

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut teori sinyal, perusahaan menyampaikan data keuangan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan (Spence, 1973). Dalam hal ini, laporan keuangan merupakan instrumen kunci bagi manajemen untuk menyampaikan strateginya, seperti praktik akuntansi konservatif yang mencerminkan laba berkualitas tinggi (Mariani & Suryani, 2018). Investor dapat menggunakan data tersebut sebagai tolak ukur untuk menilai prospek masa depan perusahaan dan potensi investasinya (Ramadhayani & Widiyati, 2024). Berdasarkan hipotesis ini, investor dapat membedakan antara perusahaan dengan nilai tinggi dan rendah (Eku & Hasnawati, 2024).

Pada penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk memahami hubungan antara *green accounting*, *environmental cost*, struktur modal dan nilai perusahaan. Penerapan *green accounting* oleh perusahaan dapat dianggap sebagai bentuk sinyal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kepedulian terhadap keberlanjutan serta mampu mengelola risiko lingkungan secara efektif. Hal ini berpotensi meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan investor.

Pengungkapan *environmental cost*, seperti biaya pengelolaan limbah, energi, dan emisi, mencerminkan transparansi operasional perusahaan serta kesediaan untuk menginternalisasi dampak lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab sosial. Informasi ini menjadi sinyal positif bagi para pemangku kepentingan. Selain itu, struktur modal, yang menunjukkan rasio utang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan, juga dapat mengirimkan pesan tertentu kepada pasar tentang profil risiko dan profitabilitas perusahaan. Struktur modal perusahaan dianggap optimal

ketika menunjukkan kompetensi manajemen dalam pengelolaan keuangan, yang menurunkan risiko keuangan yang tidak perlu dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Anggraini & Asyik, 2022).

Ketika perusahaan meningkatkan penggunaan utang dalam batas yang wajar, hal ini dapat diartikan sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek arus kas dan profitabilitas perusahaan di masa depan. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu bergantung pada utang tanpa mempertimbangkan kapasitas pembayaran, investor dapat menafsirkan hal ini sebagai indikasi risiko tinggi yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Dengan menetapkan strategi struktur modal yang baik, suatu perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang baik kepada investor, meningkatkan kepercayaan pasar, dan akhirnya menaikkan nilainya.

2.1.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut teori legitimasi, sebuah bisnis hanya dapat berkembang dan mencapai keberlanjutan operasional jika tindakan dan kebijakannya sejalan dengan norma, nilai, dan harapan masyarakat serta para pemangku kepentingan (Akmala & Kartika, 2020). Dengan memenuhi harapan ini, perusahaan mendapatkan "lisensi sosial", yang merupakan faktor krusial dalam menjaga kelangsungan dan reputasi bisnisnya. Membangun kredibilitas membutuhkan interaksi yang sehat antara lingkungan, masyarakat, dan bisnis. Perusahaan mempertahankan legitimasinya dengan menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan melalui manajemen yang etis dan transparansi dalam mengungkapkan kegiatan lingkungan (Dwinanda & Kawedar, 2019). Untuk mendapatkan penerimaan publik dan mencegah sanksi, perusahaan yang sah harus beroperasi secara berkelanjutan dan memastikan bahwa operasinya sesuai dengan norma sosial yang berlaku (Eku & Hasnawati, 2024). Dukungan publik diperoleh ketika perusahaan membangun legitimasinya. Sebaliknya, ketika perusahaan tidak memiliki legitimasi, maka kehilangan dukungan publik (Hendrawati, 2020).

Dalam penelitian ini, teori legitimasi digunakan untuk menggambarkan hubungan antara *green accounting* dan *environmental cost*. Dengan menerapkan *green accounting*, sebuah metode pelaporan aktivitas lingkungan mereka, bisnis dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Dengan bersikap transparan dalam pelaporan ini, publik dan para pemangku kepentingan dapat menilai sejauh mana suatu perusahaan bertanggung jawab atas dampak lingkungannya.

Biaya-biaya ini tidak hanya menjadi beban finansial tetapi juga sarana bagi bisnis untuk meningkatkan citra dan reputasi publik mereka. Pengungkapan biaya lingkungan secara terbuka memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap lingkungan, memenangkan kepercayaan publik, dan memperkuat reputasinya sebagai bisnis yang bertanggung jawab secara sosial.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Penilaian pasar terhadap kinerja suatu entitas tercermin dalam nilai pasar sekuritas dan ekuitas yang beredar, yang menentukan nilai perusahaan. Angka ini menunjukkan seberapa yakin investor terhadap kinerja bisnis. Tujuan utama perusahaan biasanya adalah meningkatkan nilainya. Namun, hal ini tidak selalu diiringi dengan pemanfaatan sumber daya yang optimal, seperti *environmental cost* yang terkait dengan perlindungan lingkungan (Mediyanti *et al.*, 2021).

