

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. *Grand Theory*

2.1.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi pertama kali diperkenalkan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975. yang menjelaskan bahwa legitimasi merupakan sumber potensial yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan keberlanjutan dan kelangsungan hidupnya. Teori ini berakar pada gagasan perjanjian sosial antara korporasi dan masyarakat, di mana keberlangsungan serta pertumbuhan perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuannya dalam menyelaraskan tujuan dan aktivitas usaha melalui pemberian manfaat ekonomi, sosial, dan politik kepada masyarakat (Shocker & Sethi, 1973).

Menurut Suchman (1995:574). Legitimasi adalah:

“Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions”

Dalam kerangka teori legitimasi, perusahaan dipandang harus terus menyesuaikan aktivitas dan pengungkapannya agar selaras dengan nilai, norma, dan ekspektasi sosial yang berkembang di masyarakat. Ketika terjadi ketidaksesuaian antara tindakan perusahaan dan harapan publik, perusahaan

berpotensi menghadapi *legitimacy gap* yang dapat mengancam reputasi serta keberlanjutan usahanya, sehingga mendorong manajemen untuk menggunakan berbagai strategi legitimasi, termasuk pengungkapan informasi sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan (Suchman, 1995).

Legitimasi tercapai ketika perusahaan secara konsisten mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan dalam setiap aktivitas usahanya, sehingga tercipta keselarasan antara kepentingan perusahaan dan harapan masyarakat. Dalam pandangan ini, legitimasi mencerminkan penerimaan kolektif individu maupun kelompok terhadap keberadaan dan aktivitas perusahaan, yang bersifat dinamis dan sensitif terhadap perubahan lingkungan sosial. Teori legitimasi ini sangat cocok digunakan dalam akuntansi lingkungan sama halnya dengan *carbon information disclosure* itu sendiri. Teori legitimasi menekankan interaksi antara perusahaan dan masyarakat, yang didasari oleh adanya *kontrak sosial* antara perusahaan dan masyarakat di wilayah tempat perusahaan beroperasi serta memanfaatkan sumber daya ekonomi. Teori ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk memperhatikan harapan masyarakat dan menyesuaikan nilai *firm value* dengan norma sosial yang berlaku di lingkungan operasionalnya (Agustina & Tarigan, 2016). *Carbon Information Disclosure* berperan sebagai sarana strategis bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan sosial dan memperkuat legitimasi di mata para pemangku kepentingan.

2.1.1.2 Teori RBV (*Resource Based View*)

Pada tahun 1984, Birger Wernerfelt memperkenalkan teori *Resource-Based View* (RBV) melalui sebuah artikel berjudul “*A Resource-Based View of the Firm*”. Teori ini menyatakan bahwa keunggulan kompetitif suatu perusahaan dapat diperoleh dengan mengelola sumber daya internal secara efektif dan efisien. Pendekatan ini menekankan pada karakteristik unik sumber daya yang sulit dimiliki, ditiru, atau digantikan pesaing, sehingga menandai pergeseran fokus dari kondisi eksternal (seperti struktur industri) menuju kekuatan internal perusahaan (Wernerfelt, 1984)

Dalam proses perkembangannya, *Resource-Based View* (RBV) semakin diperkuat oleh ide-ide dari para ahli yang menyoroti hubungannya dengan isu-isu lingkungan. Menurut Hart (1995) melalui konsep *Natural Resource-Based View* menekankan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang memperhatikan lingkungan dapat menjadi landasan bagi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Perspektif ini menempatkan praktik pengelolaan lingkungan, seperti pencegahan pencemaran, pengelolaan produk secara menyeluruh, dan pembangunan berkelanjutan, sebagai bagian dari sumber daya strategis internal yang memiliki nilai tinggi dan sulit untuk ditiru. Sesuai dengan kerangka tersebut, perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan tidak hanya bertujuan untuk memenuhi tuntutan dari luar, tetapi juga memiliki peran dalam meningkatkan efisiensi, menciptakan perbedaan, dan memperkuat posisi perusahaan untuk jangka panjang.

Berdasarkan uraian tersebut, keterkaitan teori *Resource Based View* (RBV) dalam penelitian ini tercermin pada variabel *green innovation* yang merepresentasikan sumber daya strategis perusahaan. Inovasi produk dan sistem yang ramah lingkungan dipandang sebagai kemampuan internal perusahaan yang bernilai dan berpotensi mendukung terciptanya keunggulan kompetitif perusahaan. Keunggulan kompetitif perusahaan dari *green innovation* yang mendukung keberlanjutan lingkungan dan sulit ditiru oleh pesaing. Implementasi yang tepat dari *green innovation* memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan memperkuat posisinya di pasar dalam jangka panjang.

2.1.1.3 Teori *Stakeholder*

Berlandaskan teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1994), Kinerja perusahaan terbentuk melalui pengaruh dan keterlibatan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Pencapaian kinerja tersebut tidak semata-mata bergantung pada manajemen internal, melainkan juga ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan serta merespons kepentingan para pemangku kepentingan. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mengambil keputusan secara lebih tegas serta mengungkapkan informasi secara jelas, akurat, dan bermanfaat bagi *stakeholder*.

