

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

Deskripsi Konseptual adalah penjelasan teoritis dan abstrak dari suatu konsep atau variabel penelitian, yang didasarkan pada teori, literatur, dan definisi ahli.

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal dikemukakan oleh ekonom Spence dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana suatu pihak dengan informasi lebih contoh, pelamar kerja atau manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pihak lain contoh pemberi kerja atau investor untuk mengatasi ketidakseimbangan informasi. Contoh, manajemen perusahaan menggunakan sinyal seperti laporan keuangan untuk menyampaikan informasi tentang kinerja dan prospek perusahaan kepada investor. Tujuannya memberikan sinyal agar penerima sinyal dapat memahami kondisi sebenarnya dari penyedia sinyal dan membuat keputusan yang lebih baik.

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi perusahaan untuk keputusan investasi oleh pihak luar. Ketika variabel independen menurun, hal tersebut akan menjadi sinyal bahwa kinerja perusahaan memburuk, sebaliknya apabila variabel independen meningkat maka akan menjadi sinyal bahwa kinerja perusahaan meningkat. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu yang dibutuhkan pasar modal sebagai alat analitik untuk keputusan investasi.

Teori sinyal lebih lanjut menjelaskan bahwa fokus dari teori ini adalah pada penentuan sinyal yang paling efektif untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Untuk memotivasi investor, manajemen merancang pengungkapan yang transparan agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan investasi (Spence).

Teori sinyal menggambarkan upaya yang harus dilakukan perusahaan sebagai pengirim sinyal ketika memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal (investor) melalui pengungkapan yang tercermin dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Sinyal pada penelitian ini adalah informasi yang berisi tentang *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, *financial performance*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*. Variabel independen yang baik akan menjadi sinyal yang baik bagi investor, sebaliknya variabel independen yang buruk akan berdampak terhadap nilai perusahaan, investor dan *stakeholder* (pemangku kepentingan).

2.1.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menurut Freeman adalah teori yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan harus mempertimbangkan dan menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan seperti karyawan, konsumen, pemasok, pemerintah, dan masyarakat, bukan hanya pemegang saham. Teori ini berpendapat bahwa kelangsungan hidup dan kesuksesan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menyeimbangkan beragam kepentingan *stakeholder*.

Teori *stakeholder* dapat diterapkan dengan cara menerapkan strategi hijau di suatu perusahaan untuk menggambarkan citra kinerja lingkungan suatu perusahaan

dengan baik guna menumbuhkan nilai perusahaan dengan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik serta peran regulator sebagai penentu tingkat batasan toleransi jumlah emisi karbon yang dihasilkan dan ketaatan terhadap regulasi lingkungan (Damas et al., 2021).

Teori pemangku kepentingan mengacu pada pengambilan keputusan manajerial dan kepentingan semua pihak yang tidak saling mendominasi antar pihak. Semua diperlakukan secara adil. Semua pemangku kepentingan dalam perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Manajer perlu mengelola bisnis untuk mencapai hasil yang optimal namun tidak bertentangan pada kepentingan *stakeholder* (Apriandi & Lastanti, 2023).

Masalah *stakeholder* ada tiga, yaitu pertama, masalah antara manajer dan pemegang saham, kedua, masalah antar perusahaan dan masyarakat sekitar, dan ketiga, masalah antara perusahaan dan regulator lingkungan. Dalam penelitian ini, teori stakeholder berhubungan dengan beberapa variabel, diantaranya; *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*