Penilaian investor terhadap kinerja perusahaan, terutama untuk perusahaan publik, adalah apa yang didefinisikan oleh Agustia *et al.* (2019) sebagai nilai bisnis. Nilai ini biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar modal. Di sisi lain, nilai bisnis swasta dapat ditentukan oleh nilai aset yang direalisasikan, yaitu nilai yang dihitung ketika perusahaan bermaksud menjual asetnya.

Nilai perusahaan merupakan faktor utama dalam menarik investor. Nilai yang lebih tinggi menumbuhkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek ekspansi perusahaan. Nilai pasar perusahaan yang kuat menunjukkan prospek positif dan kemungkinan keuntungan bagi para

pemegang sahamnya, yang mendorong investor untuk terus berinvestasi (Ardini, 2023). Melawati & Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan berbanding lurus dengan kesejahteraan para pemegang sahamnya, semakin tinggi harga saham, semakin kaya para pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam menarik investor. Para penulis menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) untuk menentukan nilai perusahaan. Perhitungan ini didasarkan pada perbandingan nilai pasar saham dengan nilai bukunya untuk memastikan apakah saham tersebut dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Se jauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai sehubungan dengan modal yang diinvestasikannya tercermin dalam rasio ini. dan dapat dipahami sebagai tanda bahwa imbal hasil perusahaan di masa depan diantisipasi akan sama persis dengan imbal hasil yang disyaratkan pasar (Gantino dkk., 2023). Nilai buku (PBV) suatu perusahaan berkorelasi positif dengan kapasitasnya untuk menghasilkan nilai dan kekayaan bagi pemiliknya, menurut Husna & Satria (2019).

2.1.3 *Green Accounting*

Green accounting, terkadang disebut sebagai akuntansi hijau, mulai muncul di Eropa pada tahun 1970-an. Pertumbuhan industri ini dipengaruhi oleh promosi lembaga swadaya masyarakat dan meningkatnya kepedulian publik terhadap lingkungan, yang mendorong bisnis untuk terlibat dalam pengelolaan lingkungan yang lebih bertanggung jawab serta terlibat dalam kegiatan ekonomi (Dirgantari & Sulistiawati, 2017). *Green accounting*, sebagaimana didefinisikan oleh *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA, 2004), adalah jenis akuntansi yang mencakup proses mengidentifikasi, mengkuantifikasi, dan mengalokasikan pengeluaran lingkungan. Para pemangku kepentingan kemudian diinformasikan tentang pengeluaran ini saat dimasukkan ke dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Green accounting adalah metode akuntansi yang berupaya mengidentifikasi, mengkuantifikasi, menilai, dan mengungkapkan biaya yang terkait dengan aktivitas lingkungan perusahaan, seperti penyusunan laporan yang diberikan kepada pemegang saham (Chasbiandani *et al.*, 2019). Dalam mengevaluasi biaya dan efisiensi aktivitas perlindungan lingkungan perusahaan secara kuantitatif, penggunaan *green accounting* sangat penting. Perusahaan tidak hanya menunjukkan dedikasinya terhadap prinsip-prinsip keberlanjutan dengan memelihara sistem yang terorganisasi dengan baik untuk mencatat dan melaporkan tindakan lingkungan, tetapi juga mendorong keterbukaan yang dapat membantu meminimalkan kemungkinan terjadinya asimetri pengetahuan antara manajemen dan pemangku kepentingan. Peningkatan transparansi ini pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan investor, yang berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dewi dan Narayana (2020) menyatakan bahwa semakin intensif penerapan *green accounting*, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh praktik tersebut yang menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya serta mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan yang kuat.

Dalam hal ini, dua teori utama dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *green accounting* dan nilai perusahaan, yaitu teori sinyal dan teori legitimasi.

Kaitan antara penerapan *green accounting* dan peningkatan nilai bisnis sebagian besar dijelaskan oleh teori sinyal. Teori ini menyatakan bahwa dengan mengungkapkan informasi yang relevan, seperti laporan keberlanjutan yang mencakup detail tentang operasi perusahaan dan kewajiban lingkungan, manajemen perusahaan dapat mengomunikasikan sinyal kepada pemangku kepentingan eksternal, terutama investor. Bisnis menunjukkan bahwa mereka terlibat dalam praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan dengan menerapkan *green accounting* secara rutin dan melaporkannya melalui standar seperti Indeks GRI. Sebaliknya, teori legitimasi menyatakan bahwa bisnis berusaha membangun legitimasi, atau penerimaan sosial, dengan mengambil tindakan dan membuat

pengungkapan yang menunjukkan kesesuaian antara prinsip-prinsip perusahaan dan nilai-nilai sosial saat ini. Dari perspektif ini, perusahaan menggunakan teknik *green accounting* untuk mengomunikasikan data lingkungan dalam upaya menunjukkan bahwa operasinya memenuhi harapan publik akan tanggung jawab sosial dan perlindungan lingkungan. Memperoleh legitimasi publik memungkinkan bisnis untuk menjaga keberlanjutan kegiatan mereka dan meningkatkan reputasi mereka di mata para pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai mereka.