Stakeholder merupakan individu atau kelompok yang memiliki kepentingan serta dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh keputusan, kebijakan, dan aktivitas operasional perusahaan. Menurut Agustina & Tarigan (2016) menjelaskan bahwa *stakeholder* dibagi dalam 3 kategori, yaitu:

1. *Stakeholder primer*, merupakan kelompok pemangku kepentingan yang umumnya tergolong sebagai *stakeholder* internal. Kelompok ini memiliki peran yang sangat penting dan keterlibatan langsung dalam aktivitas serta transaksi bisnis perusahaan, sekaligus menanggung berbagai risiko yang timbul dari setiap kegiatan operasional perusahaan.
2. *Stakeholder* sekunder, Kelompok *stakeholder* ini umumnya termasuk dalam kategori *stakeholder* eksternal. *Stakeholder* sekunder tidak terlibat secara langsung dalam kegiatan operasional maupun transaksi bisnis perusahaan. Meskipun perusahaan tidak bergantung secara langsung pada *stakeholder* sekunder, dalam praktiknya kelompok ini tetap memiliki kemampuan untuk memengaruhi keberlangsungan hidup dan eksistensi suatu organisasi.
3. *Stakeholder* kunci, *Stakeholder* ini merupakan pihak yang memiliki kekuasaan yang sah atau legitimasi, sehingga keberadaannya sangat penting bagi organisasi bisnis. Tingkat urgensi serta kekuatan yang dimiliki oleh *stakeholder* tersebut dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keberlangsungan dan pengambilan keputusan perusahaan. Dalam konteks organisasi bisnis, istilah *stakeholder* merujuk pada individu atau kelompok yang memiliki peran penting, tidak terbatas pada pihak yang menduduki posisi manajerial puncak seperti direktur dan komisaris. Konsep *stakeholder* juga mencakup karyawan, pemasok, konsumen, hingga masyarakat yang berada di lingkungan eksternal perusahaan, yang

seluruhnya dapat memberikan dampak terhadap aktivitas dan keberlanjutan perusahaan.

Teori *stakeholder* memberikan landasan teoritis yang kuat untuk memahami hubungan antara *Carbon Information Disclosure* dan *firm value*. Perusahaan beroperasi dalam jaringan pemangku kepentingan, termasuk investor, pelanggan, karyawan, badan pengatur, dan masyarakat luas, yang harapan dan kepentingannya harus dipenuhi untuk menjaga legitimasi dan mencapai kesuksesan jangka panjang (R. E. E. Freeman & McVea, 2001). Dengan melihat bagaimana *carbon information* dan *green innovation* diterapkan, pemangku kepentingan dapat menilai sejauh mana perusahaan mengambil langkah-langkah konkret dalam menghadapi tantangan lingkungan, meningkatkan transparansi operasional, serta menciptakan nilai ekonomi dan sosial yang berkelanjutan (Liu et al., 2025).

2.1.2. *Carbon Information Disclosure*

2.1.2.1. Pengertian *Carbon Information Disclosure*

Carbon information disclosure merupakan sarana komunikasi perusahaan dalam menyampaikan kinerja manajemen karbon kepada para pemangku kepentingan, yang berperan penting dalam mendukung keberlanjutan perusahaan di masa depan (Guo & Pan, 2022).

Sementara Menurut Seewoo et al. (2024) *Carbon information disclosure* adalah:

“*Carbon information disclosure* is an environmental regulatory tool proposed in the context of carbon neutrality”

Berdasarkan kutipan tersebut, *Carbon Information Disclosure* dapat dipahami sebagai instrumen regulasi lingkungan yang muncul dalam konteks netralitas karbon, sehingga mendorong perusahaan untuk lebih terbuka dalam menyampaikan informasi terkait emisi karbon dan pengelolaan lingkungan. Pengungkapan ini dipandang sebagai instrumen untuk meningkatkan transparansi perusahaan, memperkuat keterlibatan *stakeholder*, serta menyelaraskan aktivitas bisnis dengan ekspektasi keberlanjutan global (Liu et al., 2025). Selain itu, *carbon information disclosure* juga menjadi sarana bagi perusahaan dalam menyajikan data emisi karbon serta praktik rendah karbon kepada *stakeholder*, sekaligus sebagai indikator untuk menilai efektivitas upaya pengurangan emisi. Dengan demikian, pengungkapan karbon tidak dapat dipandang sekadar sebagai laporan formal, melainkan sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan yang memengaruhi persepsi publik dan penilaian pasar terhadap perusahaan (Cao et al., 2022).

2.1.2.2. Tujuan dan Manfaat *Carbon Information disclosure*

Tujuan utama *carbon information disclosure* dalam konteks kebijakan lingkungan modern adalah mendukung implementasi sistem ekonomi rendah karbon dan meningkatkan efektivitas tata kelola lingkungan. Dalam kerangka pembangunan menuju *carbon neutrality*, *Carbon Information Disclosure* diposisikan sebagai instrumen regulasi yang membantu pemerintah dalam mengawasi dan mengevaluasi kinerja emisi perusahaan (Jiang et al., 2024). Dengan tersedianya data karbon yang lebih terbuka, pemerintah dapat menyusun kebijakan pengendalian emisi secara lebih terarah serta mendukung terbentuknya mekanisme

pasar karbon yang berjalan lebih efektif. Di sisi lain, keterbukaan informasi karbon juga mendorong perusahaan untuk lebih serius dalam mengelola risiko perubahan iklim, mengingat adanya tekanan dari regulasi maupun pasar yang menuntut penyesuaian strategi bisnis sejalan dengan agenda transisi energi (Guo & Pan, 2022).

