

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Pemangku Kepentingan

Menurut Rankin *et al.* (2018) teori pemangku kepentingan dapat didefinisikan sebagai teori yang mempertimbangkan hubungan antara pemangku kepentingan yang memengaruhi pencapaian suatu organisasi. Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan memiliki hak untuk mengetahui informasi mengenai bagaimana aktivitas perusahaan memengaruhi mereka (Ulum, 2017). Teori pemangku kepentingan mengusulkan bahwa setiap organisasi memiliki kewajiban dalam mempertimbangkan pemangku kepentingan dan akan tidak baik jika hanya berkonsentrasi pada pemaksimalan keuntungan untuk kepentingan pribadi perusahaan.

Teori ini menjelaskan pengaruh pemangku kepentingan terhadap tindakan suatu organisasi. Semakin diperlukan sumber daya yang dikendalikan pemangku kepentingan untuk keberhasilan organisasi, maka akan semakin besar kemungkinan manajer akan menangani kekhawatiran pemangku kepentingan. Maka dari itu, manajer perlu untuk mengelola bisnis perusahaan mencapai titik optimal yang diinginkan oleh seluruh pemangku kepentingan (Rankin *et al.*, 2018). Pemangku kepentingan yang dimaksudkan adalah pemerintah, investor, pelanggan, karyawan, pemasok, dan lain-lain.

Pada penelitian ini dengan adanya teori pemangku kepentingan, manajer akan menentukan kebijakan yang tepat berhubungan dengan pemangku kepentingan untuk dapat menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pemenuhan keperluan pemangku kepentingan akan menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif dari waktu ke waktu yang dapat tercermin pada nilai perusahaan. Maka dari itu, manajer dapat menentukan kebijakan seperti *green innovation* dan *eco-efficiency* yang memberikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif pada perusahaan untuk memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan.

2.2. Teori Legitimasi

Menurut Rankin *et al.* (2018) teori legitimasi dapat didefinisikan sebagai sebuah teori yang digunakan untuk memahami terkait tindak nyata ataupun kegiatan suatu perusahaan, terkhusus yang berkaitan dengan isu sosial dan lingkungan. Perusahaan memilih melakukan pengungkapan secara sukarela disebabkan dengan adanya pengungkapan maka perusahaan akan memperoleh penerimaan dari investor dan masyarakat umum (Donleavy, 2016). O'Donovan (2002) berpendapat bahwa legitimasi organisasi dapat dinilai sebagai suatu hal yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan berkaitan dengan suatu hal dicari perusahaan dari masyarakat. Maka dari itu, adanya legitimasi memberikan manfaat bagi keberlangsungan hidup perusahaan dan kepentingan masyarakat.

Rankin *et al.* (2018) menyatakan bahwa teori legitimasi merupakan teori positif yang didasarkan pada adanya kontrak sosial. Kontrak sosial ini merupakan

ekspektasi eksplisit dan implisit yang dimiliki masyarakat mengenai cara bisnis harus bertindak untuk memastikan dapat bertahan di masa mendatang (Rankin *et al.*, 2018). Hal ini menyatakan bahwa terdapat gagasan bahwa masyarakat adalah sebuah entitas yang memiliki kekuatan yang nyata atau dapat dikatakan bahwa adanya kepentingan publik yang harus terpenuhi (Donleavy, 2016). Melalui adanya tanggung jawab sosial maka perusahaan dapat selangkah lebih depan.

Pada penelitian ini, teori legitimasi berhubungan dengan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan pada pelaksanaan operasional perusahaan. Melalui kepedulian terhadap lingkungan yang dijalankan perusahaan dapat memenuhi kepentingan publik yang berdampak pada penerimaan oleh masyarakat umum dan investor. Selain itu, bisnis dapat terus berkembang pada masa mendatang yang tercermin pada nilai perusahaan. Kepedulian terhadap lingkungan dapat ditetapkan dengan melakukan implementasi *green innovation* dan *eco-efficiency* pada proses operasional perusahaan.