Untuk mengukur sejauh mana penerapan *green accounting*, penelitian ini menggunakan rasio Indeks GRI melalui pendekatan analisis konten. Indeks GRI, yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative*, merupakan indikator objektif untuk menilai kualitas dan kelengkapan informasi dalam laporan keberlanjutan perusahaan (Selpiyanti & Fakhroni, 2020). Melalui analisis konten terhadap laporan keberlanjutan, peneliti dapat mengidentifikasi dan mengklasifikasikan informasi terkait aktivitas lingkungan perusahaan, sekaligus mengevaluasi tingkat transparansi dan akuntabilitasnya. Penggunaan rasio GRI ini penting karena memberikan gambaran yang sistematis mengenai hubungan antara kualitas pelaporan lingkungan dan nilai perusahaan, di mana perusahaan yang lebih terbuka dan komprehensif cenderung mendapatkan persepsi pasar yang lebih positif.

2.1.4 Environmental Cost

Environmental cost merupakan biaya yang timbul akibat aktivitas bisnis yang berdampak pada lingkungan, baik dalam upaya mencegah kerusakan maupun memulihkan dampak negatif yang telah terjadi. Rahmawati (2022) menjelaskan bahwa *environmental cost* mencakup seluruh biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena adanya kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh operasional bisnis mereka. Eku & Hasnawati (2024) menyatakan bahwa biaya ini muncul akibat rendahnya kualitas lingkungan yang disebabkan oleh proses produksi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memperhatikan *environmental cost* akan

berupaya mengurangi kerusakan lingkungan untuk mencapai efisiensi biaya. Upaya pengurangan ini dilakukan agar perusahaan dapat memperoleh *environmental cost* yang lebih rendah dan efisien, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pencapaian keuntungan yang lebih optimal. Environmental cost meliputi dua aspek utama: biaya internal yang berkaitan dengan tindakan preventif terhadap dampak lingkungan, serta biaya eksternal yang digunakan untuk memperbaiki kerusakan lingkungan yang telah terjadi.

Menurut Hansen & Mowen (2016), *environmental cost* dapat di klasifikasikan ke dalam empat kategori, yaitu:

1. Biaya pencegahan

Biaya yang terkait dengan tindakan pencegahan untuk mencegah limbah atau polusi yang merusak lingkungan. Perencanaan mutu, evaluasi produk baru, pengendalian proses produksi, audit lingkungan, dan pelatihan karyawan tentang praktik ramah lingkungan adalah beberapa contohnya.

2. Biaya deteksi

Biaya yang dibayarkan untuk menjamin kepatuhan terhadap peraturan lingkungan yang relevan untuk barang, prosedur manufaktur, dan operasi bisnis. Operasi ini mencakup evaluasi inventaris, audit lingkungan, inspeksi bahan baku, serta pengujian produk dalam proses dan produk jadi.

3. Biaya yang terkait dengan kegagalan internal

Biaya yang terkait dengan pembuatan limbah atau sampah yang belum dibuang ke lingkungan. Pengerjaan ulang, pembuangan sampah, analisis penyebab kegagalan, dan pengujian ulang barang yang rusak adalah contoh dari biaya-biaya ini.

4. Biaya yang terkait dengan kegagalan eksternal

Biaya yang ditimbulkan oleh pembuangan sampah atau polusi ke dunia luar. Ini termasuk biaya garansi produk, pengelolaan keluhan konsumen tentang dampak lingkungan, pengembalian produk, dan biaya yang terkait dengan pembersihan atau pemulihan polusi yang telah dilepaskan sebelumnya.

Lebih dari sekadar komponen pengeluaran finansial, *environmental cost* juga berperan strategis dalam membentuk citra positif perusahaan di mata masyarakat dan para pemangku kepentingan (Buana & Nuzula, 2017). *Environmental cost* mencerminkan sejauh mana perusahaan menanggapi isu-isu keberlanjutan dan bertanggung jawab terhadap dampak ekologis yang ditimbulkan dari operasional bisnisnya. Dalam kerangka teoritis, teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan biaya lingkungan dapat dilihat sebagai sinyal penting yang dikirimkan oleh manajemen kepada pihak eksternal, khususnya investor. Pengungkapan *environmental cost* kepada publik menunjukkan dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan serta kepatuhan terhadap aturan dan norma lingkungan yang relevan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian informasi, dan memperkuat pandangan pasar bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang kuat dan masa depan yang cerah.