Dari sisi ekonomi perusahaan, tujuan pengungkapan karbon berkaitan dengan optimalisasi akses terhadap sumber pembiayaan dan peningkatan kinerja keuangan jangka panjang. Peningkatan kualitas *carbon information disclosure* dapat berkontribusi pada penurunan biaya pembiayaan utang serta mendorong meningkatnya partisipasi investor institusional, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Xu et al., 2025). Transparansi karbon membantu mengurangi ketidakpastian informasi di pasar modal, yang pada akhirnya memperkuat stabilitas hubungan antara perusahaan dan penyedia dana. Dengan demikian, tujuan pengungkapan tidak hanya bersifat normatif, tetapi juga memiliki orientasi ekonomi yang jelas.

Selain berorientasi pada tata kelola dan aspek ekonomi, *carbon information disclosure* juga memberikan manfaat terhadap peningkatan kinerja lingkungan secara lebih luas. *Carbon Information Disclosure* memungkinkan evaluasi yang lebih terstruktur terhadap kinerja emisi dan mendorong perusahaan untuk memperbaiki efisiensi energi serta pengelolaan sumber daya dalam proses produksinya. Dalam konteks jaringan spasial pengungkapan karbon, karakteristik hubungan dan posisi suatu wilayah dalam jaringan *disclosure* bahkan berpengaruh terhadap kinerja emisi karbon, yang menunjukkan bahwa transparansi karbon

memiliki implikasi terhadap efektivitas pengurangan emisi secara regional (Jiang et al., 2024). Selain itu, peningkatan kualitas pengungkapan karbon juga berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, karena transparansi lingkungan dinilai sebagai bagian dari praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan (Jingjing & Xiaobei, 2024). Sejalan dengan itu, keterbukaan informasi karbon turut mempercepat proses penguatan pasar modal hijau dan meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Xu et al., 2025).

2.1.2.3. Pengukuran *Carbon Information Disclosure*

Pengukuran *carbon information disclosure* dalam penelitian ini mengacu pada indeks pengungkapan yang dikembangkan oleh Guo & Pan (2022), Namun, untuk menyesuaikan dengan perkembangan praktik pelaporan iklim yang lebih komprehensif, instrumen tersebut dimodifikasi dengan mengadopsi sebagian indikator dari kerangka *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). Penggunaan kerangka TCFD dipandang relevan karena perubahan iklim tidak lagi hanya menjadi isu lingkungan, tetapi juga telah berkembang menjadi risiko yang dapat memengaruhi kinerja keuangan, strategi bisnis, dan keberlanjutan perusahaan. Selain itu, TCFD merupakan salah satu kerangka pelaporan iklim yang telah diakui secara global dan banyak digunakan untuk meningkatkan transparansi informasi terkait risiko dan peluang perubahan iklim. Kerangka ini mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih komprehensif mengenai pengelolaan risiko iklim, strategi mitigasi emisi, serta target dan kinerja lingkungan yang telah dicapai. Dengan demikian, integrasi indikator TCFD dalam pengukuran

Carbon Information Disclosure diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai tingkat transparansi perusahaan dalam mengelola isu perubahan iklim dan emisi karbon.

Indeks *Carbon Information Disclosure* dalam penelitian ini terdiri atas tujuh kategori utama dan sembilan belas indikator yang dirancang untuk mengukur keluasan pengungkapan informasi karbon perusahaan. Integrasi indikator dari kerangka TCFD tahun 2022 diharapkan dapat memperkuat validitas pengukuran serta memberikan gambaran yang lebih sistematis mengenai transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait emisi karbon, strategi pengelolaan risiko iklim, serta target pengurangan emisi yang dimiliki perusahaan.

Tabel 2.1 Indikator Pengukuran *Carbon Information Disclosure*

Dimensi	Pengembangan	Alasan / Argumen
CSR (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah menerbitkan laporan CSR		Dihilangkan karena pada dasarnya laporan perusahaan sudah menerbitkan laporan CSR.
Risiko (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah mengungkapkan denda yang terkait dengan pencemaran lingkungan 2. Apakah mengungkapkan <i>litigasi</i> yang terkait dengan pencemaran lingkungan	Risiko 1. Apakah mengungkapkan denda yang terkait dengan pencemaran lingkungan 2. Apakah mengungkapkan <i>litigasi</i> yang terkait dengan pencemaran lingkungan	Dipertahankan karena indikator ini mampu mencerminkan risiko lingkungan dan risiko hukum yang timbul akibat aktivitas operasional perusahaan. Pengungkapan tersebut penting dalam menilai transparansi perusahaan terkait dampak lingkungan yang dapat memengaruhi keberlangsungan usaha dan penilaian investor.