2.1.3 Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* oleh Freeman yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan harus mempertimbangkan dan menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan seperti karyawan, konsumen, pemasok, pemerintah, dan masyarakat, bukan hanya pemegang saham, ini memandang nilai perusahaan sebagai hasil dari kemampuan perusahaan memenuhi harapan para investor, pemerintah, konsumen, masyarakat, karyawan dan pemangku kepentingan lainnya di mana reputasi dan

hubungan yang harmonis dengan mereka akan menurunkan risiko, meningkatkan kepercayaan, dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Sebaliknya, pengabaian terhadap kepentingan *stakeholder* dapat memicu konflik dan menekan nilai pasar. Sementara, teori sinyal dijelaskan oleh Spence suatu pihak dengan informasi lebih, yaitu memberikan sinyal agar penerima sinyal dapat memahami kondisi sebenarnya dari penyedia sinyal dan membuat keputusan yang lebih baik dan ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan dibentuk oleh kualitas informasi yang dikirim manajemen kepada pasar melalui kinerja keuangan, pengungkapan lingkungan, tata kelola, dan strategi bisnis, di mana sinyal yang kuat dan kredibel memberi keyakinan tentang prospek masa depan sehingga investor merespons dengan menaikkan valuasi. Kedua teori ini berjumpa pada gagasan bahwa nilai perusahaan pada akhirnya tumbuh dari persepsi kolektif terhadap integritas informasi yang diberikan perusahaan dan sejauh mana perusahaan menghargai serta memenuhi ekspektasi para *stakeholder*-nya (Nuraeni et al., 2023)

Menurut Yusmaniarti et al., (2022) Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kepercayaan pasar dalam organisasi sampai pemberitahuan lebih lanjut serta untuk apa yang ada di perusahaan. Menurut Damas et al., (2021) Nilai perusahaan adalah rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang tercatat di pasar modal, sedangkan menurut. Tujuan utama setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan (Anisran & Haryono, 2023). Meningkatnya nilai perusahaan ialah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham karena peningkatan nilai perusahaan akan menghasilkan peningkatan kesejahteraan

para pemilik saham juga (Firmanda et al., 2024). Berdasarkan penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan rasio antara harga saham pasar dengan nilai buku ekuitas per saham. Nilai PBV di atas 1 menunjukkan bahwa perusahaan dinilai overvalued oleh pasar, sementara di bawah 1 menunjukkan *undervalued* (Anisran & Haryono, 2023).

Nilai suatu perusahaan sangat penting bagi investor sebagai salah satu kriteria untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Saputra, 2023). Tingginya nilai suatu perusahaan memberikan gambaran tentang kekayaan para pemegang sahamnya (Firmanda et al., 2024). Nilai perusahaan menghitung rasio antara harga saham dan nilai buku, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, *green innovation*, kinerja lingkungan dan *tax avoidance*. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki kekuatan finansial yang cukup untuk bertahan jangka panjang. Menurut Husnan, (2015 : 300) nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Pasar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas per Saham}}$$

2.1.4 Carbon Emission Disclosure

Teori *stakeholder* memandang pengungkapan emisi karbon sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada kelompok yang terkena dampaknya. Ketika perusahaan membuka informasi emisi secara transparan, ia sedang merawat kepercayaan di mata para *stakeholder*. Sebaliknya, ketertutupan atau kinerja emisi yang buruk dapat memunculkan tekanan regulatif, penolakan publik, atau penurunan minat investor. Sementara itu, teori sinyal melihat *carbon emission*

disclosure sebagai pesan yang dikirim manajemen kepada pasar, sebuah isyarat bahwa perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan, patuh terhadap regulasi, dan siap menghadapi ekonomi rendah karbon. Pengungkapan yang lengkap dan konsisten dianggap sebagai sinyal kualitas dan kesiapan strategis, sedangkan pengungkapan yang minim dapat dibaca sebagai tanda bahwa perusahaan menyembunyikan risiko atau belum memiliki kemampuan pengelolaan lingkungan yang memadai. Dengan demikian, dalam konteks emisi karbon, kedua teori ini menekankan bahwa apa yang diungkap bukan sekadar angka, melainkan bentuk komunikasi strategis yang memengaruhi kepercayaan dan persepsi pasar terhadap perusahaan

Carbon Emission Disclosure merupakan salah satu jenis pengungkapan lingkungan yang berisi sekumpulan data kuantitatif yang dapat menjelaskan tingkat emisi karbon suatu perusahaan dan tindakan yang akan dilakukan mengelola risiko dan peluang tersebut (Apriandi & Lastanti, 2023). Lalu disisi lain, menurut Yuliandhari & Wulandari, (2024) *Carbon emission disclosure* adalah pengungkapan, pencatatan dan penyajian secara sukarela oleh perusahaan mengenai luas emisi karbon yang dihasilkannya. Emisi karbon merupakan pembebasan gas yang berisikan senyawa karbon menuju lapisan atmosfer karena adanya pembakaran senyawa yang mengandung karbon.