Selain itu, fungsi pengungkapan *environmental cost* terhadap nilai perusahaan dijelaskan secara signifikan oleh teori legitimasi. Menurut teori ini, bisnis berusaha membangun dan mempertahankan legitimasi di masyarakat dengan membuktikan bahwa operasi mereka konsisten dengan standar, nilai, dan harapan sosial. Pelaporan biaya lingkungan merupakan cara bagi perusahaan untuk menunjukkan akuntabilitas sosial dan lingkungannya dalam konteks ini. Perusahaan dapat meningkatkan legitimasi sosial mereka, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada reputasi dan nilai mereka, dengan memenuhi harapan publik dan membuktikan bahwa mereka mengikuti prinsip-prinsip keberlanjutan.

2.1.5 Struktur Modal

Komposisi modal perusahaan, yang ditentukan oleh sumber perolehannya, dikenal sebagai struktur modal. Secara khusus, struktur modal mencerminkan proporsi modal yang berasal dari pinjaman (*kreditur*) dan proporsi modal yang berasal dari kepemilikan swasta (*ekuitas pemilik*) (Liswanti & Sumarata, 2022). Sebagaimana dinyatakan dalam Oktiwiati & Nurhayati (2020), teori sinyal adalah paradigma di mana struktur modal berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan manajer ke pasar. Perusahaan

yang mengambil lebih banyak utang dapat dianggap memiliki keyakinan terhadap masa depan mereka. Karena keyakinan ini, manajer lebih bersedia mengambil lebih banyak utang.

Selain itu, jumlah utang juga berdampak pada nilai bisnis, menurut Sholeha (2023). Perusahaan dengan rasio utang yang besar sangat bergantung pada pembiayaan eksternal untuk mendukung aset mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan utang minimal seringkali mengandalkan ekuitas untuk mendanai operasi mereka. Ketika sebagian besar aktivitas bisnis dibiayai melalui utang jangka panjang, risiko keuangan perusahaan meningkat, yang dapat mengurangi pengaruh pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Beban utang yang besar juga berujung pada tingginya biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Tekanan untuk memenuhi kewajiban ini dapat mendorong manajemen untuk mengambil tindakan tidak etis, seperti praktik manajemen laba, guna mempertahankan citra dan stabilitas keuangan perusahaan (Mappadang, 2021).

Kondisi keuangan perusahaan berdampak langsung pada nilai pasarnya. Investor cenderung memiliki opini negatif terhadap perusahaan jika tidak mampu mengelola utangnya secara efektif dan akibatnya terpapar risiko keuangan yang signifikan. Hal ini berpotensi menurunkan nilai pasar dan harga saham perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER), metrik yang membandingkan pemanfaatan utang perusahaan dengan ekuitasnya, digunakan dalam penelitian untuk menilai secara tepat dampak risiko keuangan ini (Anggraini & Asyik, 2022). Karena manajer bisnis dapat menggunakan utang sebagai indikator yang lebih terpercaya bagi investor, struktur modal dikaitkan dengan teori sinyal, yang merupakan salah satu indikator prospek masa depan perusahaan. Akibatnya, penggunaan utang oleh perusahaan mengirimkan pesan positif yang mungkin menyebabkan investor menilai nilai saham lebih tinggi daripada nilai yang ditampilkan di neraca (Oktiwiati & Nurhayati, 2020).

2.2 Peneliti Terdahulu

Saat mengumpulkan dan melakukan penelitian, penulis merujuk pada studi-studi terdahulu sebagai acuan. Setiap studi terdahulu dijelaskan di bawah ini, dikategorikan berdasarkan elemen-elemen berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Yani & Wijaya (2024)	Pengaruh <i>Green accounting</i> terhadap Nilai perusahaan	Independen: <i>Green accounting</i> Dependen: Nilai perusahaan	Hasil menunjukkan <i>green accounting</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Ramadhayani & Widiyati (2024)	Pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan <i>green accounting</i> terhadap Nilai perusahaan	Independen: <i>Green accounting</i> , Struktur modal, Kinerja keuangan Dependen: Nilai perusahaan	Kinerja keuangan dan <i>green accounting</i> tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Lestari & Khomsiyah (2023)	Pengaruh Kinerja lingkungan, Penerapan <i>Green accounting</i> , dan	Independen: Kinerja lingkungan, <i>Green</i>	Kinerja lingkungan, <i>Green accounting</i> ,