Strategi (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah menetapkan rencana dan target pengurangan emisi 2. Apakah terdapat sistem manajemen dan institusi yang terkait dengan pengurangan emisi 3. Apakah dilakukan pelatihan lingkungan, peningkatan kesadaran, dan tindakan lingkungan	Strategi 1. Apakah menetapkan rencana dan target pengurangan emisi TCFD 2. Apakah mengungkapkan risiko dan peluang terkait iklim yang telah diidentifikasi perusahaan dalam jangka pendek, menengah, dan panjang. 3. Apakah mengungkapkan dampak risiko dan peluang terkait iklim terhadap bisnis, strategi, dan perencanaan keuangan perusahaan. 4. Apakah mengungkapkan ketahanan strategi perusahaan, dengan mempertimbangkan berbagai skenario terkait iklim, termasuk skenario 2°C atau lebih rendah.	Satu indikator dipertahankan karena masih relevan dalam menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengurangan emisi. Sementara itu, indikator lainnya disesuaikan menggunakan TCFD karena lebih relevan dalam menggambarkan strategi perusahaan terkait pengelolaan risiko dan peluang yang berkaitan dengan isu iklim.
Tata Kelola (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah mengungkapkan	Tata Kelola TCFD 1. Apakah mengungkapkan peran dewan terhadap	Indikator TCFD digunakan karena lebih relevan dalam mencerminkan mekanisme tata kelola perusahaan melalui

pengurangan emisi dari “tiga limbah” 2. Apakah mengungkapkan pengolahan, daur ulang, dan pemanfaatan limbah 3. Apakah mengungkapkan pengoperasian dan renovasi fasilitas perlindungan lingkungan 4. Apakah mengungkapkan investasi modal lingkungan, penelitian, dan inovasi	risiko dan peluang terkait iklim. 2. Apakah mengungkapkan peran manajemen dalam menilai dan mengelola risiko dan peluang terkait iklim.	peran dewan dan manajemen dalam melakukan pengawasan, pengambilan keputusan, serta pengelolaan risiko dan peluang terkait iklim. Penggunaan indikator ini juga menunjukkan bagaimana isu iklim dipertimbangkan dalam proses tata kelola perusahaan karena dapat memengaruhi keberlanjutan usaha dan arah strategis perusahaan di masa depan.
Akuntansi (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah mengungkapkan emisi gas rumah kaca 2. Apakah mengungkapkan pembuangan air limbah 3. Apakah mengungkapkan emisi polutan padat lainnya	Akuntansi 1. Apakah mengungkapkan emisi gas rumah kaca 2. Apakah mengungkapkan pembuangan air limbah 3. Apakah mengungkapkan emisi polutan padat lainnya	Dipertahankan karena indikator ini berkaitan langsung dengan pengungkapan dampak lingkungan dari aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat mencerminkan informasi utama dalam <i>carbon information disclosure</i>.
Kinerja dan Subsidi (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah manfaat ekonomi dari pengurangan emisi diungkapkan 2. Apakah terdapat penghargaan terkait perlindungan lingkungan	Kinerja dan Subsidi 1. Apakah manfaat ekonomi dari pengurangan emisi diungkapkan 2. Apakah terdapat penghargaan terkait perlindungan lingkungan	Dipertahankan karena indikator ini dapat menunjukkan komitmen perusahaan dalam pengelolaan lingkungan melalui manfaat ekonomi, penghargaan, maupun dukungan insentif yang berkaitan dengan aktivitas lingkungan perusahaan.

3. Apakah terdapat bonus atau subsidi lingkungan	3. Apakah terdapat bonus atau subsidi lingkungan	
Validasi / Autentikasi (Guo & Pan, 2022). 1. Apakah telah lulus sertifikasi sistem manajemen lingkungan ISO 14001 2. Apakah telah diperiksa oleh organisasi independen pihak ketiga	Validasi / Autentikasi 1. Apakah telah lulus sertifikasi sistem manajemen lingkungan ISO 14001 2. Apakah telah diperiksa oleh organisasi independen pihak ketiga	Dipertahankan karena indikator ini dapat meningkatkan kredibilitas dan keandalan informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan melalui sertifikasi maupun verifikasi dari pihak independen.
	Matriks & Target TCFD 1. Apakah mengungkapkan metrik yang digunakan perusahaan untuk menilai risiko dan peluang terkait iklim sesuai dengan strategi dan proses manajemen risikonya. 2. Apakah mengungkapkan <i>Scope 1</i> , <i>Scope 2</i> , dan jika sesuai, <i>Scope 3</i> emisi gas rumah kaca (GRK), serta risiko terkait. 3. Apakah menjelaskan target yang digunakan perusahaan untuk mengelola risiko dan peluang terkait iklim	Ditambahkan karena dimensi ini dapat membuat pengungkapan karbon menjadi lebih terukur, sistematis, dan dapat dievaluasi. Selain itu, dimensi ini juga membantu menunjukkan bagaimana perusahaan melakukan pengukuran, pemantauan, dan pengendalian terhadap risiko serta peluang terkait iklim sebagai bagian dari upaya meningkatkan kualitas dan transparansi pengungkapan informasi karbon perusahaan.

	serta kinerja terhadap target tersebut.	
--	---	--

Pengukuran *Carbon Information Disclosure* dalam penelitian Guo & Pan (2022) menggunakan metode *content analysis* dengan sistem penilaian bertingkat. Dalam metode tersebut, beberapa indikator tidak hanya dinilai berdasarkan ada atau tidaknya pengungkapan, tetapi juga berdasarkan tingkat kelengkapan informasi yang disajikan. Pada aspek tertentu, perusahaan memperoleh skor lebih tinggi apabila pengungkapan dilakukan secara lebih lengkap, di mana pengungkapan yang lebih komprehensif dapat memperoleh nilai hingga 2 poin.

