

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2. 1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi dinilai penting bagi suatu perusahaan karena legitimasi masyarakat terhadap perusahaan merupakan unsur strategis bagi perkembangan perusahaan di masa depan. Untuk mendapatkan legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan melalui publikasi laporan sosial dan lingkungan yang mempunyai dampak akuntansi terhadap pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Menurut Dowling & Pfeffer., (1975) mengatakan bahwa teori legitimasi merupakan teori positif yang didasarkan pada adanya kontrak sosial. Kontrak sosial ini merupakan harapan masyarakat yang tersurat dan tersirat mengenai bagaimana perusahaan harus berperilaku untuk menjamin kelangsungan hidup mereka di masa depan. Oleh karena itu, sebagai suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat.

Operasional bisnis harus konsisten dengan harapan masyarakat. Masyarakat terus-menerus mengevaluasi dan menilai kinerja lingkungan dari pihak berwenang dan perusahaan, sehingga rencana aktivitas operasional dan kegiatan bisnis harus sejalan dengan harapan masyarakat. Teori legitimasi ini konsisten dengan kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan pada hakikatnya mencakup kenyataan bahwa suatu perusahaan yang memperoleh manfaat dari lingkungan tempat ia beroperasi tidak hanya mengejar keuntungan sebesar-besarnya, namun juga mengakui kenyataan bahwa keberadaannya berada dalam risiko demi menghormati lingkungan hidup. Informasi yang menjelaskan penanganan dan kinerja lingkungan harus disediakan.

Ketika suatu organisasi menghadapi ancaman terhadap legitimasinya, maka organisasi tersebut dapat menggunakan empat strategi legitimasi. Secara khusus: Alternatifnya, hal ini dapat dilakukan dengan memberikan (1) Justifikasi kepada para pemangku kepentingan atas tujuan dan niat organisasi untuk meningkatkan kinerja organisasi melalui perubahan organisasi, dan (2) Mengubah persepsi terhadap organisasi tanpa mengubah kinerja organisasi yang sebenarnya. (3) Hal ini

juga dapat mengalihkan perhatian Anda dari apa yang sebenarnya terjadi penting. Memanipulasi persepsi pemangku kepentingan dan (4) Untuk mengubah ekspektasi luar terhadap kinerja perusahaan, gunakan pendekatan untuk mengaitkan masalah dengan masalah terkait lainnya. Membuat informasi perusahaan tersedia bagi publik, seperti pengungkapan dalam laporan tahunan, adalah cara terbaik untuk mencapai keempat strategi tersebut.

Dalam penelitian ini, teori legitimasi dikaitkan dengan kepedulian lingkungan terhadap perusahaan ketika menerapkan proses operasionalnya. Dengan menjaga lingkungan, perusahaan dapat memenuhi kepentingan masyarakat, sehingga mempengaruhi penerimaannya dari masyarakat dan investor. Selain itu, perusahaan memiliki kemampuan untuk terus berkembang di masa depan, yang ditunjukkan oleh nilai perusahaan. Inovasi hijau, efisiensi lingkungan, dan kinerja lingkungan dapat ditanamkan dalam operasi bisnis untuk menunjukkan kepedulian lingkungan.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen memberikan petunjuk kepada investor atau pemegang saham tentang kondisi dan peluang perusahaan. Teori sinyal pertama kali dikembangkan pada tahun 1973 oleh seorang bernama Spence. Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajer sebagai pihak pemberi sinyal mengkomunikasikan sinyal mengenai informasi keuangan kepada penerima sinyal, dalam hal ini pihak eksternal.

Teori *signaling* merupakan landasan teori yang mendasari hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Pada awalnya, informasi yang diterima investor dianggap sebagai sinyal baik atau buruk. Misalnya, laporan laba perusahaan yang meningkat dapat dianggap sebagai sinyal baik karena menunjukkan bahwa bisnis tersebut berjalan dengan baik. Sebaliknya laba yang dilaporkan akan menurun., berarti perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang buruk dan hal ini dianggap sebagai pertanda buruk (Mariani dan Suryani, 2018).

Perusahaan dapat menggunakan berbagai bentuk sinyal untuk mengkomunikasikan kualitas dan prospek mereka kepada pasar. Sinyal-sinyal ini dapat berupa pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) dalam laporan tahunan

atau *sustainability report*, perolehan sertifikasi seperti ISO 14001, atau partisipasi dalam program penilaian kinerja lingkungan seperti PROPER. Pengungkapan informasi ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor, sekaligus membedakan perusahaan yang benar-benar berkomitmen pada praktik berkelanjutan dengan yang tidak.

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa investor mungkin tidak merespons secara instan terhadap sinyal-sinyal lingkungan. Investor cenderung memprioritaskan sinyal yang langsung terkait dengan kinerja keuangan jangka pendek, sementara sinyal seperti *green innovation* dan *eco-efficiency* seringkali baru menunjukkan dampaknya dalam jangka panjang. Selain itu, konsistensi dalam pengiriman sinyal juga penting. Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan komitmen lingkungannya dari tahun ke tahun akan lebih dipercaya dibandingkan yang hanya sesekali melakukannya.