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> terhadap Nilai perusahaan	<i>accounting, Sustainability Report</i> Dependen: Nilai perusahaan	dan <i>Sustainability report</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Gunawan & Berliyanda (2024)	Pengaruh <i>green accounting</i> , pengungkapan emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap Nilai perusahaan	Independen: <i>Green accounting</i> , Pengungkapan emisi karbon, Kinerja lingkungan Dependen: Nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> dan pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
5.	Adelisa & Mayangsari (2025)	Pengungkapan <i>green intellectual capital</i> , <i>green accounting</i> , dan struktur modal terhadap Nilai perusahaan	Independen: Pengungkapan <i>green intellectual capital</i> , <i>Green accounting</i> , Struktur modal Dependen: Nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> dan <i>green intellectual capital</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sementara struktur modal

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Sapulette & Limba (2021)	Pengaruh penerapan <i>Green accounting</i> dan Kinerja lingkungan terhadap Nilai perusahaan Manufaktur	Independen: <i>Green accounting</i> , Kinerja lingkungan Dependen: Nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7.	Anjanie & Hasyir (2023)	Pengaruh <i>Corporate environmental performance</i> dan <i>environmental cost</i> terhadap nilai	Independen: <i>corporate environmental performance</i> , <i>environmental cost</i> Dependen: Nilai perusahaan	<i>Corporate environmental performance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Environmental cost</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Anggraini & Kusuma (2024)	Peran pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, biaya	Independen: Pengungkapan emisi karbon, Kinerja lingkungan,	Pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan, biaya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		lingkungan, dan laporan berkelanjutan terhadap nilai perusahaan	Biaya lingkungan, Laporan berkelanjutan Dependen: Nilai perusahaan	lingkungan, dan laporan keberlanjutan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9.	Adamu Pantamee Abdurrahman (2019)	<i>Impact of green accounting on company value: evidence from the Nigerian companies</i>	Independen: green accounting, environmental cost Dependen: company value	<i>Green accounting</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>environmental cost</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Amaliah et al., (2024)	Pengaruh <i>green accounting</i> , dan <i>environmental, social, and governance disclosure</i> terhadap nilai perusahaan	Independen: <i>Green accounting, environmental, social, and governance disclosure</i> Dependen: nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ESG tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
11.	Arneta & Susanti (2024)	Pengaruh <i>green accounting</i> dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan	Independen: <i>green accounting</i> , struktur modal, profitabilitas, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan Dependen: nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> , kinerja keuangan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh.
12.	Sari & Damayanti (2024)	Pengaruh <i>Green accounting</i> dan Struktur modal terhadap nilai perusahaan	Independen: <i>green accounting</i> , struktur modal Dependen: Nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13.	Fini & Astuti (2024)	<i>The effect of green accounting, green intellectual</i>	Independen: <i>green accounting</i> ,	<i>Green accounting</i> berpengaruh,

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>disclosure, carbon emission disclosure on firm value</i>	<i>green intellectual disclosure, carbon emission disclosure</i> Dependen: <i>firm value</i>	sedangkan <i>green intellectual disclosure and carbon emission disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14.	Duffin (2023)	<i>The influence of environmental cost and environmental performance towards company's value moderated by Ownership structure</i>	Independen: <i>environmental cost, environmental performance</i> Dependen: <i>company's value</i> Moderasi: <i>Ownership structure</i>	<i>Environmental cost</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>environmental performance</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
15.	Okta et al., (2022)	Pengaruh pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan, biaya lingkungan, dan kinerja	Independen: Pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan , Biaya lingkungan,	Pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan dan biaya lingkungan tidak

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		lingkungan terhadap nilai perusahaan selama masa pandemi	Kinerja lingkungan Dependen: Nilai perusahaan	berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16.	Theresia & Hasnawati (2024)	Pengaruh biaya lingkungan dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan	Independen: Biaya lingkungan, Pengungkapan lingkungan Dependen: Nilai perusahaan	Biaya lingkungan tidak berpengaruh, sedangkan pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17.	Bagraff & Ahsan (2024)	<i>Green accounting, financial performance and company value: a bibliometric study</i>	Independen: <i>Green accounting, Financial performance</i> Dependen: <i>Company value</i>	<i>Green accounting</i> tidak memiliki pengaruh sedangkan <i>financial performance</i> berpengaruh terhadap <i>company value</i> .