Namun dalam penelitian ini, peneliti tidak menggunakan sistem penilaian bertingkat sebagaimana diterapkan oleh Guo dan Pan (2022). Penelitian ini menggunakan penilaian dikotomis, yaitu 1 apabila perusahaan mengungkapkan indikator yang dimaksud dan 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkannya. Dengan demikian, seluruh indikator diberi bobot yang sama dan tidak dibedakan berdasarkan tingkat keluasan pengungkapan. Dalam pengukuran ini suatu perusahaan mendapat skor dengan rentang 0-19 yang kemudian dibagi dengan total indikator pengungkapan. Pendekatan ini dipilih agar pengukuran lebih sederhana, konsisten, dan dapat mengurangi *subjektivitas* dalam proses *content analysis*, sehingga fokus penilaian terletak pada ada atau tidaknya *carbon information disclosure* dalam laporan perusahaan.

2.1.3. *Firm Value*

2.1.3.1. *Pengertian Firm Value*

Nilai atau *value* dapat dipahami sebagai sesuatu yang diharapkan ketika memiliki sifat positif, yaitu memberikan manfaat, menimbulkan kepuasan, serta mempermudah pihak yang menerimanya dalam memenuhi kepentingan yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai yang bernuansa negatif umumnya tidak diharapkan karena dapat membawa kerugian atau menimbulkan kesulitan bagi pihak yang menerimanya. Oleh sebab itu, nilai tersebut cenderung dihindari karena dapat berdampak kurang baik terhadap kepentingan pihak yang bersangkutan (Susanti, 2019).

Menurut Indrarini (2019:2) definisi *firm value* atau nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”

Menurut Hirdinis, (2019) definisi *firm value* atau nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

" The value of firm can be defined as the amount of utility/benefits derived from the shares of a firm by the holder of those shares."

Menurut Harmono (2022:110) menjelaskan bahwa *firm value* atau nilai perusahaan sebagai berikut :

“Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Di mana

permintaan dan penawaran tersebut yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil.”

Dari penjelasan di atas, dapat dipahami bahwa nilai pada dasarnya berkaitan dengan manfaat dan kepuasan yang dirasakan oleh pihak yang menerimanya. Nilai yang bersifat positif tentu diharapkan karena dapat mendukung tercapainya kepentingan tertentu, sedangkan nilai yang berdampak negatif cenderung dihindari karena berpotensi menimbulkan kerugian. Dalam konteks perusahaan, pengertian ini berkembang menjadi *firm value*, yaitu bagaimana investor menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Penilaian tersebut biasanya tercermin pada harga saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dengan demikian, harga saham sering dijadikan gambaran atas kondisi perusahaan, prospek pertumbuhan, serta tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang. Semakin baik kinerja dan pengelolaan perusahaan, umumnya semakin tinggi pula *firm value* yang terlihat di pasar.

2.1.3.2. Tujuan dan Manfaat *Firm Value*

Nilai suatu perusahaan sangat krusial bagi operasional perusahaan, karena jika *firm value* meningkat, maka harga saham juga cenderung naik. Bagi manajer, *firm value* berfungsi sebagai indikator dari hasil kerja yang telah dicapai. Kenaikan *firm value* mencerminkan perbaikan dalam kinerja perusahaan. Untuk para investor, bertambahnya *firm value* akan mendorong ketertarikan untuk berinvestasi di dalam perusahaan tersebut. (Indrarini, 2019:3).

2.1.3.3. Pengukuran *Firm Value*

Menurut Indrarini (2019:15-16) menyatakan bahwa *firm value* dapat diukur melalui penggunaan rasio penilaian atau rasio pasar, yaitu rasio yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di pasar. Rasio penilaian dipandang sebagai indikator kinerja yang paling komprehensif karena tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan internal perusahaan, tetapi juga mencerminkan persepsi dan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Rasio ini kerap digunakan sebagai dasar dalam menilai keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dan dapat diuraikan ke dalam beberapa indikator utama, antara lain:

1. *Market to Book Ratio*

Market to Book Ratio (MBR) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap *firm value* dibandingkan dengan nilai yang tercatat dalam laporan keuangan.

$$MBR = \text{Market Value} / \text{Book Value}$$

2. *Market to Book Assets Ratio*

Market to Book Assets Ratio merupakan rasio yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap nilai peluang investasi serta prospek pertumbuhan perusahaan. Rasio ini diukur melalui perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset yang dimilikinya.

$$M/R = \text{Market Capitalization} / \text{Total Book Value}$$

3. *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan bagaimana pasar menilai *firm value* relatif terhadap nilai ekuitas yang tercatat dalam laporan keuangan.

$$PBV = \text{Market Price per Share} / \text{Book Value per Share}$$

4. *Market Value of Equity*

Market Value of Equity (MVE) merupakan nilai pasar ekuitas perusahaan sebagaimana dinilai oleh para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar per lembar saham.

$$MVE = \text{Harga Saham} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

5. *Enterprise Value (EV)*

Enterprise Value (EV) merupakan ukuran *firm value* secara keseluruhan yang mencerminkan nilai ekonomi perusahaan di pasar. Nilai ini dihitung dengan menjumlahkan nilai kapitalisasi pasar dengan total kewajiban, *minority interest*, serta saham preferen, kemudian dikurangi dengan total kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.

$$EV = \text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Hutang Bank} - \text{Kas \& Setara Kas}$$

6. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat harga yang bersedia dibayar oleh investor terhadap setiap satuan laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini mencerminkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta prospek pertumbuhan di masa mendatang.

$$PER = \text{Price per Share} / \text{Earning per Share}$$

7. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk menilai nilai pasar suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap nilai penggantian aset (*asset replacement value*) yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan sejauh mana pasar keuangan memberikan penilaian terhadap aset perusahaan dibandingkan dengan biaya untuk mengganti aset tersebut.

$$Q = (EMV + D) / EBV$$

Berdasarkan pertimbangan tersebut, penulis memilih variabel *firm value* yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Pemilihan metode ini didasarkan pada kemampuannya dalam memberikan gambaran yang jelas mengenai keterkaitan antara harga saham perusahaan dan nilai buku bersih per saham. PBV mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai aktiva bersih per saham, sehingga mampu menunjukkan sejauh mana harga saham di pasar merepresentasikan nilai aset riil yang dimiliki perusahaan secara efisien.