- Informasi kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan dapat digunakan oleh manajemen untuk menunjukkan kepada pemegang saham atau investor bahwa perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang baik dan bertanggung jawab terhadap lingkungan perusahaan dan dampak kegiatannya (Sari et al., 2020). Dalam penelitian ini, teori sinyal mengacu pada penyediaan informasi yang dilakukan manajer perusahaan kepada pemegang saham. Manajer perusahaan sebagai pihak yang mengingunkan pembiayaan dari investor harus menjaga stabilitas nilai perusahaan dengan mengirimkan sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memberi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan pada saat itu sebagai pengungkapan informasi kepada investor.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mengacu pada keadaan tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan, yang menentukan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan dari awal hingga saat ini. Menurut Yumiasih & Isbanah (2017), nilai perusahaan adalah pertumbuhan yang diharapkan dari suatu bisnis dan ditentukan oleh profitabilitas saat ini atau potensi pertumbuhan di masa depan pada tingkat bunga yang sesuai. Selain itu, nilai perusahaan mengevaluasi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang

berkaitan erat dengan harga sahamnya. Peningkatan harga saham suatu perusahaan berpotensi menciptakan keuntungan yang signifikan bagi investor saham. Ketika nilai perusahaan meningkat, begitu pula kepercayaan pemegang saham, karena nilai perusahaan yang tinggi menggarisbawahi kepercayaan investor terhadap pertumbuhan dan stabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

Nilai perusahaan digunakan untuk menentukan nilai pasar perusahaan dan untuk membantu investor dalam menentukan sikap investasinya. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi biasanya disebut sebagai perusahaan besar dan menarik perhatian berbagai pemangku kepentingan penting, seperti analis, investor, dan pemerintah. Hal ini terkait dengan teori Sinyal. Menurut teori ini, perusahaan dapat memberikan informasi keuangan dan non-keuangan kepada pelanggannya untuk menunjukkan seberapa lama bisnis beroperasi dan seberapa tua bisnis itu. Dengan cara ini, perusahaan yang berkinerja tinggi dapat menjadi hal yang baik bagi investor untuk mengetahui modalitasnya.

Tobins'Q sebuah rasio yang menunjukkan perkiraan pasar keuangan tentang nilai hasil pengembangan dari setiap nilai investasi di masa depan, dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. Menurut Tobin (1969), rasio Tobins'Q membandingkan nilai pasar (atau harga saham) perusahaan dengan nilai penggantian asetnya, memberikan gambaran yang lebih akurat tentang daya tarik perusahaan di mata investor. Ini membuat rasio ini dianggap sebagai salah satu indikator terbaik.

Kekuatan Tobin's Q terletak pada kemampuannya untuk menentukan nilai perusahaan tidak hanya berdasarkan laporan keuangan internal, namun juga pada persepsi pasar terhadap umur perusahaan. Tobin's Q tidak hanya menilai rasio keuangan konvensional seperti Return on Assets (ROA) atau ROE (Return on Equity), yang hanya didasarkan pada data akuntansi, tetapi juga menilai aset tidak berwujud seperti inovasi, reputasi perusahaan, dan kepedulian lingkungan. Hal ini membuat Tobin's Q menjadi alat yang lebih komprehensif untuk menilai kinerja bisnis, terutama dalam konteks penelitian yang meneliti faktor-faktor seperti Inovasi Hijau, Efisiensi Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan, yang merupakan indikator yang tidak dapat diandalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, nilai Tobin's Q yang kurang dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah daripada nilai bukunya, yang dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Dalam konteks penelitian ini, Tobin's Q digunakan sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan karena kemampuannya untuk mencerminkan aset tidak berwujud seperti inovasi hijau (*green innovation*), efisiensi lingkungan (*eco-efficiency*), dan kinerja lingkungan. Faktor-faktor ini tidak tercermin dalam laporan keuangan tradisional, tetapi memiliki dampak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Green innovation, *eco-efficiency*, dan kinerja lingkungan merupakan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi dan kepercayaan investor. Menurut Damas et al. (2021), *green innovation* merupakan teknologi atau peningkatan baru dalam proses produksi yang bertujuan untuk mengurangi dampak kerusakan lingkungan, meningkatkan efisiensi energi, dan mendaur ulang limbah. Konsep ini sejalan dengan prinsip ekonomi sirkular, yang menekankan pentingnya penggunaan kembali dan daur ulang.

Sementara itu, *eco-efficiency* berfokus pada penggunaan sumber daya secara efisien untuk meminimalkan limbah dan polusi, yang dapat mengurangi biaya operasional dan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Fabiola & Khusnah, 2022). Kinerja lingkungan yang baik juga dapat meningkatkan citra perusahaan di mata konsumen dan investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, *green innovation*, *eco-efficiency*, dan kinerja lingkungan tidak hanya memberikan manfaat lingkungan, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor dan reputasi perusahaan.