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
18.	Buana & Nuzula (2017)	Pengaruh <i>environmental cost</i> terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan	Independen: <i>Environmental cost</i> Dependen: Profitabilitas, Nilai perusahaan	<i>Environmental cost</i> mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.
19.	Melawati & Rahmawati (2022)	Pengaruh <i>green accounting</i> dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan	Independen: <i>Green accounting</i> , Pengungkapan CSR Dependen: Nilai perusahaan	<i>Green accounting</i> tidak memberikan pengaruh, sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	Renaldi & Anis (2023)	Pengaruh pengungkapan biaya dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan	Independen: Pengungkapan biaya, kinerja lingkungan Dependen: Nilai perusahaan	Pengungkapan biaya lingkungan dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak *green accounting* dan *environmental cost* terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan struktur modal sebagai faktor moderasi, sebuah kombinasi yang belum ditemukan dalam penelitian sebelumnya. Dalam penelitian sebelumnya, variabel *green accounting* seringkali diukur menggunakan skala dummy atau nominal, sedangkan penelitian ini menggunakan pengukuran skala rasio menggunakan Indeks GRI yang dipadukan dengan teknik analisis isi. Selain itu, penyertaan Struktur Modal inilah yang menjadikan penelitian ini inovatif, karena hanya sedikit penelitian sebelumnya yang menggunakannya sebagai variabel moderasi, terutama ketika mempertimbangkan bagaimana *green accounting* dan *environmental cost* memengaruhi nilai bisnis, khususnya dalam industri energi.

2.4 Kerangka Pemikiran

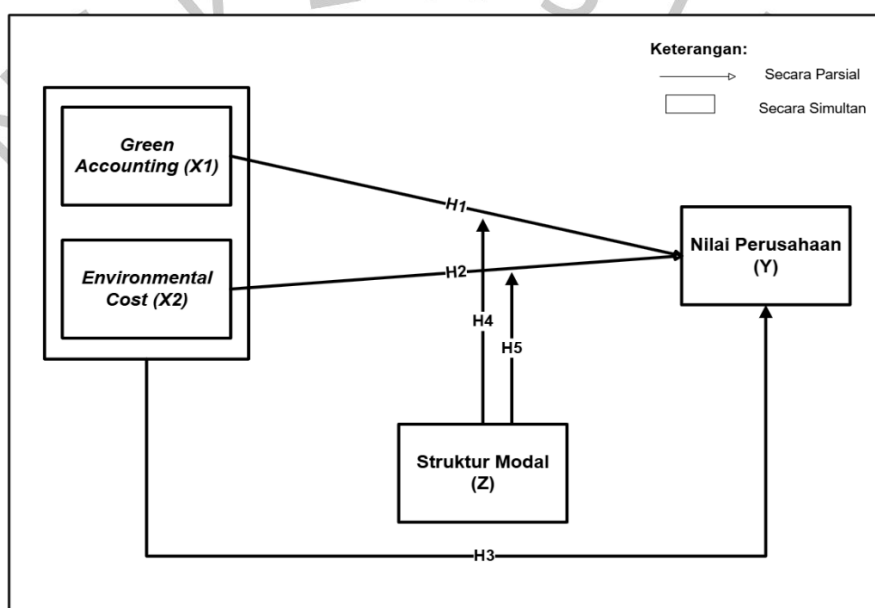
Perusahaan *green accounting* berupaya memasukkan dampak finansial dari biaya dan manfaat lingkungan ke dalam laporan keuangan mereka. Tujuan utamanya adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan mengintegrasikan manajemen lingkungan ke dalam strategi bisnis. *green accounting* diyakini mendorong transparansi dalam kebijakan lingkungan perusahaan, yang membangun kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, dan pada akhirnya berdampak positif pada pandangan pasar terhadap perusahaan dan nilainya.

Selain itu, manajemen harus memperhitungkan *environmental cost*, yaitu total biaya yang terkait dengan mitigasi dampak lingkungan, seperti pencegahan polusi, pembuangan limbah, dan rehabilitasi ekosistem. Manajemen biaya lingkungan yang efektif dapat membantu perusahaan mempertahankan reputasinya dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan posisi pasar dan nilainya.

Faktor-faktor yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan, seperti *green accounting* dan *environmental cost*, dikaji dalam konteks studi ini, dengan struktur modal sebagai faktor moderasi. Studi ini bertujuan untuk

mengkaji peran manajer dalam keberlanjutan operasional perusahaan, sehingga mendorong dedikasinya terhadap praktik ramah lingkungan. Variabel lain mungkin memengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dan dependen, baik yang memperkuat maupun memperlemah hubungan di antara keduanya. Penelitian ini menyarankan kerangka konseptual, seperti yang dijelaskan dalam analisis sebelumnya.

Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis



Sumber: Data diolah oleh peneliti

2.5 Hipotesis

2.1.5 Pengaruh *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan

Metode akuntansi yang disebut *green accounting* mengambil pendekatan sistematis untuk mempertimbangkan faktor sosial dan lingkungan selain mencatat transaksi keuangan. Tujuannya adalah memberikan fakta-fakta relevan yang dibutuhkan para pemangku kepentingan untuk membuat pilihan (Hendratno, 2016). Penggunaan *green accounting* telah menjadi cara bagi bisnis untuk berkomunikasi dengan publik dan pemangku kepentingan sekaligus mengelola dampak lingkungan mereka. Hasilnya, *green accounting* memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan, selain menguntungkan bisnis dan para pemegang sahamnya.