2.3. Teori Sinyal

Menurut Rankin *et al.* (2018) teori sinyal merupakan teori yang menyatakan tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang menerbitkan saham dalam rangka memaksimalkan nilainya dengan melakukan pengungkapan informasi. Hal tersebut menyatakan bahwa teori sinyal dapat meningkatkan nilai entitas pelapor melalui pelaporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengenai pentingnya sebuah informasi yang akan disampaikan oleh perusahaan terhadap investor. Sinyal

yang diberikan kepada investor berupa informasi terkait kinerja yang sudah dilaksanakan oleh manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik (Khanifah *et al.*, 2020). Melalui adanya informasi yang dipublikasikan ke pasar, investor dapat menyatakan suatu informasi memiliki sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Pada penelitian ini, teori sinyal berhubungan dengan manajer perusahaan yang memberikan informasi kepada pemegang saham. Manajer perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan pendanaan dari investor perlu menjaga stabilitas nilai perusahaan dengan memberikan sinyal terkait kinerja perusahaan kepada investor. Maka dari itu, perusahaan perlu memberikan sinyal melalui pengungkapan informasi yang dapat dilihat dengan adanya *green innovation* dan *eco-efficiency*.

2.4. Pengungkapan (*Disclosure*)

Menurut Suwardjono (2014) secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statemen keuangan. Menurut Evans (2003) dalam Suwardjono (2014) mendefinisikan pengungkapan sebagai:

“Disclosure means supplying information in the financial statements, including the statements themselves, the notes to the statements, and the supplementary disclosure associated with the statements. It does not extend to public or private statements made by management or information provided outside the financial statements.”

Sementara itu, menurut Wolk *et al.* (2001) dalam Suwardjono (2014) mendefinisikan pengungkapan sebagai:

“Broadly interpreted, disclosure is concerned with information in both the financial statements and supplementary communications including footnotes, post statement events, management’s discussion and analysis of operations for the forthcoming year, financial and operating forecast, and additional financial statements covering segmental disclosure and extensions beyond historical cost.”

Berdasarkan ketiga definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pengungkapan merupakan pemberian informasi dalam laporan keuangan maupun informasi tambahan terkait laporan.

Pengungkapan juga dapat dinyatakan sebagai penyediaan informasi lebih dari yang dapat disampaikan dalam bentuk statemen keuangan formal (Suwardjono, 2014). Rankin *et al.* (2018) menyatakan bahwa pengungkapan berarti menyediakan informasi tambahan dalam laporan keuangan atau catatan atas laporan keuangan, laporan direktur, tinjauan operasi, bagian tambahan dari laporan tahunan, dan publikasi media. Pengungkapan dapat berhubungan dengan proyeksi keuangan, informasi terkait kinerja sosial atau lingkungan, rencana investasi modal atau peluang penelitian dan pengembangan.

2.4.1. Tujuan Pengungkapan

Suwardjono (2014) menyatakan bahwa secara umum adanya pengungkapan bertujuan untuk menyajikan informasi yang diperlukan untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan berguna untuk melayani berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda. Secara spesifik, Suwardjono (2014) mengelompokkan tujuan pengungkapan menjadi tiga bagian, sebagai berikut:

1. Tujuan Melindungi

Tujuan melindungi didasarkan dengan adanya pendapat bahwa tidak semua pengguna berkompeten sehingga pengguna yang naif perlu dilindungi dengan mengungkapkan informasi yang mereka tidak mungkin memperolehnya. Pengungkapan dimaksudkan untuk melindungi perlakuan manajemen yang mungkin kurang adil dan terbuka.

2. Tujuan Informatif

Tujuan informatif didasarkan dengan adanya pendapat bahwa pengguna yang dituju sudah jelas dengan tingkat kecanggihan tertentu. Oleh karena itu, pengungkapan diarahkan untuk menyediakan informasi yang dapat mendorong tingkat keefektifan pengambilan keputusan pemakai tersebut.

3. Tujuan Kebutuhan Khusus

Tujuan ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif. Hal yang harus disampaikan kepada publik dibatasi dengan hal yang dinilai berguna bagi pengguna yang dituju sementara untuk tujuan pengawasan, informasi tertentu harus disampaikan kepada badan pengawas berdasarkan regulasi menggunakan formulir-formulir yang menuntut pengungkapan secara rinci.

