item Pengungkapan Emisi Karbon**

Kategori	Item
Perubahan iklim: risiko dan peluang	CC-1: Penilaian/deskripsi terhadap perubahan iklim dan tindakan yang diambil untuk mengelola risiko tersebut. risiko (peraturan/regulasi baik khusus maupun umum) yang berkaitan.
	CC-2: Penilaian/deskripsi saat ini (dan masa depan) dari implikasi keuangan, bisnis dan peluang dari perubahan iklim.
Emisi Gas Rumah Kaca (GHG/Greenhouse Gas)	GHG-1: Deskripsi metodologi yang digunakan untuk menghitung gas rumah kaca (misal protokol GRK atau ISO).
	GHG-2: Keberadaan verifikasi eksternal kuantitas emisi GRK oleh siapa dan atas dasar apa
	GHG-3: Total emisi gas rumah kaca (metrik ton ) yang dihasilkan.
	GHG-4: Pengungkapan lingkup 1 dan 2, atau 3 emisi langsung.
	GHG-5: Pengungkapan emisi GRK berdasarkan asal atau sumbernya (misalnya batubara, listrik dan lain-lain)

	GHG-6: Pengungkapan emisi GRK berdasarkan fasilitas atau level segmen.
	GHG-7: Perbandingan emisi GRK dengan tahun-tahun sebelumnya.
Konsumsi Energi (EC/Energy Consumption)	EC-1: Jumlah energi yang dikonsumsi (misalnya tera-joule atau PETA-joule).
	EC-2: Kuantifikasi energi yang digunakan dari sumber daya yang dapat diperbarui.
	EC-3: Pengungkapan menurut jenis, fasilitas atau segmen.
Pengurangan Gas Rumah Kaca dan Biaya (RC/Reduction and cost)	RC-1: Detail/rincian dari rencana atau strategi untuk mengurangi emisi GRK.
	RC-2: Spesifikasi dari target tingkat/level dan tahun pengurangan emisi GRK.
	RC-3: Pengurangan emisi dan biaya atau tabungan (costs of shaving) yang dicapai saat ini sebagai akibat dari rencana pengurangan emisi karbon.
	RC-4: Biaya emisi masa depan yang diperlukan dalam perencanaan belanja modal (capital expenditure planning)
Akuntabilitas Emisi Karbon (AEC/Accountability of Emission Carbon)	AEC-1:Indikasi dimana dewan komite (atau badan eksekutif lainnya) memiliki tanggung jawab atas tindakan yang berkaitan dengan perubahan iklim.
	AEC-2: Deskripsi mekanisme dimana dewan (atau badan eksekutif lainnya) meninjau kemajuan perusahaan perusahaan mengenai perubahan iklim.

Sumber : Choi et al., (2013)

$$CED = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah item pengungkapan}} \times 100\%$$

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Menurut Sugiyono (2021), penelitian terdahulu merujuk pada studi-studi yang telah dilakukan sebelumnya dan relevan dengan topik yang sedang diteliti. Penelitian ini berfungsi sebagai landasan teori dan memberikan konteks bagi penelitian yang sedang berlangsung. Penelitian terdahulu dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