2.1.4 Green Innovation

Menurut Agustia et al. (2019), inovasi hijau adalah proses, teknik, sistem, atau teknologi yang dikembangkan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan yang disebabkan oleh bisnis tertentu. Inovasi hijau, yang juga dikenal sebagai inovasi lingkungan, adalah proses mengembangkan, menciptakan, atau meningkatkan produk atau proses yang menghasilkan pengurangan degradasi

lingkungan secara signifikan. Konsep ini tidak hanya berfokus pada aspek teknis, tetapi juga mempertimbangkan perubahan dalam manajemen, budaya organisasi, dan strategi bisnis untuk mencapai kesuksesan. Inovasi hijau mengacu pada teknologi, praktik, sistem, dan proses produksi baru yang dimaksudkan untuk mengurangi pencemaran lingkungan, seperti emisi karbon, polusi industri, dan konsumsi siang hari yang berlebihan.

Menurut teori, *green innovation* didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi hijau dan kelestarian yang mendorong keselarasan antara pertumbuhan ekonomi, kemajuan sosial, dan perlindungan lingkungan. Teori ini berawal dari konsep *Triple Bottom Line* (Elkington, 1999), yang menekankan pentingnya menyeimbangkan tiga faktor bisnis utama: keuntungan (manfaat ekonomi), manusia (manfaat sosial), dan lingkungan (manfaat lingkungan). Dengan menerapkan inovasi hijau, bisnis tidak hanya belajar tentang kesuksesan finansial tetapi juga menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat umum.

Tujuan utama dari *green innovation* adalah untuk membantu bisnis mengembangkan strategi untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Hal ini menekankan pengembangan produk yang lebih ramah lingkungan, peningkatan efisiensi energi, dan penggunaan sumber daya yang lebih beragam. Selain itu, inovasi ramah lingkungan juga bertujuan untuk meningkatkan peraturan lingkungan, meningkatkan pentingnya manajemen, dan meningkatkan reputasi perusahaan. Perusahaan menggunakan strategi ramah lingkungan untuk mencapai daya saing, memenuhi permintaan pasar, dan mengurangi risiko pemangku kepentingan, seperti investor, konsumen, dan pemerintah. Pada akhirnya, inovasi hijau diyakini akan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Inovasi hijau tidak hanya bermanfaat bagi bisnis, tetapi juga bagi masyarakat umum dan lingkungan secara keseluruhan. Inovasi hijau dapat meningkatkan efisiensi operasional, menurunkan biaya produksi, dan menciptakan peluang pasar baru bagi bisnis. Bisnis yang menerapkan inovasi hijau lebih sadar lingkungan dan lebih efisien dalam menggunakan sumber daya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai bisnis. Selain itu, inovasi hijau dapat meningkatkan loyalitas konsumen, terutama di kalangan generasi muda yang lebih sadar lingkungan.

Dari perspektif lingkungan, green innovation membantu mengurangi polusi, emisi gas rumah tangga, dan kerusakan lingkungan. Menurut teori sosial, green innovation dapat menciptakan peluang kerja baru di industri kesehatan, meningkatkan standar hidup masyarakat umum, dan meningkatkan kesadaran akan pentingnya perlindungan lingkungan. Secara keseluruhan, inovasi hijau merupakan pendekatan holistik yang menggabungkan faktor sosial, lingkungan, dan ekonomi. Melalui penerapan inovasi hijau, bisnis dapat berkontribusi lebih dari sekadar pembangunan mereka juga dapat meningkatkan penjualan, reputasi, dan nilai mereka di pasar. Oleh karena itu, inovasi hijau menjadi semakin penting di era degradasi lingkungan dan perubahan iklim yang semakin sulit untuk diabaikan.

2.1.5 Eco-Efficiency

Eco-efficiency, yang berasal dari istilah “efisiensi ekonomi ekologis,” adalah konsep desain yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas sekaligus menurunkan biaya melalui peningkatan produktivitas lingkungan (Meutia et al., 2019). Konsep ini didasarkan pada prinsip ekonomi lingkungan yang membatasi kerusakan lingkungan dari kegiatan ekonomi dengan tujuan untuk membangun keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan kerusakan lingkungan. Efisiensi lingkungan mengacu pada prinsip memproduksi lebih banyak barang dengan sumber daya yang lebih sedikit, yang berarti memaksimalkan hasil ekonomi dengan meminimalkan penggunaan energi, bahan baku, dan tenaga kerja. Hal ini sejalan dengan teori ekonomi sirkular yang menekankan pentingnya perencanaan jangka panjang, penggunaan kembali, dan pengurangan limbah dalam menciptakan sistem produksi dan konsumsi yang kuat.