Berdasarkan penelitian oleh Apriandi & Lastanti, (2023) *carbon emisssion disclosure* diukur dengan menggunakan pengukuran yang mengacu pada penelitian Apriandi & Lastanti, (2023); Damas et al., (2021) dengan nilai satu untuk item yang

diungkapkan dan nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan, lalu dibandingkan dengan total item pengungkapan emisi karbon sehingga membentuk sebuah rasio.

Sebagai bentuk transparansi lingkungan yang strategis, *Carbon Emission Disclosure* (CED) berfungsi sebagai indikator kinerja lingkungan yang menunjukkan seberapa bertanggung jawab dan efektif perusahaan dalam mengelola emisi karbon yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya. Praktik pengungkapan ini menjadi sangat penting karena dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi keberlanjutan, serta menunjukkan komitmen perusahaan terhadap mitigasi perubahan iklim, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. CED juga diperlukan sebagai pedoman bagi manajemen dalam mengevaluasi dan menilai apakah strategi pengelolaan emisi telah berjalan efektif, sehingga perusahaan dapat menetapkan kebijakan lingkungan yang lebih tepat, responsif, dan sejalan dengan tuntutan regulasi maupun ekspektasi *stakeholder*.

Carbon Emission Disclosure (CED) mengukur sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait emisi karbon yang dihasilkan, termasuk data kuantitatif emisi, sumber emisi, serta strategi pengelolaan dan pengurangannya. Nilai CED yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan, khususnya di sektor manufaktur, memiliki tingkat transparansi dan akuntabilitas lingkungan yang baik, meskipun dapat memunculkan sorotan dari publik apabila data menunjukkan emisi yang masih tinggi. Sebaliknya, nilai CED yang rendah menggambarkan minimnya keterbukaan perusahaan terhadap isu lingkungan, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan memperburuk citra keberlanjutan. Dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, perusahaan wajib mematuhi

standar pelaporan keberlanjutan yang ditetapkan regulator, seperti GRI 305 tentang emisi dan ketentuan OJK terkait laporan keberlanjutan. Jika perusahaan tidak memenuhi ketentuan pengungkapan, regulator dapat memberikan teguran, denda, atau sanksi administratif yang berdampak pada reputasi dan operasional perusahaan. Oleh karena itu, CED menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga transparansi, memenuhi regulasi, serta memperkuat posisi perusahaan di mata investor yang semakin memperhatikan aspek lingkungan. Rumus yang digunakan CED adalah:

$$CED = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Item Pengungkapan}} \times 100\%$$

2.1.5 Eco-Efficiency

Teori *stakeholder* yang dijelaskan oleh Freeman melihat *eco-efficiency* yang memiliki kemampuan perusahaan mengurangi dampak lingkungan sambil menekan biaya, sebagai cara perusahaan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan yang menuntut operasi lebih bersih, hemat energi, dan berkelanjutan. Ketika perusahaan meningkatkan *eco-efficiency*, ia sedang merawat hubungan dengan pemerintah (melalui kepatuhan regulasi), konsumen (yang makin memilih produk hijau). Sementara itu, teori sinyal melihat *eco-efficiency* sebagai pesan strategis, perusahaan yang berhasil menekan limbah, menurunkan emisi, atau menghemat energi sedang mengirimkan isyarat bahwa manajemennya efisien, inovatif, dan mampu mengelola risiko jangka panjang. Sinyal ini menjadi petunjuk bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan menciptakan nilai sekaligus menjaga biaya operasional tetap terkendali di masa depan. Ketika *eco-efficiency* ditunjukkan secara nyata dan konsisten, pasar membacanya sebagai tanda kualitas; tetapi jika

hanya menjadi slogan tanpa performa yang terukur, sinyal kehilangan bobotnya di mata investor.