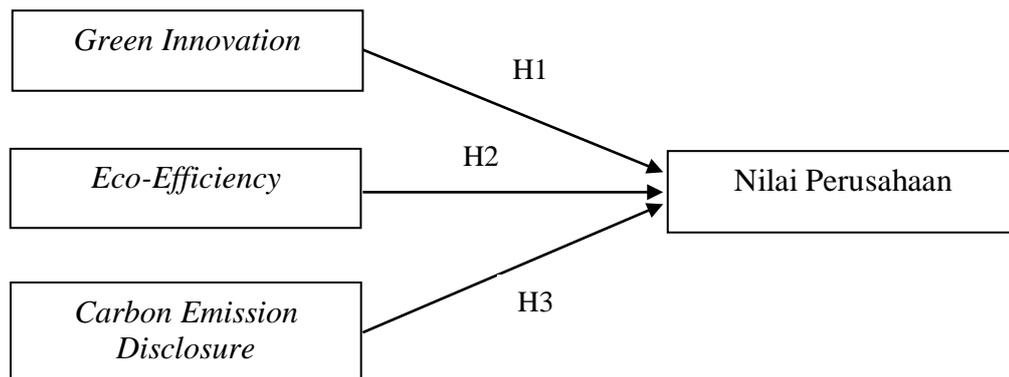
NO	JUDUL	VARIABEL/INDIKATOR	METODE	HASIL PENELITIAN
1	Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries. Xie Z, Wang J and Zhao G (2022).  Q 2	Y : Nilai Perusahaan X : Green Innovation  Indikator : Y : Tobin's Q X : Rasio Paten Hijau	Penelitian ini menggunakan model regresi efek tetap untuk menganalisis data.	Hasil dalam penelitian tersebut terdapat pengaruh dari variabel X (inovasi hijau) terhadap variabel Y (nilai perusahaan).
2	The Effects of Green Innovation, Eco-Efficiency, Business Strategy, Technology Information Investment, and Profitability on Firm Value Silaban, D, H., Dewi, R, R. (2023)	Y : Nilai Perusahaan X1 : <i>Green Innovation</i> X2 : <i>Eco-Efficiency</i> X3 : <i>Business Strategy</i> X4 : <i>Technology Information Investment</i> X5 : <i>Profitabilitas</i>  Indikator : Y : Tobin's Q X1 : 4 Parameter <i>Green Innovation</i> X2 : Pengukuran eko-efisiensi dilakukan dengan melihat tingkat pencapaian perusahaan dalam memenuhi 8 indikator X3 : ATO X4 : Total investasi / total aset X5 : ROA	Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi kepemimpinan biaya dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara inovasi hijau, eko-efisiensi, strategi diferensiasi, dan investasi teknologi informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Carbon Emission Disclosure and Firm Value: A Study of Manufacturing Firms in Indonesia and Australia (Kurnia, et al. 2020)  Q 2	Y : Nilai Perusahaan X : Carbon Emission Disclosure  kontrol : Firm size Leverage ROA Indikator : Y : Tobin's Q X : indeks pengungkapan emisi karbon	Sampel penelitian adalah 39 perusahaan manufaktur Indonesia dan 25 perusahaan manufaktur Australia.	Berdasarkan data analisis, pengungkapan emisi karbon di Indonesia meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pengungkapan emisi karbon membawa keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk menciptakan nilai. Disisi lain, tidak ada pengaruh pengungkapan

				emisi karbon di Australia terhadap nilai perusahaan. Implementasi pengungkapan emisi karbon mahal dan menyebabkan biaya yang lebih tinggi dan arus kas yang lebih rendah.
4	The Effect of Environmental Performance, Eco-Efficiency, and Cash Holding on Firm Value (Zen, S. 2023)	Y : Nilai Perusahaan X1 : <i>Environmental Performance</i> X2 : <i>Eco-Efficiency</i> X3 : <i>Cash Holding</i>  Indikator : Y : Tobin's Q X1 : PROPER X2 : ISO 14001 X3 : Cash and cash equivalent / total assets	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan teknik purposive sampling untuk menganalisis data.	Hasil penelitian menunjukkan hubungan antara kinerja lingkungan, efisiensi ekologi, dan kepemilikan kas memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Pengaruh Green Innovation dan Green Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. Tonay, Clarissa, dan Etty Murwaningsari. 2022	Y : Nilai Perusahaan X1 : Green Innovation X2 : Green Intellectual Capital  Indikator : Y : Tobin's Q X1 : GIN X2 : Index GIC	Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk pengambilan sampel data, serta menggunakan model regresi berganda untuk pengolahan datanya	Green intellectual capital secara simultan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan, green innovation berpengaruh positif pada nilai perusahaan..
6	Pengaruh Eco-Efficiency, Green Innovation dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi. Damas, D., El Maghviroh, R., & Indreswari, M. (2021)	Y : Nilai Perusahaan X1 : Eco-Efficiency X2 : Green Innovation X3 : Carbon Emission Disclosure  Indikator : Y : Tobin's Q X1 : ISO 14001 X2 : (1). Proses produksi menggunakan teknologi baru untuk mengurangi energi, air, dan limbah, (2). produk menggunakan lebih sedikit	Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa eko-efisiensi berpengaruh negatif signifikan, inovasi hijau berpengaruh positif signifikan dan pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<p>zat yang tidak menimbulkan polusi atau berbahaya (bahan ramah lingkungan), (3). menggunakan kemasan produk yang ramah lingkungan (misalnya kertas dan plastik), dan (4). komponen atau bahan dalam proses produksi dapat didaur ulang atau direkondisi.</p> <p>X3 : Indeks pengungkapan emisi karbon</p>		
7	<p>Apakah Inovasi Hijau dan Pengungkapan Emisi Karbon Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur ?</p> <p>Putri, H. D., Agustin, H. (2023)</p>	<p>Y : Nilai Perusahaan X1 : Inovasi Hijau X2 : Pengungkapan emisi karbon</p> <p>Indikator : Y : Tobin's Q X1 : GIN X2 : indeks pengungkapan emisi karbon</p>	<p>Dengan menggunakan kriteria purposive sampling, sampel penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam peringkat PROPER dari 2017 hingga 2020, dan digabungkan menjadi 30 perusahaan dengan 115 observasi.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan, sejalan dengan teori legitimasi, sinyal dan stakeholder, bahwa inovasi hijau dan pengungkapan emisi karbon meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sudah berhasil mengurangi dampak dari aktivitasnya terhadap lingkungan dan sudah patuh terhadap peraturan lingkungan.</p>