Pada dasarnya, *eco-efficiency* bertujuan untuk mencapai efisiensi ekonomi dengan mengurangi pencemaran lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan produksi dan konsumsi. Hal ini mencakup metode praktis seperti menentukan kemasan ulang, memanfaatkan produk kembali, dan menentukan limbah ulang produk. Metodologi yang digunakan ketika menganalisis dampak lingkungan dari suatu produk atau proses adalah penilaian siklus hidup, atau LCA, yang mengevaluasi suatu produk mulai dari pembuatan hingga penggunaan hingga pembuangan akhir. Pendekatan ini mempertimbangkan dampak lingkungan dari setiap tahap, termasuk emisi karbon, konsumsi energi, dan limbah yang dihasilkan.

Dengan demikian, *eco-efficiency* bukan hanya tentang efektivitas biaya tetapi juga tentang degradasi ekologi.

Eco-efficiency juga menggunakan analisis biaya-manfaat lingkungan untuk menilai dampak ekonomi terhadap lingkungan. Hal ini menyoroti perkembangan biaya internal (seperti biaya produksi) dan eksternal (seperti biaya pencemaran dan lingkungan). Perusahaan dapat membuat pernyataan yang lebih tegas mengenai lingkungan dan masyarakat dengan mengurangi biaya eksternal. Selain itu, *eco-efficiency* sangat penting dalam membantu semua pemangku kepentingan, termasuk komunitas bisnis, pemerintah, masyarakat umum, dan konsumen, untuk mencapai efisiensi ekonomi dan perlindungan lingkungan. Kolaborasi semacam ini sangat penting untuk menciptakan sinergi antara kebutuhan ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Eco-efficiency memiliki banyak manfaat, baik bagi bisnis maupun lingkungan. Bagi bisnis, *eco-efficiency* dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya produksi, dan meningkatkan penjualan. Selain itu, *eco-efficiency* dapat meningkatkan reputasi perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab, yang pada gilirannya dapat menarik lebih banyak investor dan pelanggan yang tertarik dengan isu-isu jangka panjang. Dari segi lingkungan, *eco-efficiency* membantu mengurangi polusi, emisi gas rumah kaca dari rumah, dan kerusakan ekosistem, yang membantu melestarikan lingkungan dan mengurangi perubahan lingkungan.

Tujuan utama dari *eco-efficiency* adalah untuk mengembangkan prinsip-prinsip ekonomi sekaligus mengurangi dampak buruk terhadap lingkungan. Pengembangan produk dan proses yang lebih efisien, pemanfaatan sumber daya yang berkelanjutan, dan pengurangan limbah adalah semua contoh dari hal ini. Bisnis yang menerapkan keefisienan lingkungan tidak hanya dapat meningkatkan profitabilitas mereka, tetapi juga dapat mendorong kemajuan. Selain itu, *eco-efficiency* bertujuan untuk mengurangi jumlah perhatian yang diberikan pada masalah lingkungan, seperti konsumen yang semakin sadar akan pentingnya produk yang ramah lingkungan, investor yang mempertimbangkan faktor ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola), dan lembaga pemerintah yang menegakkan hukum lingkungan yang ketat.

Dalam arti luas, *eco-efficiency* adalah pendekatan strategis yang mengintegrasikan faktor lingkungan dan ekonomi untuk menciptakan sistem produksi dan konsumsi yang lebih kuat (WBCSD, 1992). Dengan memahami dan menerapkan *eco-efficiency*, perusahaan dan organisasi dapat mengembangkan strategi bisnis yang tidak hanya menguntungkan, tetapi juga ramah lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial. Hal ini menjadikan *eco-efficiency* sebagai salah satu faktor terpenting dalam mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*) yang ditetapkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB).

2.1.6 Kinerja Lingkungan

Berdasarkan tanggung jawab lingkungan, tujuan lingkungan, dan standar lingkungan yang telah ditetapkan, sistem manajemen lingkungan menilai aspek lingkungan dan kinerja lingkungan (ISO 14001). Kinerja lingkungan mengacu pada tingkat dampak atau kerusakan yang ditimbulkan oleh kegiatan bisnis perusahaan, seperti bagaimana perusahaan menggunakan air, energi, dan energi matahari. Untuk meningkatkan produktivitas lingkungan, perusahaan harus menerapkan langkah-langkah sistematis untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, seperti mengurangi limbah, mengoptimalkan penggunaan energi, dan menerapkan teknologi lingkungan (Chasbiandani et al., 2019). Perbaikan terus-menerus diperlukan karena tingkat kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh aktivitas bisnis suatu perusahaan dapat menurunkan kinerjanya.

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) bertanggung jawab atas Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER), yang merupakan salah satu indikator dan alat yang digunakan untuk mengukur kinerja lingkungan hidup. PROPER adalah instrumen kebijakan yang dirancang untuk mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas lingkungan hidup melalui evaluasi kerja yang transparan dan akuntabel (KLHK, 2023). Sistem PROPER mengevaluasi perusahaan dalam berbagai kategori, mulai dari emas (kinerja terbaik), diikuti dengan hijau, biru, merah, dan hitam (kinerja terburuk). ASPEK pengendalian pencemaran air, emisi udara, limbah B3 (Bahan Berbahaya dan Beracun), analisis mengenai dampak lingkungan (AMDAL), dan penerapan sistem manajemen lingkungan (ISO 14001), semuanya termasuk dalam kriteria PROPER

(KLHK, 2021).