Selain itu, penggunaan *Price to Book Value* (PBV) sebagai ukuran *firm value* dianggap tepat karena rasio ini secara langsung menggambarkan tingkat *firm value*

di mata pasar. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar dibandingkan nilai bukunya, sehingga mencerminkan tingginya penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut. Sebaliknya, nilai PBV yang rendah menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan masih berada di bawah atau mendekati nilai bukunya. Melalui PBV, *firm value* dapat dilihat secara lebih jelas karena rasio ini menghubungkan harga saham dengan nilai aset bersih yang dimiliki perusahaan.

2.1.4. *Green Innovation*

2.1.4.1. Pengertian *Green Innovation*

Green innovation dipersepsikan oleh publik sebagai strategi yang berorientasi pada pembangunan berkelanjutan, dengan tujuan memenuhi kebutuhan pelanggan sekaligus merespons tindakan dan strategi yang dilakukan oleh para pesaing (Putri Fabiola & Khusnah, 2022).

Sementara konsep *Green Innovation* dijelaskan oleh Leal-Millán et al (2017) sebagai berikut :

“Green innovation comprises all type of innovations that contribute to the creation of key products, services, or processes to reduce the harm, impact, and deterioration of the environment at the same time that optimizes the use of natural resources”

Berdasarkan kutipan tersebut, *green innovation* dapat dipahami sebagai seluruh bentuk inovasi yang berkontribusi dalam menciptakan produk, layanan, maupun proses yang bertujuan mengurangi kerusakan dan dampak negatif terhadap lingkungan, sekaligus mengoptimalkan penggunaan sumber daya alam. Sejalan dengan itu, Tu & Wu (2020) menjelaskan *green innovation* merupakan inovasi yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan dan mencakup seluruh aspek perusahaan,

seperti pengetahuan, teknologi, produk, proses, dan sistem, sehingga dapat membantu perusahaan membangun keunggulan kompetitif yang berbeda.

2.1.4.2. Jenis *Green Innovation*

Berdasarkan klasifikasi Salvadó et al (2013), teknologi yang digunakan dalam penerapan *green innovation* dapat dikelompokkan ke dalam dua jenis utama, yaitu:

1. Green Process Innovation

Green process innovation berfokus pada peningkatan efisiensi penggunaan energi dalam proses produksi maupun dalam proses pengolahan dan daur ulang limbah menjadi produk yang memiliki nilai ekonomi, sehingga dapat meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan. Inovasi proses hijau ini terbagi ke dalam dua kategori utama, yaitu:

a. End-of-pipe Technologies

Inovasi yang diarahkan untuk memastikan kepatuhan perusahaan terhadap peraturan lingkungan, khususnya yang berkaitan dengan pengelolaan limbah dan perlindungan sumber daya air dalam proses produksi.

b. Clean Technologies

Inovasi Proses yang lebih bersih mengutamakan peningkatan berkelanjutan dan pengurangan biaya melalui penggunaan material ramah lingkungan dan resirkulasi.

2. *Green product innovation*

Green product innovation merupakan inovasi yang berfokus pada perubahan desain produk dengan tujuan menurunkan dampak lingkungan sepanjang siklus hidup produk, mulai dari tahap produksi, penggunaan, hingga akhir masa pakai. Inovasi ini mencakup penggunaan bahan yang mudah terurai (*biodegradable*), efisiensi konsumsi energi produk, serta upaya pencegahan pencemaran. *Green product innovation* terbagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

a. Bahan *biodegradable*

Mengembangkan serta merancang kemasan ramah lingkungan dengan menggunakan bahan produk yang dapat didaur ulang.

b. Efisiensi Energi

Melakukan modifikasi desain produk untuk meningkatkan efisiensi energi selama tahap penggunaan.

c. Penghindaran polusi

Melakukan perancangan ulang desain produk dengan tujuan meminimalkan potensi pencemaran serta mengurangi penggunaan senyawa berbahaya selama proses produksi.