## 2.7 Kerangka Pikir Penelitian

Dalam rangka memahami konsep dan ide yang akan dibahas, penting untuk memiliki gambaran yang jelas mengenai kerangka pikir yang mendasarinya. Gambar kerangka pikir ini akan memberikan panduan visual yang membantu kita menyusun informasi secara sistematis. Dengan demikian, diharapkan pembaca dapat lebih mudah mengikuti alur pemikiran dan menghubungkan berbagai elemen yang ada. Berikut adalah gambar kerangka pikir.



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian**

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2021), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih perlu diuji kebenarannya melalui penelitian lebih lanjut. Dalam pengembangannya, hipotesis harus didasarkan pada teori, konsep, dan hasil penelitian sebelumnya yang relevan. Berdasarkan latar belakang, permasalahan, dan kerangka pikir maka dapat diambil hipotesis, bahwa :

### 2.8.1 Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks teori legitimasi, perusahaan dianggap beroperasi dalam kerangka ekspektasi sosial dan lingkungan yang berkembang di masyarakat. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan perlu menyesuaikan diri dengan norma-norma sosial dan menjaga reputasinya agar tetap dapat diterima secara luas oleh masyarakat (Suchman, 1995). Salah satu cara untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi adalah dengan melakukan *green innovation*, yaitu inovasi yang berfokus pada praktik ramah lingkungan dan keberlanjutan. Perusahaan yang mengadopsi *green innovation* menunjukkan bahwa mereka peduli terhadap isu-isu lingkungan global, seperti perubahan iklim dan degradasi lingkungan, yang menjadi perhatian utama publik dan pemerintah. Ketika perusahaan berhasil memperoleh legitimasi sosial melalui inovasi hijau, mereka dapat

membangun hubungan positif dengan konsumen, regulator, dan investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan publik, serta meningkatkan nilai perusahaan.

Di sisi lain, teori *signaling* berfokus pada cara perusahaan menyampaikan sinyal kepada pasar atau pemangku kepentingan melalui tindakan mereka. *Green innovation* dapat dianggap sebagai sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Menurut teori *signaling*, perusahaan menggunakan inovasi hijau untuk memberikan isyarat kepada investor dan pasar bahwa mereka memiliki strategi bisnis yang berorientasi masa depan dan mengurangi risiko lingkungan, yang sering dikaitkan dengan regulasi yang semakin ketat dan perubahan preferensi konsumen. Sinyal positif ini dapat memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor yang peduli terhadap environmental, social, and governance (ESG) dan mempengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian, adopsi green innovation dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan melalui peningkatan daya saing, akses ke modal yang lebih murah, serta apresiasi pasar terhadap saham perusahaan (Spence, 1973).