Secara teori, kinerja lingkungan didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi berkelanjutan dan ekonomi hijau, yang menekankan pentingnya keselarasan antara pertumbuhan ekonomi, perlindungan lingkungan, dan keselarasan sosial. Konsep ini terkait dengan *Triple Bottom Line* (Elkington, 1997), yang menyatakan bahwa perusahaan harus memprioritaskan tiga faktor dalam operasi mereka: keuntungan (manfaat ekonomi), manusia (manfaat sosial), dan lingkungan (manfaat lingkungan).

Peningkatan kinerja lingkungan memiliki banyak keuntungan bagi bisnis dan masyarakat umum. Bagi bisnis, kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya produksi, dan mengurangi risiko hukum yang berkaitan dengan aktivitas lingkungan. Selain itu, perusahaan yang secara konsisten melakukan hal ini akan lebih baik di mata pelanggan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini memiliki potensi untuk mendorong pertumbuhan bisnis dan membuka peluang baru, terutama di era saat konsumen semakin peduli dengan masalah lingkungan (Chasbiandani et al., 2019). Bagi masyarakat dan lingkungan, meningkatkan kinerja lingkungan berarti meningkatkan kesadaran akan polusi, pencemaran, dan kerusakan ekosistem. Pada akhirnya, hal ini akan membantu meningkatkan kualitas hidup dan lingkungan secara keseluruhan.

Tujuan utama dari peningkatan dan perbaikan kinerja lingkungan adalah untuk memastikan bahwa bisnis dapat beroperasi secara berkelanjutan dengan meminimalkan dampak lingkungan yang merugikan. Hal ini merupakan upaya untuk menegakkan peraturan lingkungan hidup, mengurangi emisi karbon, dan menerapkan praktik-praktik bisnis yang teguh. Selain itu, kinerja lingkungan bertujuan untuk mengurangi risiko yang dihadapi oleh para pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, masyarakat umum, dan investor, yang semakin menekankan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan lingkungan (KLHK, 2021).

Pengukuran kinerja lingkungan berfungsi sebagai indikator keberhasilan dan kemajuan dalam melaksanakan kegiatan sesuai dengan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan perusahaan untuk mencapai visi dan misinya. Perusahaan dapat mengevaluasi diri secara obyektif dan mengidentifikasi bidang-bidang yang perlu

mendapat perhatian dengan menggunakan alat bantu seperti PROPER. Selain itu, kinerja lingkungan juga dapat menjadi alat komunikasi yang efektif untuk mengkomunikasikan komitmen perusahaan terhadap kepentingan pemangku kepentingan.

Secara keseluruhan, kinerja lingkungan merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa baik perusahaan telah mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan ke dalam kegiatan operasinya. Dengan terus meningkatkan kinerja lingkungan, perusahaan tidak hanya dapat memenuhi persyaratan peraturan dan harapan pemangku kepentingan, tetapi juga berkontribusi pada pembangunan keberlanjutan dan pelestarian lingkungan untuk generasi mendatang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Satrio,D & Kunto, S, (2020)	<i>Relationship Between Eco-efficiency on Firm Value Moderating with Profitability and Leverage</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Eco-Efficiency</i> • Dependen: <i>Firm Value</i> • Moderasi: <i>Profitability, Leverage</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022)	Pengaruh Green Innovation dan Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Green Innovation</i> dan <i>Green Intellectual Capital</i> • Dependen: Nilai Perusahaan • Moderasi: Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Damas, Maghviroh & Indreswari., 2021	Pengaruh <i>Eco-Efficiency, Green Innovation</i> Dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Eco-Efficiency, Green Innovation</i> dan <i>Crabon Emission Disclosure</i> • Dependen: Nilai 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> dan <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		Lingkungan Sebagai Moderasi	Perusahaan <ul style="list-style-type: none"> Moderasi: Kinerja Lingkungan 	
4	Savitri, E., & Nik Abdullah, N. H. (2023).	<i>The Effect of Eco Efficiency and Good Corporate Governance on Firm Value: Profitability as a Mediator</i>	<ul style="list-style-type: none"> Independen: <i>Eco-Efficiency, Good Corporate Governance</i> Dependen: <i>Firm Value</i> Mediasi: <i>Profitability</i> 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Wirawati et al., 2020	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> Independen: Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Lingkungan Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Pérez Calderón et al., 2021	<i>Environmental performance and firm value: Evidence from Dow Jones sustainability index Europe.</i>	<ul style="list-style-type: none"> Independen: <i>Environmental Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Environmental Performance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	Rizki & Hartanti., 2021	<i>Environmental Responsibility, Green Innovation, Firm Value: Asean-5</i>	<ul style="list-style-type: none"> Independen: <i>Environmental Responsibility</i> dan <i>Green Innovation</i> Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8	Dai & Xue, 2022	<i>The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life</i>	<ul style="list-style-type: none"> Independen: <i>Green Innovation</i> Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap firm value