2.4.2. Keluasan Pengungkapan

Keluasan pengungkapan berkaitan dengan seberapa banyak informasi yang harus diungkapkan yang disebut tingkat pengungkapan. Menurut Evans (2003) dalam Suwardjono (2014) terdapat tiga tingkat pengungkapan, yaitu:

1. Pengungkapan Memadai (*Adequate Disclosure*)

Tingkat paling rendah yang harus dipenuhi agar statemen keuangan secara keseluruhan tidak menyimpang untuk digunakan dalam pengambilan keputusan.

2. Pengungkapan Wajar (*Fair Disclosure*)

Tingkat yang harus dicapai agar semua pihak memperoleh perlakuan atau pelayanan informasional yang setara, di mana menyatakan bahwa tidak ada satu pihak pun yang kurang mendapat informasi.

3. Pengungkapan Penuh (*Full Disclosure*)

Tingkat yang menuntut penyajian secara penuh terkait seluruh informasi yang berkaitan dengan pengambilan keputusan.

2.4.3. Sifat Pengungkapan

Suwardjono (2014) menyatakan bahwa sifat pengungkapan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Pengungkapan Wajib

Pengungkapan yang dilakukan perusahaan berkaitan dengan hal diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas.

2. Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas.

Salah satu bentuk pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan terbuka adalah dengan melakukan publikasi atas laporan tahunan.

2.5. Laporan Tahunan

POJK Nomor 29/POJK.04/2016 menyatakan bahwa laporan tahunan merupakan laporan pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris dalam melakukan pengurusan dan pengawasan terhadap Emiten atau Perusahaan Publik dalam kurun waktu satu tahun buku. Sementara itu, Stanko *et al.* (2005) menyatakan bahwa laporan tahunan merupakan laporan yang paling sering diatribusikan kepada pemegang saham dan masyarakat umum dalam rangka mengomunikasikan informasi keuangan dan informasi non-keuangan. Berdasarkan kedua definisi tersebut, dapat disimpulkan laporan tahunan merupakan laporan pertanggungjawaban perusahaan yang disampaikan kepada pemegang saham dan masyarakat umum untuk mengomunikasikan informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dalam kurun waktu satu tahun buku. Seiring dengan perkembangan zaman, laporan tahunan memiliki tujuan menjadi alat pemasaran dalam rangka menjaga citra perusahaan, sebagai alat untuk mengelola kesan terhadap kinerja manajemen yang terus terjaga, alat untuk menjual organisasi, dan memengaruhi persepsi pemangku kepentingan (Rankin *et al.*, 2018).

2.5.1. Unsur Laporan Tahunan

Berdasarkan POJK Nomor 29/POJK.04/2016 menyatakan bahwa terdapat beberapa unsur dalam laporan tahunan, yaitu:

1. Ikhtisar Data Keuangan Penting

Pada bagian ini menyatakan informasi keuangan yang disampaikan dengan format komparasi selama tiga tahun buku atau sejak memulai bisnisnya apabila perusahaan tersebut menjalankan kegiatan usahanya kurang dari tiga tahun.

2. Informasi Saham

Pada bagian ini menyatakan informasi saham yang telah diterbitkan untuk setiap masa triwulan yang disajikan dalam bentuk perbandingan selama 2 tahun buku terakhir, menyatakan informasi aksi korporasi, dan menyatakan informasi terkait penghentian sementara perdagangan saham.

3. Laporan Direksi

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait kinerja perusahaan, gambaran prospek perusahaan, dan penerapan tata kelola perusahaan.

4. Laporan Dewan Komisaris

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait penilaian terhadap kinerja Direksi mengenai pengelolaan dan penilaian terhadap kinerja Dewan Komisaris dalam perumusan dan implementasi strategi perusahaan, pandangan atas prospek usaha perusahaan, dan pandangan atas penerapan tata kelola perusahaan.