2.1.4.3. Pengukuran *Green Innovation*

Pengukuran *green innovation* dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Tu & Wu (2020), yang membagi *green innovation* ke dalam dua dimensi utama, yaitu *green product innovation* dan *green process innovation*. Instrumen tersebut pada dasarnya mengikuti pengukuran yang dikembangkan oleh

Chen et al (2006), terutama pada indikator inovasi produk hijau. Namun, untuk inovasi proses hijau, instrumen sebelumnya dinilai belum sepenuhnya sesuai dengan konteks penelitian karena belum mengakomodasi pengaruh faktor lingkungan eksternal. Oleh sebab itu, dilakukan penyesuaian dengan mengacu pada Eiadat et al. (2008), yang menekankan pentingnya mempertimbangkan peran kebijakan lingkungan dan tuntutan pasar dalam proses *green innovation*. Dengan penyesuaian tersebut, pengukuran *green innovation* tidak hanya mencerminkan aspek internal perusahaan, tetapi juga memperhatikan dinamika eksternal yang memengaruhi implementasinya.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengacu pada indikator yang telah disesuaikan oleh Tu & Wu (2020). Indikator-indikator tersebut kemudian dijadikan dasar dalam mengukur tingkat *green innovation* perusahaan. Adapun beberapa aspek yang digunakan sebagai alat ukur meliputi:

Tabel 2.2 Indikator Pengukuran *Green Innovation*

Dimensi	Indikator
<i>Green Product Innovation</i>	1. Perusahaan memilih bahan yang ramah lingkungan pada tahap desain produk
	2. Perusahaan meningkatkan teknik produksi untuk mengurangi konsumsi sumber daya dan emisi polutan.
	3. Perusahaan memiliki sistem daur ulang limbah yang lengkap dan efisien.
<i>Green Process Innovation</i>	1. Perusahaan berupaya mencapai pertumbuhan yang seimbang antara manfaat ekonomi dan lingkungan.

	2. Perusahaan meningkatkan proses produksi secara tepat waktu sesuai dengan permintaan konsumen terhadap perlindungan lingkungan.
	3. Perusahaan bersedia menginvestasikan sumber daya yang besar dalam pengembangan teknologi lingkungan.

Pengukuran *green innovation* pada penelitian sebelumnya umumnya menggunakan skala Likert, sebagaimana yang dilakukan oleh Tu & Wu (2020), yang mengukur tingkat penerapan *green innovation* berdasarkan persepsi responden melalui kuesioner. Namun, pendekatan tersebut kurang sesuai untuk penelitian ini yang menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Oleh karena itu, pengukuran *green innovation* dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *content analysis*, yaitu dengan mengidentifikasi dan menghitung pengungkapan item-item *green innovation* yang terdapat dalam laporan perusahaan. Skor *green innovation* kemudian dihitung menggunakan rasio antara jumlah item yang diungkapkan dengan total item pengungkapan, sehingga menghasilkan nilai yang mencerminkan tingkat pengungkapan *green innovation* perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis	Judul	Hasil
1.	(Liu et al., 2025)	<i>Leveraging Environmental Regulation: How Green Innovation Moderates the Relationship Between Carbon</i>	<i>carbon information disclosure</i> berpengaruh positif dan

		<i>Information Disclosure and Firm Value</i>	signifikan dalam meningkatkan firm value. <i>Green Innovation</i> memoderasi atau memperkuat pengaruh <i>carbon information disclosure</i> terhadap <i>firm value</i> .
2,	(Huang et al., 2025)	<i>The Impact of Carbon Information Disclosure Quality on Enterprise Value: Evidence from Chinese Listed Companies</i>	Hasil empiris menunjukkan bahwa kualitas <i>carbon information disclosure</i> dapat secara signifikan meningkatkan <i>firm value</i> .
3	(Y. Chen, 2022)	<i>Carbon Information Disclosure, Government Regulation and Enterprise Value</i>	Tingkat <i>Carbon Information Disclosure</i> memiliki korelasi negatif dengan <i>firm value</i> .
4.	(Cao et al., 2022)	<i>Carbon information disclosure quality, greenwashing behavior, and enterprise value</i>	Hasil menunjukkan bahwa kualitas <i>Carbon Information Disclosure</i> berkorelasi positif dengan <i>firm value</i> .
5.	(Shi & Wang, 2024)	<i>Corporate Social Responsibility, Carbon Information Disclosure, and Enterprise Value: A Study of Listed Companies in China's Highly Polluting Industries</i>	<i>Carbon Information Disclosure</i> memiliki dampak positif yang signifikan terhadap <i>firm value</i> .
6.	(Guo & Pan, 2022).	<i>Research on Voluntary Carbon Information Disclosure Mechanism of Enterprises from</i>	<i>Carbon Information Disclosure</i>

		<i>the Perspective of Stakeholders—A Case Study on the Automobile Manufacturing Industry</i>	berkorelasi positif dengan pemerintah, media, dan karyawan
7.	(Lestari et al., 2024)	<i>The Impact of Carbon Performance and Carbon Information Disclosure on Firm Value: Financial Performance as a Mediator in Indonesian Listed Companies.</i>	<i>Carbon Information Disclosure</i> memiliki arah hubungan positif terhadap kinerja keuangan, tetapi pengaruhnya tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> .
8.	(Dewi et al., 2025)	<i>Moderation of Environmental Performance on the Influence of Environmental Management Accounting and Green Innovation on Firm Value</i>	<i>Green innovation</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i> .
9.	(Dai & Xue, 2022)	<i>The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles.</i>	<i>Green Innovation</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> .
10.	(Huong et al., 2021)	<i>Environmental Management, Green Innovation, and Social–Open Innovation</i>	<i>Green Innovation</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm value</i> .
11.	(Tu & Wu, 2020)	<i>How Does Green Innovation Improve Enterprises' Competitive Advantage? The Role of Organizational Learning</i>	<i>Green Innovation</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Enterprises competitive advintages</i> .
12.	(Astari et al., 2025)	<i>Green Innovation Sebagai Pemoderasi: Determinan Pengungkapan Environmental, Social, Governance</i>	<i>Green Innovation (GI)</i> tidak berhasil memoderasi hubungan antara