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		<i>Cycles</i>		
9	Safitri & Nani, 2021	<i>Does Corporate Governance and Eco-Efficiency Contribute To Firm Value? An Empirical Study in Indonesian State Owned Enterprises (SOEs)</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Corporate Governance, Eco-Efficiency</i> • Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Pratama et al., 2020	Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan <i>Sustainability Reporting</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Sustainability Reporting</i> • Dependen: <i>Nilai Perusahaan</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
11	Mardiana & Wuryani, 2019	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Kinerja Lingkungan</i> • Dependen: <i>Nilai Perusahaan</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12	Shao, L., Yu, X., & Feng, C. (2019)	<i>Evaluating the eco-efficiency of China's industrial sectors: A two-stage network data envelopment analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Production Efficiency, Wastewater Treatment Efficiency, Waste Gas Treatment Efficiency, Eco-Efficiency</i> • Dependen: <i>Environmental China's Industrial Sector</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
13	Pratama & Ainiyah, 2023	Pengaruh <i>Eco Efficiency, Environmental Performance</i> , dan <i>Good</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Eco-Efficiency, Environmental Performance, Good Corporate</i> • Dependen: <i>Firm</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		<i>Corporate Governance terhadap Firm Size</i>	<i>Size</i>	
14	Rahman, M. M., & Islam, M. E. (2023)	<i>The Impact of Green Accounting on Environmental Performance: Mediating Effects of Energy Efficiency</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Economic Practice, Energy Efficiency, Environmental Practice, Social Practice</i> • Dependen: <i>Environmental Performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Energy efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
15	Dai, D., & Xue, Y. (2022)	<i>The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Green Innovation</i> • Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
16	Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022)	<i>Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Green Innovation</i> • Dependen: <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
17	Wang, M., Li, Y., Li, J., and Wang, Z. (2021)	<i>Green Process Innovation, green Product Innovation and its Economic Performance Improvement Paths: A Survey and Structural Model</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Green Process Innovation, Green Product Innovation</i> • Dependen: <i>Economic Performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Green Process Innovation and Green Product Innovation</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
18	Aviyanti & Isbanah, 2019	<i>Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration, dan</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Cash Holding</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		<i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan Sektor <i>Customer Goods</i> di BEI Periode 2011-2016	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen: Nilai Perusahaan 	
19	Atiningsih, 2023	<i>Eco-Efficiency</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan dimediasi Profitabilitas dan dimoderasi <i>Firm Size</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: <i>Eco-Efficiency</i> • Dependen: Nilai Perusahaan • Moderasi: <i>Firm Size</i> • Mediasi: Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
20	Putri & Agustin, 2023	Apakah Inovasi Hijau dan Pengungkapan Emisi Karbon dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur?	<ul style="list-style-type: none"> • Independen: Inovasi Hijau, Pengungkapan Emisi Karbon • Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Inovasi Hijau berpengaruh terhadap nilai perusahaan

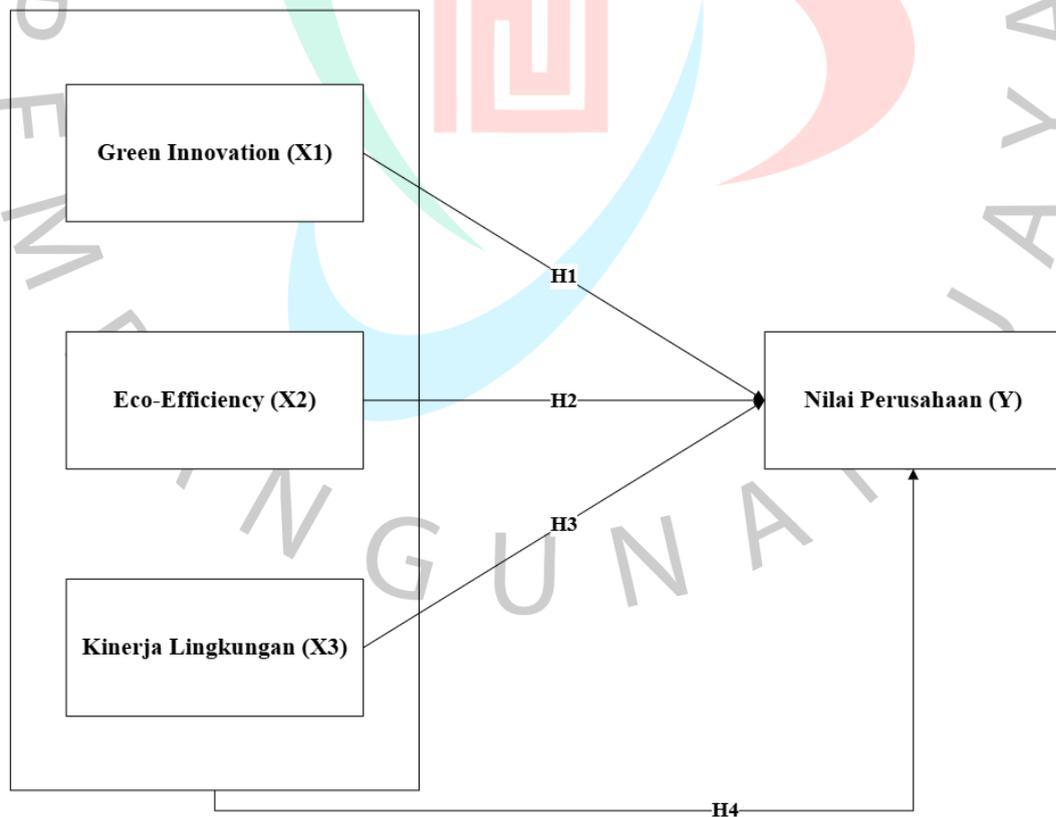
2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan terkait pengaruh *Green Innovation*, *Eco-Efficiency*, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan utama terletak pada periode waktu penelitian, objek penelitian, serta variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, serta perusahaan yang telah mengikuti program PROPER sebagai bagian dari evaluasi kinerja lingkungan mereka. Hal ini berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan sampel dari sektor industri yang berbeda atau dalam periode waktu yang lebih pendek.