5. Profil Emiten atau Perusahaan Publik

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait nama perusahaan, akses komunikasi ke perusahaan, riwayat singkat perusahaan, visi misi perusahaan, kegiatan usaha perusahaan, wilayah operasional perusahaan, struktur organisasi perusahaan, daftar anggota asosiasi industri, profil direksi, profil dewan komisaris, jumlah karyawan, nama pemegang saham, prosentase kepemilikan tidak langsung, jumlah pemegang saham dan prosentase kepemilikan saham, informasi terkait pemegang saham, nama entitas anak, informasi pencatatan efek dan aksi korporasinya, informasi pencatatan efek lainnya, dan informasi penggunaan jasa akuntan publik.

6. Analisis dan Pembahasan Manajemen

Pada bagian ini menyatakan penejelasan terkait analisis dan pembahasan mengenai laporan keuangan dan penjelasan fundamental lainnya dengan menekankan perubahan material yang terjadi dalam tahun buku.

7. Tata Kelola Emiten atau Perusahaan Publik

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi, Dewan Komisaris, nominasi dan remunerasi Direksi dan Dewan Komisaris, Dewan pengawas syariah, komite audit, komite atau fungsi nominasi dan remunerasi perusahaan, komite lain yang dimiliki perusahaan, sekretaris perusahaan, unit audit internal, uraian sistem pengendalian internal, sistem manajemen risiko, perkara hukum yang berdampak material, informasi tentang sanksi administratif, informasi

mengenai kode etik, informasi mengenai kebijakan pemberian kompensasi jangka panjang berbasis kinerja, informasi mengenai kebijakan pengungkapan informasi, informasi mengenai sistem pelaporan pelanggaran, informasi mengenai kebijakan anti korupsi, dan penerapan atas pedoman tata kelola Perusahaan Terbuka.

8. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Emiten atau Perusahaan Publik

Bagian ini menguraikan informasi mengenai laporan keberlanjutan yang disusun sesuai pedoman teknis, disampaikan pada bagian lain yang relevan di luar bagian tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta merupakan bagian yang tak terpisahkan dari laporan tahunan tetapi ditampilkan terpisah dengan laporan tahunan.

9. Laporan Keuangan Tahunan yang Telah di audit

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yang memuat pernyataan mengenai pertanggungjawaban atas laporan keuangan. Hery (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan terdiri lima bagian, yaitu:

a. Laporan Neraca

Melaporkan posisi keuangan terkait aktiva, utang, dan modal pada waktu tertentu.

b. Laporan Laba Rugi

Melaporkan terkait penghasilan dan biaya serta laba atau rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu

c. Laporan Perubahan Modal

Melaporkan perubahan modal serta penyebab perubahan modal pada periode waktu laporan.

d. Laporan Arus Kas

Melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan selama periode waktu laporan.

e. Catatan atas Laporan Keuangan

Memberikan rincian terkait angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan, serta penjelasan tambahan yang dapat membantu pengguna menilai posisi keuangan perusahaan.

10. Surat Pernyataan Anggota Direksi dan Anggota Dewan Komisaris tentang Tanggung Jawab atas Laporan Tahunan

Pada bagian ini menyatakan informasi terkait pernyataan Direksi dan Dewan Komisaris terkait tanggung jawab atas kebenaran informasi dalam laporan tahunan.

Melalui adanya laporan tahunan dapat menjadi sarana yang menjembatani antara perusahaan dan pengguna laporan tahunan terutama investor, sehingga dapat membantu investor dalam menentukan nilai perusahaan.

2.6. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009) nilai perusahaan didefinisikan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham, dibentuk oleh permintaan dan

penawaran pasar modal, dan merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, menurut Mardiyanto (2009) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai saat ini dari serangkaian arus kas masuk yang dihasilkan oleh perusahaan pada masa mendatang. Berdasarkan kedua uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai saat ini dari arus kas masa mendatang yang terefleksikan dalam harga saham di mana pergerakannya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Harga saham akan merefleksikan nilai perusahaan yang terbentuk dari penilaian investor di pasar saham, yang menandakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dari rasio nilai pasar perusahaan.