			<i>ERM, Tobin's Q, dan kepemilikan asing terhadap ESG</i>
13	(Adelia Rifa Sabila et al., 2025)	Menghubungkan ESG dan EMA dengan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Inovasi Hijau	Peran moderasi GI tidak secara signifikan memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, sedangkan interaksi antara EMA dan GI secara negatif memengaruhi nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Hardani (2020 ; 321) kerangka pemikiran adalah sebuah model atau gambaran yang berupa konsep yang di dalamnya menjelaskan tentang hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya

2.3.1 Pengaruh *Carbon Information Disclosure* Terhadap *Firm Value*

Carbon information disclosure diposisikan sebagai salah satu faktor yang diduga memengaruhi pembentukan *firm value*. *Carbon Information Disclosure* tidak hanya mencerminkan kepatuhan perusahaan terhadap tuntutan transparansi, tetapi juga menjadi sinyal yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko, prospek, dan kualitas tata kelola perusahaan. Hubungan antara *carbon information disclosure* dan *firm value* perlu dijelaskan melalui dukungan temuan empiris yang relevan untuk memperkuat arah dugaan pengaruh dalam penelitian ini. Secara empiris, Liu et al. (2025) menemukan bahwa *carbon information disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, yang menunjukkan bahwa

perusahaan dengan tingkat pengungkapan karbon yang lebih tinggi memperoleh penilaian pasar yang lebih baik. Sejalan dengan itu, Huang et al. (2025) juga menunjukkan bahwa kualitas *Carbon Information Disclosure* mampu meningkatkan *firm value*, karena transparansi yang lebih baik memperkuat legitimasi perusahaan, meningkatkan reputasi, serta mendorong respons positif dari investor. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin baik tingkat *Carbon Information Disclosure* yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan *firm value*.

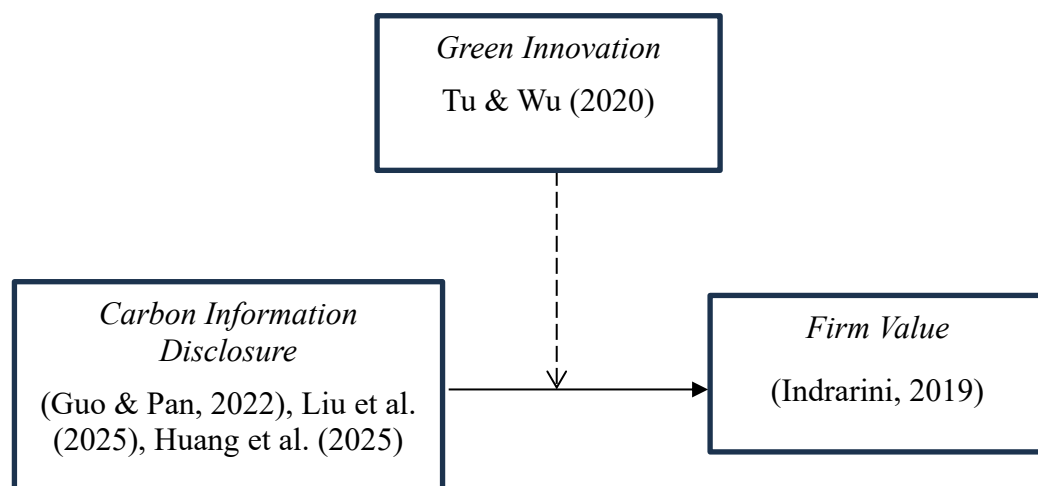
Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Shi & Wang, (2024) yang menemukan bahwa *carbon information disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Perusahaan yang mengungkapkan informasi karbon secara lebih jelas dan lengkap dinilai lebih transparan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki penilaian pasar terhadap perusahaan. Transparansi tersebut membuat perusahaan dipandang lebih bertanggung jawab dalam mengelola isu lingkungan dan berpotensi meningkatkan *firm value*.

2.3.2 *Green Innovation* mampu memoderasi *Carbon Information Disclosure* terhadap *Firm Value*.

Hubungan antara *carbon information disclosure* dan *firm value* tidak hanya bergantung pada tingkat keterbukaan informasi, tetapi juga pada kapabilitas internal perusahaan, khususnya *green innovation*. Ketika perusahaan tidak sekadar mengungkapkan informasi karbon, tetapi juga menunjukkan komitmen nyata melalui *green innovation*, maka pengungkapan tersebut menjadi lebih kredibel dan bernilai di mata investor. Penelitian oleh Liu et al. (2025) membuktikan bahwa

green innovation berperan sebagai variabel *moderasi* yang memperkuat hubungan antara *carbon information disclosure* dan *firm value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa interaksi antara *carbon information disclosure* dan *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, sehingga perusahaan dengan tingkat *green innovation* yang lebih tinggi mampu memperoleh manfaat nilai pasar yang lebih besar dari pengungkapan karbon yang dilakukan.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas serta untuk menggambarkan Pengaruh *Carbon information disclosure* terhadap *firm value* dengan *green innnovation* sebagai variabel *moderasi*, maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



2.4 Hipotesis

Menurut Hardani (2020;329) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif *Carbon Information Disclosure* terhadap *Firm Value*.

H2: Terdapat pengaruh *Green Innovation* dalam memoderasi *Carbon Information Disclosure* terhadap *Firm Value*