Selain itu, penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap nilai perusahaan, tetapi juga melihat pengaruhnya secara simultan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur terkait hubungan antara inovasi hijau (*Green Innovation*), efisiensi lingkungan (*Eco-Efficiency*) dan kinerja lingkungan terhadap peningkatan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir berfungsi untuk menentukan arah penelitian agar dapat berjalan dalam kerangka yang telah ditetapkan. Penelitian ini dapat menjelaskan atau mendeskripsikan bagaimana variabel independen yang terdiri dari *green Innovation* (X1), *eco-efficiency* (X2), dan kinerja lingkungan (X3) mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y). Di bawah ini kami memberikan gambaran umum tentang kerangka konseptual penelitian ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis

2.5.1 Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

Kepatuhan lingkungan merupakan poin utama yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Dengan memperkenalkan inovasi yang ramah lingkungan, perusahaan disebut tidak hanya fokus pada kepentingan individu korporasi, namun juga memperkenalkan praktik baik ke dalam proses bisnis perusahaan berupa kepatuhan lingkungan. Perusahaan yang menerapkan inovasi hijau dipandang lebih ramah lingkungan dan lebih efisien dalam penggunaan sumber daya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Informasi mengenai teknologi hijau terbukti mempengaruhi harga saham. Hal ini merupakan sinyal baik yang dikirimkan perusahaan kepada pasar modal (Xie et al., 2022). Inovasi hijau dapat digunakan untuk meningkatkan pangsa pasar lebih lanjut dan sebagai strategi yang konsisten, proaktif, dan efektif yang memungkinkan bisnis untuk mencapai dan mempertahankan nilai pemegang saham (Agustia et al., 2019).

Menurut teori legitimasi, kepatuhan terhadap peraturan lingkungan hidup dapat bermanfaat untuk kelangsungan hidup masyarakat. Penerapan green innovation bermanfaat untuk kelangsungan hidup masyarakat. Salah satu hal yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah green Innovation dapat meminimalisir dampak negatif terhadap lingkungan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaannya. Mengurangi dampak lingkungan dianggap sebagai hal yang baik oleh masyarakat termasuk investor, karena naiknya kepercayaan terhadap perusahaan dan berpengaruh terhadap tingkatan nilai perusahaan.

Selain itu, teori sinyal mengatakan bahwa kehadiran informasi tentang suatu perusahaan bisa menentukan nilai perusahaan pelapor. Penerapan inovasi hijau bisa menjadi informasi berharga untuk para investor. Saat sebuah perusahaan menerapkan inovasi hijau, investor merasa semakin percaya diri dan berpikir bahwa perusahaan tersebut dapat berkembang kedepannya karena kelebihan kompetitifnya. Menurut Rizki & Hartanti, (2021) nilai perusahaan dapat ditingkatkan oleh valuasi investor. Pernyataan tersebut dipererat oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Husnaini & Tjahjadi, (2021) bahwa proses *green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Agustia et al.,

(2019), Fabiola & Khusnah, (2022), dan Damas et al., (2021) yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan:

H₁: *Green innovation* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan

Di era sekarang ini masyarakat lebih memilih dan melihat perusahaan yang secara sukarela bertanggung jawab terhadap lingkungan dari setiap aktivitas operasionalnya. *Eco-efficiency* adalah upaya perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab lingkungannya dengan menggabungkan efisiensi ekonomi dan lingkungan. Dengan adanya upaya dan jawab terhadap lingkungan dengan menerapkan prinsip *eco-efficiency* maka perusahaan bisa ditempatkan pada posisi yang bagus. Menurut teori legitimasi, kepatuhan terhadap peraturan lingkungan hidup memberikan manfaat untuk kelangsungan hidup masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa upaya dilakukan untuk meminimalkan dampak lingkungan terhadap proses bisnis.