2.6.1. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Sukamulja (2019) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar karena rasio pasar merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan dari sudut pandang investor dengan nilai perusahaan yang tercatat di laporan keuangan yang dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai berikut:

1. *Earning per Share (EPS)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba bersih perusahaan yang terkandung dalam satu lembar saham beredar.

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan harga saham dengan laba per saham. Semakin tinggi nilai PER maka semakin mahal

harga per lembar saham dan *growth* perusahaan yang semakin tinggi, begitu juga sebaliknya.

3. *Market to Book Ratio*

Rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Market to Book Ratio* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

4. Tobin's Q

Rasio yang mengukur nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di mana faktor dalam penelitian ini yaitu *green innovation* dan *eco-efficiency*.

2.7. *Green Innovation*

Menurut OECD (2009) *green innovation* didefinisikan sebagai sebuah inovasi yang dilakukan secara sengaja ataupun tidak disengaja yang memberikan hasil dalam bentuk pengurangan dampak lingkungan. Sementara itu, menurut Salvado *et al.* (2013) mendefinisikan *green innovation* sebagai suatu kegiatan yang terdiri dari pengembangan, pengaplikasian ide, perilaku, produk, proses, prosedur, dan sistem organisasi baru yang berkontribusi pada pengurangan dampak lingkungan. Berdasarkan kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *green innovation* merupakan serangkaian kegiatan inovasi yang bertujuan untuk memberikan

pengurangan dampak lingkungan. Penerapan *green innovation* dapat dilihat dari teknologi yang digunakan dalam melakukan pencegahan pencemaran lingkungan atau dalam melakukan pengendalian lingkungan (Salvado *et al.*, 2013).

2.7.1. Jenis *Green Innovation*

Menurut Salvado *et al.* (2013) teknologi yang digunakan dalam praktik *green innovation* dapat dibedakan dua jenis, yaitu:

1. *Green Process Innovation*

Sebuah proses baru yang hadir karena adanya modifikasi yang berorientasi terhadap pengurangan dampak lingkungan suatu perusahaan yang terdiri dari penyebaran dan pengembangan yang akan berpengaruh terhadap proses dan hasil akhir. *Green process innovation* terdiri dari dua kategori, yaitu:

a. *End-of-pipe Technologies*

Inovasi yang berorientasi untuk mematuhi peraturan lingkungan, seperti pembuangan limbah dan perlindungan air dalam proses produksi suatu perusahaan.

b. *Clean Technologies*

Inovasi proses yang lebih bersih menekankan pada perbaikan berkelanjutan dan minimalisasi biaya, seperti resirkulasi material dan penggunaan material ramah lingkungan.

2. *Green product innovation*

Sebuah inovasi yang memengaruhi desain produk dengan tujuan untuk mengurangi dampak lingkungan selama proses produksi, masa

penggunaan, dan hingga pada akhir masa pakai suatu produk. Inovasi ini terdiri dari penggunaan bahan *biodegradable*, konsumsi energi dari suatu produk, dan pencegahan terhadap polusi. *Green product innovation* terdiri dari tiga kategori, yaitu:

a. Penggunaan Bahan *Biodegradable*

Memanfaatkan penggunaan bahan-bahan produk dan kemasan yang dapat didaur ulang.

b. Konsumsi Energi dari Suatu Produk

Menemukan atau mengembangkan desain sebuah produk yang menerapkan efisiensi penggunaan energi terbarukan.

c. Pencegahan terhadap Polusi

Mendesain sebuah produk menjadi lebih sederhana agar lebih mudah untuk diuraikan pada saat pengolahan limbah.

2.8. *Eco-efficiency*

Menurut OECD (2009) *eco-efficiency* dapat didefinisikan sebagai sebuah konsep penggunaan sumber daya yang efisien dan meminimalisir polusi yang dihasilkan dari kegiatan ekonomi. Sementara itu, Winter (2016) mendefinisikan *eco-efficiency* sebagai strategi yang ditetapkan oleh manajemen untuk meningkatkan produktivitas dengan meminimalisir dampak lingkungan yang ditimbulkan. Berdasarkan kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *eco-efficiency* merupakan sebuah strategi untuk meminimalkan dampak lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan ekonomi yang dilakukan. Tujuan dari adanya *eco-*

efficiency adalah penerapan metode dalam operasional bisnis suatu perusahaan dengan menerapkan konsep berkelanjutan sesuai dengan kebutuhan masyarakat (OECD, 2009). Hal tersebut mencakup adanya tujuan sosial dan lingkungan yang ingin diimplementasikan dalam kegiatan ekonomi.