Green accounting, menurut teori sinyal, adalah strategi yang disengaja untuk mengirimkan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan mitra bisnis. Dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik ditunjukkan dengan pengungkapan informasi lingkungan, terutama jika dilakukan secara terbuka dan konsisten. Hal ini meningkatkan persepsi pasar terhadap keandalan dan potensi jangka panjang perusahaan sekaligus membantu mengurangi asimetri informasi.

Hubungan antara *green accounting* dan nilai perusahaan juga didukung dengan baik oleh teori legitimasi selain teori sinyal. Menurut teori ini, bisnis berusaha membangun legitimasi di masyarakat dengan menunjukkan bahwa praktik mereka sesuai dengan konvensi dan norma sosial yang berlaku. *Green accounting*, yang membuat tindakan lingkungan menjadi transparan, merupakan salah satu bentuk tanggung jawab sosial dalam konteks ini yang dapat meningkatkan penerimaan publik dan meningkatkan citra perusahaan.

Sejumlah studi sebelumnya telah menunjukkan bahwa, secara teori, *green accounting* dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan publik. Lestari & Komsiyah (2023), Abdurrahman (2019), Amaliah dkk. (2024), dan Fini & Astuti (2024), menurut Yani & Wijaya (2024), menunjukkan bahwa *green accounting* berdampak pada nilai perusahaan. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa, selain pentingnya sebagai komponen tanggung jawab sosial, pengungkapan lingkungan bertindak sebagai strategi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor dengan menyampaikan pesan yang jelas tentang kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Berdasarkan hal ini, maka peneliti mengajukan hipotesis pertama yaitu:

H₁: *Green Accounting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5.2 Pengaruh *Environmental Cost* terhadap Nilai Perusahaan

Environmental cost atau biaya lingkungan merupakan biaya yang timbul akibat penurunan kualitas lingkungan sebagai dampak dari aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang mengalokasikan biaya

lingkungan bertujuan untuk mencegah atau memitigasi kerusakan lingkungan, sehingga biaya tersebut dapat dikelola secara efisien (Eku & Hasnawati, 2024). Menurut Hansen & Mowen (2018), *environmental cost* diklasifikasikan sebagai biaya pencegahan, yang meliputi langkah-langkah untuk menghindari produksi limbah atau polusi yang merusak ekosistem. Selain itu, Meiyana & Aisyah (2019) menekankan bahwa biaya lingkungan juga mencakup pengeluaran perusahaan untuk memulihkan kerusakan lingkungan serta melaksanakan perlindungan berkelanjutan.

Sejalan dengan teori sinyal, *environmental cost* menjadi sarana strategis bagi perusahaan untuk menyampaikan komitmen terhadap isu keberlanjutan dan kepatuhan terhadap regulasi. Dalam situasi yang ditandai oleh ketidakpastian dan informasi yang tidak simetris antara perusahaan dan investor, pengungkapan *environmental cost* yang akuntabel dapat menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan beroperasi dengan prinsip tata kelola yang baik dan memiliki orientasi jangka panjang. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat citra perusahaan di pasar modal.

Dari sisi teori legitimasi, pelaporan *environmental cost* merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk menyesuaikan aktivitas operasionalnya dengan nilai dan ekspektasi sosial. Dengan secara aktif menunjukkan kepedulian terhadap isu lingkungan dan mengambil tindakan nyata dalam bentuk pengalokasian biaya, perusahaan berusaha mendapatkan dukungan sosial yang penting untuk menjaga kelangsungan operasionalnya. Penerimaan sosial ini menjadi kunci dalam mempertahankan reputasi dan legitimasi, yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai ekonomi perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Menurut peneliti terdahulu Anggraini *et al.* (2024), Utami *et al.* (2024), Buana & Nuzula (2024), dan Renaldi & Anis (2023), menyatakan bahwa *environmental cost* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar komitmen perusahaan dalam menangani isu lingkungan, semakin baik persepsi publik dan investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan kata lain, pengungkapan biaya lingkungan bukan hanya sekadar tanggung jawab sosial, tetapi juga strategi

untuk menjaga legitimasi dan meningkatkan daya tarik investasi. Dengan demikian, penerapan *environmental cost* tidak hanya melindungi lingkungan, tetapi juga memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.