Penelitian oleh (Zhu *et al.*, 2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang menerapkan inovasi hijau cenderung memiliki *Return on Assets* (ROA) yang lebih tinggi, indikator penting dari profitabilitas. Selain itu, penelitian oleh (Wang *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa inovasi hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, investasi dalam praktik ramah lingkungan dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. hal ini sejalan dengan penelitian Damas, D., El Maghviroh, R., & Indreswari, M. (2021) yang menyatakan bahwa inovasi hijau berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti ingin membuktikan pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan melalui hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Green Innovation* Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

### 2.9.2 Pengaruh *Eco-efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara *eco-efficiency* dan nilai perusahaan dapat dipahami melalui teori legitimasi, yang menekankan pentingnya pengakuan sosial dan dukungan pemangku kepentingan. Perusahaan yang menerapkan praktik *eco-efficiency* sering kali dilihat lebih positif oleh masyarakat, yang dapat meningkatkan reputasi dan legitimasi mereka (Suchman, 1995). Dengan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, perusahaan tidak hanya mengurangi risiko hukum, tetapi juga menarik pelanggan dan investor yang lebih peduli terhadap isu-isu lingkungan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai pasar mereka.

Di sisi lain, teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menggunakan *eco-efficiency* sebagai sinyal positif untuk menarik perhatian pemangku kepentingan, terutama investor. Praktik *eco-efficiency* menandakan bahwa perusahaan mengelola sumber daya dengan baik dan berkomitmen terhadap keberlanjutan, yang dapat meningkatkan daya tarik mereka di mata investor yang mencari investasi berkelanjutan. Dengan demikian, perusahaan yang menonjolkan upaya *eco-efficiency* dapat memperbaiki citra dan reputasi mereka, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Spence, 1973).

*Eco-efficiency* memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan manufaktur, terutama dalam konteks keberlanjutan dan kinerja keuangan. Penelitian (Chiarini, 2020), menunjukkan bahwa penerapan praktik *eco-efficiency* dapat meningkatkan nilai perusahaan. perusahaan yang menerapkan *eco-efficiency* cenderung mengalami peningkatan dalam kinerja lingkungan dan ekonomi, yang berkontribusi pada pengurangan biaya operasional dan peningkatan profitabilitas. Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, *eco-efficiency* dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor; perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap praktik ramah lingkungan sering kali

mendapatkan kepercayaan lebih dari investor, yang dapat berujung pada peningkatan nilai pasar (Tzeng *et al.*, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Zen, S., 2023), yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti ingin membuktikan pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan melalui hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Eco-Efficiency* Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

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

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berusaha untuk mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan dengan menunjukkan transparansi dalam praktik lingkungan mereka (Suchman, 1995). Dalam konteks *carbon emission disclosure*, perusahaan yang secara terbuka melaporkan emisi karbon mereka dapat meningkatkan legitimasi di mata masyarakat, investor, dan regulator. Dengan mengakui dan mengelola dampak lingkungan mereka, perusahaan tidak hanya memenuhi ekspektasi sosial, tetapi juga mengurangi risiko reputasi dan hukum. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan, pada gilirannya, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, karena perusahaan yang dianggap bertanggung jawab cenderung lebih diminati oleh investor dan pelanggan (Bansal dan Hunter, 2003).

Teori sinyal, yang awalnya dikembangkan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, telah diperluas untuk mencakup berbagai konteks bisnis, termasuk pengungkapan emisi karbon. Connelly *et al.* (2011) menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan informasi yang relevan, termasuk pengungkapan emisi karbon, Teori sinyal berfokus pada bagaimana perusahaan dapat menggunakan informasi tertentu untuk memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan. Dalam hal ini, *carbon emission disclosure* berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki pengelolaan lingkungan yang baik dan bertanggung jawab.

Dengan melaporkan emisi karbon secara transparan, perusahaan menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan dapat menarik perhatian investor yang peduli terhadap isu-isu lingkungan.

Kedua teori ini memberikan wawasan tentang bagaimana *carbon emission disclosure* dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui legitimasi sosial dan sinyal positif kepada pemangku kepentingan. Penelitian (Putri, H, D., Agustin, H. 2023) menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Damas *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti ingin membuktikan pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan melalui hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Carbon Emission Disclosure* Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.