Pada perkembangannya, perusahaan dapat menggunakan sistem manajemen lingkungan sebagai kerangka kerja dalam penerapan konsep *eco-efficiency* (OECD, 2009). Hal tersebut bermanfaat bagi perusahaan untuk memiliki sistem manajemen yang komprehensif dan sistematis dalam meningkatkan kinerja lingkungan secara terus-menerus. Sistem manajemen lingkungan yang dapat mengindikasikan penerapan konsep *eco-efficiency* dalam proses operasional perusahaan adalah ISO 14001 (OECD, 2009). Implementasi sistem manajemen lingkungan dapat berguna untuk meningkatkan kinerja lingkungan dan memenuhi keperluan pemangku kepentingan, meningkatkan citra perusahaan, dan mengurangi risiko kewajiban lingkungan dan ketidakpatuhan (Perotto *et al.*, 2008).

2.9. Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh *green process innovation* dan *green product innovation* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Asni & Agustia (2021) memberikan hasil bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *green innovation* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan *green innovation*

terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Dai & Xue (2022) memberikan hasil bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *life cycle*, *sustainable development capability*, *debt financing cost*, dan *corporate governance* mampu memoderasi hubungan *green innovation* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, kepemilikan perusahaan, dualitas dewan komisaris, dan kepemilikan negara tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Rizki & Hartanti (2021) memberikan hasil bahwa *environmental responsibility* dan *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sinkin *et al.* (2008) memberikan hasil bahwa adopsi strategi bisnis *eco-efficiency* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan intensitas iklan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Safitri *et al.* (2019) memberikan hasil bahwa *research and development* berpengaruh positif terhadap *eco-efficiency*, *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *eco-efficiency*, *research and development* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Panggau & Septiani (2017) menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Guenster *et al.* (2011) memberikan hasil bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap *operating performance*, *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan prinsip *eco-efficiency*. Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko perusahaan, dan penjualan berpengaruh negatif terhadap *operating performance*, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Objek	Hasil Penelitian
1.	Asni & Agustia (2021)	Variabel Dependen - Nilai Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek pada setiap	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>green innovation</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>green</i>

		Variabel Independen - <i>Green Innovation</i> Variabel Moderasi - Kinerja Keuangan Variabel Kontrol - Umur Perusahaan - Ukuran Perusahaan - Kepemilikan Perusahaan - <i>Leverage</i>	negara ASEAN tahun 2015-2019.	<i>innovation</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan <i>green innovation</i> terhadap nilai perusahaan. Selain itu, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Dai & Xue (2022)	Variabel Dependen - Nilai Perusahaan Variabel Independen - <i>Green Innovation</i> Variabel Moderasi - <i>Life Cycle</i> - <i>Sustainable Development Capability</i> - <i>Debt Financing Cost</i> - <i>Corporate Governance</i> Variabel Kontrol - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Pertumbuhan Perusahaan - Umur Perusahaan - Kepemilikan Perusahaan - Dualitas Dewan Komisaris - Kepemilikan Negara	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Shanghai dan Shenzhen Stock Exchange tahun 2007-2019.	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>green innovation</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, <i>life cycle</i>, <i>sustainable development capability</i>, <i>debt financing cost</i>, dan <i>corporate governance</i> mampu memoderasi hubungan <i>green innovation</i> terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i>, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, kepemilikan perusahaan, dualitas dewan komisaris, dan kepemilikan negara tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Rizki & Hartanti (2021)	Variabel Dependen - Nilai Perusahaan	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek pada setiap negara	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>environmental responsibility</i> dan <i>green innovation</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran

		Variabel Independen - <i>Environmental Responsibility</i> - <i>Green Innovation</i> Variabel Kontrol - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - Profitabilitas - Produk Domestik Bruto - Umur Perusahaan	ASEAN tahun 2017-2019.	perusahaan, umur perusahaan, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4.	Sinkin et al. (2008)	Variabel Dependen - Nilai Perusahaan Variabel Independen - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Kontrol - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - <i>Research and Development</i> - Intensitas Iklan	Perusahaan yang terdaftar di Fortune 500 pada tahun 2003.	Hasil penelitian menyatakan bahwa adopsi strategi bisnis <i>eco-efficiency</i> berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, intensitas <i>research and development</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan intensitas iklan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Safitri et al. (2019)	Variabel Dependen - <i>Eco-efficiency</i> - Nilai Perusahaan Variabel Independen - <i>Environmental Performance</i> - <i>Eco-efficiency</i> - <i>Research and Development</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>research and development</i> berpengaruh positif terhadap <i>eco-efficiency</i> , <i>environmental performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>eco-efficiency</i> , <i>research and development</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>eco-efficiency</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Panggau & Septiani (2017)	Variabel Dependen - Nilai Perusahaan Variabel Independen - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Moderasi - <i>Leverage</i> - Profitabilitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>eco-efficiency</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta menyatakan bahwa <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan <i>eco-efficiency</i> terhadap nilai perusahaan.

7.	Guenster <i>et al.</i> (2011)	Variabel Dependen - <i>Operating Performance</i> - Nilai Perusahaan Variabel Independen - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Kontrol - Ukuran Perusahaan - Risiko Perusahaan - Penjualan - Pertumbuhan Penjualan - Profitabilitas - Umur Perusahaan - Ukuran Perusahaan	Perusahaan yang terdaftar di <i>US Stock Market</i> tahun 1996-2004.	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>eco-efficiency</i> berpengaruh positif terhadap <i>operating performance</i> , <i>eco-efficiency</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan prinsip <i>eco-efficiency</i> . Selain itu, penelitian ini juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko perusahaan, dan penjualan berpengaruh negatif terhadap <i>operating performance</i> , pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
----	-------------------------------------	---	--	--

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.10. Pengembangan Hipotesis

Hartono (2016) menyatakan bahwa hipotesis perlu dikembangkan. Hipotesis dapat dikembangkan dengan menggunakan teori yang relevan, penjelasan logis, dan menggunakan hasil penelitian terdahulu. Pada penelitian ini terdapat dua pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu terkait pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

2.10.1. Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Implementasi proses operasional bisnis suatu perusahaan saat ini bergantung terhadap aspek kepatuhan lingkungan. *Green innovation* dapat menjadi solusi bagi bisnis yang dapat diintegrasikan pada sistem produksi suatu perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan turut serta dalam

menciptakan bisnis yang berkelanjutan (Asni & Agustia, 2021). Adanya upaya perusahaan dalam menjalankan kepatuhan lingkungan melalui penerapan *green innovation* membawa keuntungan tersendiri bagi perusahaan.

Kepatuhan lingkungan menjadi salah satu poin yang perlu diperhatikan suatu perusahaan. Sesuai dengan konsep teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban dalam mempertimbangkan pemangku kepentingan dan akan tidak baik jika hanya berkonsentrasi pada pemaksimalan keuntungan untuk kepentingan pribadi perusahaan. Melalui implementasi *green innovation* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berkonsentrasi terhadap keuntungan pribadi perusahaan, melainkan perusahaan menjalankan praktik baik dalam bentuk kepatuhan lingkungan ke dalam proses operasional perusahaan. Penerapan *green innovation* dapat membawa perusahaan kepada keuntungan kompetitif yang akan meningkatkan citra perusahaan karena adanya kepercayaan yang tinggi dari pemangku kepentingan tidak terkecuali investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dai & Xue, 2022).