H₂: *Environmental Cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5.3 Pengaruh *Green Accounting* dan *Environmental Cost* Secara Simultan terhadap Nilai perusahaan

Penerapan *green accounting* dan pengelolaan *environmental cost* dapat berkontribusi dalam pelestarian lingkungan demi mendukung keberlanjutan pembangunan. Pencatatan dan pelaporan terkait biaya lingkungan secara mendetail mendorong efisiensi operasional karena manajemen mampu mengidentifikasi sumber pemborosan energi dan memilih menggunakan teknologi bersih yang menurunkan total biaya jangka panjang. penggunaan alokasi dana untuk potensi denda dan pemulihan pasca operasi membantu memitigasi risiko hukum dan reputasi, sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih stabil. Selain itu, transparansi dalam aspek lingkungan meningkatkan citra perusahaan dihadapan pemangku kepentingan. Secara keseluruhan, *green accounting* dan *environmental cost* memungkinkan perusahaan tidak hanya memenuhi tanggung jawab sosial dan regulasi, tetapi juga menciptakan keunggulan bertahan dalam jangka Panjang dan mendukung pembangunan berkelanjutan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: *Green Accounting* dan *Environmental Cost* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Struktur Modal Memoderasi *Green Accounting* terhadap Nilai perusahaan

Green accounting mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengidentifikasi, mengevaluasi, dan melaporkan biaya-biaya yang berkaitan dengan lingkungan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan. Pelaporan kinerja lingkungan juga menjadi sarana membangun kepercayaan dengan investor dan pihak eksternal lainnya. Namun demikian,

pengaruh positif *green accounting* terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat atau justru dilemahkan oleh struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami keterbatasan dalam fleksibilitas pendanaan akibat beban bunga dan kewajiban utang yang signifikan (Anggraini & Asyik, 2022). Kondisi ini dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk program-program keberlanjutan lingkungan. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang lebih sehat dan tingkat utang yang rendah memiliki keleluasaan lebih besar dalam mengarahkan sumber daya pada investasi ramah lingkungan. Dalam konteks ini, transparansi pelaporan lingkungan akan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama di pasar modal yang ditopang oleh struktur keuangan yang stabil.

Dalam teori sinyal, pelaporan *green accounting* yang konsisten dan informatif merupakan bentuk sinyal positif kepada investor, yang menunjukkan tata kelola perusahaan yang kuat dan berkomitmen terhadap keberlanjutan (Ramadhayani & Widiyati, 2024). Di sisi lain, teori legitimasi menjelaskan bahwa pelaporan tersebut juga berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban sosial, untuk memastikan keberlangsungan hubungan harmonis antara perusahaan dan masyarakat. Oleh karena itu, struktur modal dapat menjadi faktor yang memperkuat atau melemahkan hubungan antara *green accounting* dan nilai perusahaan.

H4: Struktur Modal memoderasi pengaruh *Green Accounting* terhadap nilai perusahaan

2.5.5 Struktur Modal Memoderasi *Environmental Cost* terhadap Nilai perusahaan

Perusahaan diharapkan mampu meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan melalui pengalokasian *environmental cost* yang efektif dan efisien. Investasi dalam biaya lingkungan, seperti untuk pencegahan pencemaran dan pemulihan kerusakan ekologis, tidak hanya menunjukkan

tanggung jawab sosial, tetapi juga meningkatkan persepsi positif dari investor dan pemangku kepentingan. Namun, keberhasilan strategi ini sangat bergantung pada struktur modal perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi umumnya menghadapi kendala dalam likuiditas dan fleksibilitas keuangan, sehingga kurang memiliki kapasitas untuk mendanai kegiatan berwawasan lingkungan. Kondisi ini berpotensi mengurangi dampak positif dari pengeluaran lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang optimal ditandai dengan proporsi utang yang relatif rendah lebih mampu memenuhi tuntutan regulasi lingkungan dan membangun citra perusahaan yang positif (Anggraini & Asyik, 2022). Oleh karena itu, struktur modal memainkan peran penting sebagai variabel moderasi dalam memperkuat hubungan antara *environmental cost* dan peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, teori sinyal menjadi pelaporan *environmental cost* yang akurat dan terbuka menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kepedulian terhadap keberlanjutan serta mampu mengelola risiko lingkungan secara efektif (Spence, 1973). Sinyal ini memberikan keyakinan bagi investor atas prospek jangka panjang perusahaan. Sementara itu, teori legitimasi menekankan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan perilaku operasional mereka dengan nilai dan harapan sosial guna mempertahankan dukungan dari masyarakat dan regulator. Oleh karena itu, pengungkapan *environmental cost* yang didukung oleh struktur modal yang kuat dapat memperkuat legitimasi sosial dan menarik kepercayaan pasar.

H₅: Struktur Modal memoderasi pengaruh *Environmental Cost* terhadap nilai perusahaan.