Menurut Aulia & Hadinata (2019), teori legitimasi berfokus pada perusahaan yang menjalankan operasinya sesuai dengan peraturan lingkungan yang berlaku. Perusahaan ini menerapkan *eco-efficiency* sebagai bagian dari sistem pengelolaan lingkungan. *Eco-efficiency* membantu perusahaan mencapai tujuan lingkungan dan keuangan. Perusahaan dapat mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan sekaligus meningkatkan produktivitasnya dengan menerapkan efisiensi lingkungan, yang mencakup pengurangan emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, dan optimalisasi bahan baku. Perusahaan juga dapat menghasilkan lebih banyak produk dan jasa dengan menggunakan lebih sedikit energi.

Hal ini tidak hanya memperkuat citra perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab secara sosial, tetapi juga membantu menghindari sanksi regulasi dan meningkatkan daya saing di pasar. Dengan memperoleh legitimasi dari masyarakat, pemerintah, dan investor, perusahaan yang menerapkan *Eco-Efficiency* dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Teori ini diperkuat dengan penelitian sebelumnya oleh Aviyanti & Isbanah., (2019) dan Danang Satrio, (2020) yang mengatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dan didukung oleh hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan:

H₂: *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen kinerja lingkungan adalah kepatuhan yang menyeluruh dan menyeluruh terhadap undang-undang dan persyaratan lingkungan hidup. Kegiatan diharapkan dapat merendahkan kualitas dampak lingkungan sampai di bawah baku mutu yang disyaratkan oleh peraturan terkait. Kinerja lingkungan suatu perusahaan diukur dari Berapa besar kerusakan yang diakibatkan oleh kegiatan usaha, dan bagaimana limbah yang dihasilkan dari kegiatan produksi dibuang? Kinerja lingkungan suatu perusahaan dikatakan baik jika dampak kerusakan lingkungannya lebih kecil. Sebaliknya jika kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan lingkungan hidup suatu perusahaan menimbulkan banyak dampak negatif, maka kinerja lingkungan hidup perusahaan tersebut dianggap buruk (Chasbiandani et al., 2019).

- Saat ini konsumen tertarik untuk menggunakan atau membeli produk ramah lingkungan, sehingga kinerja lingkungan dapat menjadi langkah strategis bagi perusahaan untuk berinvestasi pada inovasi ramah lingkungan (Husnaini & Tjahjadi, 2021). Selain itu perusahaan yang menerapkan kinerja lingkungan juga sebagai bukti tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder. Semakin bertanggung jawab suatu perusahaan terhadap kelestarian lingkungan, maka semakin baik citranya. Ini terjadi karena perusahaan memenuhi kontrak sosial dan mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan diterima baik oleh masyarakat. Menurut teori legitimasi, perusahaan akan berusaha memenuhi tanggung jawabnya kepada masyarakat melalui kegiatan pengelolaan lingkungan dengan harapan mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan tanggapan positif dari stakeholder.

Perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan pengelolaan lingkungannya. Dengan mengelola kinerja lingkungan, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis, termasuk aktivitas, produk, dan layanan, sehingga perusahaan dapat mencapai kinerja yang unggul dan meningkatkan penjualan dan profitabilitas dalam jangka panjang. Studi sebelumnya oleh Wirawati et al. (2020) dan Pratama et al. (2020) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan menguntungkan nilai perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian

sebelumnya, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh *Green Innovation*, *Eco-Efficiency* dan Kinerja Lingkungan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam dunia bisnis modern, isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama, baik bagi pemangku kepentingan internal maupun eksternal. Perusahaan yang menerapkan inovasi hijau (*green innovation*), efisiensi lingkungan (*eco-efficiency*), dan kinerja lingkungan yang baik memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini karena ketiga faktor tersebut tidak hanya mendukung keberlanjutan lingkungan tetapi juga mencerminkan tata kelola yang baik dan kepatuhan terhadap regulasi, yang pada akhirnya menarik perhatian investor dan meningkatkan kepercayaan publik.

Menurut teori legitimasi, perusahaan yang mampu menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan melalui inovasi hijau dan efisiensi operasionalnya akan mendapatkan pengakuan yang lebih baik dari masyarakat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, teori sinyal juga mendukung bahwa pengungkapan informasi terkait keberlanjutan akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Agustina et al. (2019) dan Damas et al. (2021) menemukan bahwa *green innovation* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan keunggulan kompetitif. Studi oleh Satrio & Kunto (2020) menunjukkan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena membantu mengurangi biaya operasional dan meningkatkan profitabilitas. Sementara itu, menurut Pratama et al., (2020) mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan yang baik berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kombinasi faktor-faktor tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis:

H₄: *Green Innovation*, *Eco-Efficiency*, dan Kinerja Lingkungan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.