Sesuai dengan teori legitimasi yaitu kepatuhan lingkungan memberikan manfaat bagi keberlangsungan hidup masyarakat. Implementasi *green innovation* memberikan manfaat bagi keberlangsungan hidup masyarakat. Ketika perusahaan menerapkan proses produksi yang berfokus pada minimalisir emisi polusi dan kerusakan lingkungan, maka akan meminimalkan dampak lingkungan. Penurunan dampak lingkungan akan dinilai baik oleh para masyarakat tidak terkecuali investor, di mana hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa keberadaan informasi suatu perusahaan dapat menentukan nilai entitas pelapor. Implementasi *green innovation* dapat menjadi sebuah informasi yang bernilai bagi investor. Ketika perusahaan melaksanakan *green innovation*, investor akan lebih percaya dan menilai bahwa perusahaan akan terus berkembang di masa depan karena memiliki keunggulan kompetitif, penilaian investor tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Rizki & Hartanti, 2021).

Teori ini diperkuat oleh penelitian Dai & Xue (2022) dan Rizki & Hartanti (2021) yang menyatakan bahwa *green innovation* ya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dan didukung dengan hasil penelitian Dai & Xue (2022) dan Rizki & Hartanti (2021), maka hipotesis yang diajukan:

H_{A1}: *Green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.2. Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan

Perkembangan zaman membawa masyarakat memiliki harapan terhadap perusahaan untuk dapat lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar. Adanya *eco-efficiency* dapat dikatakan sebagai upaya perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab lingkungan, dengan memadukan efisiensi baik dari segi ekonomi maupun lingkungan. *Eco-efficiency* ada sebagai bentuk hasil dari proses pengendalian manajemen untuk meminimalisir dampak lingkungan dan meningkatkan manfaat ekonomi (Sinkin *et al.*, 2008). Adanya upaya tanggung

jawab terhadap lingkungan melalui penerapan prinsip *eco-efficiency* akan menempatkan perusahaan pada posisi yang menguntungkan.

Sesuai dengan konsep teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban dalam mempertimbangkan pemangku kepentingan dan akan tidak baik jika hanya berkonsentrasi pada pemaksimalan keuntungan untuk kepentingan pribadi perusahaan. Melalui implementasi *eco-efficiency* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berkonsentrasi terhadap keuntungan pribadi perusahaan, melainkan perusahaan menjalankan praktik baik dengan meminimalisir dampak lingkungan dari keseluruhan proses bisnis perusahaan. Penerapan *eco-efficiency* akan membawa perusahaan pada keunggulan kompetitif yang akan meningkatkan citra perusahaan karena adanya kepercayaan yang tinggi dari pemangku kepentingan tidak terkecuali investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sinkin *et al.*, 2008).

Sesuai dengan teori legitimasi yaitu kepatuhan lingkungan memberikan manfaat bagi keberlangsungan hidup masyarakat. Implementasi *eco-efficiency* memberikan manfaat bagi keberlangsungan hidup masyarakat yang menyatakan adanya upaya untuk meminimalisir dampak lingkungan pada proses bisnis. Penerapan *eco-efficiency* dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuan keberlanjutan lingkungan maupun tujuan keuangan perusahaan. Perusahaan dapat memproduksi lebih banyak produk maupun jasa dengan lebih sedikit energi yang digunakan sehingga dapat menurunkan jumlah limbah maupun polusi. Ketika perusahaan menerapkan *eco-efficiency* akan memiliki daya tarik tersendiri bagi

masyarakat tidak terkecuali investor, di mana hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Sinkin *et al.*, 2008).

Selain itu, sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa keberadaan informasi suatu perusahaan dapat menentukan nilai entitas pelapor. Penerapan prinsip *eco-efficiency* akan menjadi sebuah informasi yang diperhitungkan oleh investor. Perusahaan yang secara efektif memberikan sinyal terkait informasi penerapan *eco-efficiency* dinilai oleh investor telah melakukan pengurangan risiko bisnis untuk dapat bertahan secara berkelanjutan dan terus berkembang di masa mendatang, penilaian investor tersebut di anggap sebagai *good news* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sinkin *et al.*, 2008).

Teori ini diperkuat oleh penelitian Sinkin *et al.* (2008), Panggau & Septiani (2017) dan Guenster *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dan didukung dengan hasil penelitian Sinkin *et al.* (2008), Panggau & Septiani (2017) dan Guenster *et al.* (2011) , maka hipotesis yang diajukan:

H_{A2}: *Eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.