Dalam bahasa Indonesia *Eco-efficiency* yaitu dari kata eko dan efisiensi, adapun eko ialah sumber daya ekonomi ekologi dan efisiensi ialah tingkat pemakaian dari sumber daya yang maksimal dan efisien. Menurut Apriandi & Lastanti, (2023); Damas et al., (2021) *Eco-efficiency* atau *ecological economic efficiency* adalah salah satu sistem manajemen untuk meningkatkan produktifitas dengan biaya dan dampak lingkungan yang semakin kecil. Lingkungan tidak hanya mendapat manfaat dari *Eco-efficiency*, namun korporasi sendiri juga memperoleh keuntungan (Dianti & Puspitasari, 2024).

Eco-efficiency merupakan konsep yang menekankan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan kinerja ekonomi sekaligus mengurangi dampak lingkungan melalui pemanfaatan sumber daya yang lebih efisien. Prinsip ini bertujuan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan seperti peningkatan produktivitas dan penghematan biaya dengan menggunakan energi, air, dan bahan baku secara lebih optimal, serta meminimalkan limbah dan polusi. Dalam konteks perusahaan manufaktur, *eco-efficiency* biasanya diwujudkan melalui penggunaan teknologi bersih, optimalisasi proses produksi, serta pengelolaan limbah yang lebih baik. Penerapan *eco-efficiency* tidak hanya membantu perusahaan mencapai keunggulan kompetitif, tetapi juga memperkuat reputasi lingkungan dan mendukung keberlanjutan jangka panjang. *Eco-efficiency* pendekatan bisnis yang bertujuan menghasilkan nilai ekonomi lebih besar dengan dampak lingkungan lebih kecil

dengan rumus pengukuran menggunakan dummy yang mengacu pada penelitian Apriandi & Lastanti, (2023).

Eco-efficiency konsep keberlanjutan lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi 2 dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisir biaya operasional perusahaan dan juga mewujudkan strategi perusahaan untuk memperbaiki lingkungan dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Nashrulloh & Achyani, 2024b). Rumus *eco-efficiency* menggunakan dummy ISO (*International Organization for Standardization*) 14001 merupakan standar internasional mengenai Sistem Manajemen Lingkungan (*Environmental Management System*). ISO menerbitkan Sistem Manajemen Lingkungan ISO 14001 (SML ISO 14001) pertama kali pada tahun 1996 di Geneva, Swiss. Tujuannya untuk mencapai perbaikan pengelolaan dan pengendalian dampak lingkungan. ISO 14001 dapat diterapkan keseluruhan jenis, ukuran, dan budaya organisasi. Sejak ditetapkannya ISO 14001 menjadi standar internasional, berbagai unit organisasi perusahaan di Indonesia dengan sukarela menerapkan SML ISO 14001 yang menjadi indikator peningkatan kesadaran industri terhadap pengelolaan lingkungan. Manfaat penerapan SML ISO 14001 sendiri telah dirasakan oleh masing-masing organisasi diantaranya adalah : 1. Kinerja lingkungan yang lebih baik dengan pengurangan limbah dan pencemaran ke lingkungan. 2. Meningkatkan citra organisasi di masyarakat dan konsumen dengan jaminan telah ikut melindungi lingkungan. 3. Meningkatkan daya saing di pasar nasional maupun internasional. 4. Hemat biaya dan energi melalui pengurangan pemakaian bahan-bahan berbahaya

sehingga mengurangi biaya dan usaha untuk mengolah limbah serta dengan mengurangi pemakaian energi fosil ke energi baru dan terbarukan (Maryeska et al., 2020). Adapun rumus *eco-efficiency* menggunakan dummy yaitu sebagai berikut:

1 : Perusahaan memiliki ISO 14001

0 : Perusahaan tidak memiliki ISO 14001

2.1.6 *Green Innovation*

Dalam *green innovation*, teori *stakeholder* menekankan bahwa inovasi ramah lingkungan dilakukan untuk memenuhi tuntutan pemerintah, konsumen, masyarakat, dan investor yang menginginkan operasi lebih bersih dan berkelanjutan. Ketika ekspektasi ini terpenuhi, perusahaan memperoleh kepercayaan dan dukungan yang dapat memperkuat nilai jangka panjang. Sementara itu, teori sinyal memandang *green innovation* sebagai isyarat kemampuan perusahaan menghadapi risiko lingkungan dan beradaptasi dengan ekonomi hijau, sehingga inovasi yang nyata dan konsisten dibaca investor sebagai tanda kualitas manajemen dan prospek yang kuat, sedangkan inovasi yang tidak substansial menghasilkan sinyal lemah dan kurang memengaruhi persepsi pasar.

Green Innovation merupakan konsep ramah lingkungan yang diterapkan oleh perusahaan dengan melakukan penghematan energi baik dari proses produksi hingga suatu produk terbentuk dengan penghematan penggunaan bahan baku dan penggunaan energi secara efisien yang secara langsung dapat menghemat biaya produksi suatu perusahaan. Penghematan biaya produksi suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam bentuk peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan (Nashrulloh & Achyani, 2024b). Rumus yang dipakai

peneliti mengacu pada penelitian Apriandi & Lastanti, (2023) dimana jumlah item yang diungkapkan dibagi 4 item pengungkapan dan terbentuklah sebuah rasio. 4 item pengungkapan tersebut adalah: (1) Kegiatan produksi dilakukan dengan memanfaatkan teknologi baru dengan tujuan pengurangan air, energy dan limbah. (2) Produk dibuat dengan bahan ramah lingkungan yaitu dari zat yang tidak menimbulkan polusi ataupun bahaya. (3) Kemasan produk yang digunakan juga ramah lingkungan seperti dari kertas dan plastik. (4) Bahan yang digunakan dapat didaur ulang.

Dalam pengukurannya, *green innovation* umumnya dilihat dari dua aspek utama, yaitu inovasi produk hijau dan inovasi proses hijau, yang keduanya berfokus pada peningkatan efisiensi energi, pengurangan emisi, dan optimalisasi penggunaan material ramah lingkungan (Yang & al.), 2022). Green innovation juga menjadi pedoman penting bagi *stakeholder* dalam menilai komitmen keberlanjutan perusahaan, sebab perusahaan yang gagal berinovasi secara hijau cenderung menghadapi risiko lingkungan, ketertinggalan teknologi, dan kesulitan memenuhi regulasi emisi yang semakin ketat (Dewi & Ananda, 2024). Dengan demikian, green innovation berperan strategis dalam mempersiapkan perusahaan terhadap tuntutan regulasi dan ekspektasi pasar yang semakin berorientasi pada keberlanjutan. Sehingga menurut Apriandi & Lastanti, (2023) rumus *green innovation*:

$$\text{Green Innovation Rasio} = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item pengungkapan}}$$

2.1.7 *Financial Performance*

Teori sinyal memandang kinerja keuangan sebagai pesan yang dikirim perusahaan kepada pasar untuk menunjukkan kemampuan dan prospeknya, sehingga laba yang kuat atau efisiensi yang baik dapat mengurangi ketidakpastian investor (Nashrulloh & Achyani, 2024b). Disisi lain, teori *stakeholder* menekankan bahwa kinerja keuangan terbentuk dari hubungan yang sehat dengan pihak-pihak yang berkepentingan, mulai dari karyawan hingga regulator, karena dukungan mereka memperkuat reputasi, stabilitas operasional, dan hasil keuangan. Kedua teori ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik tidak hanya menjadi sinyal kredibel bagi investor, juga hasil dari pengelolaan *stakeholder* yang efektif.

Kinerja keuangan menurut Junaidi, (2020) merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan menjadi perhatian utama manajer, dewan direksi dan pemegang saham untuk mencapai keunggulan kompetitif. Lalu *Financial performance* menurut Nashrulloh & Achyani, (2024) merupakan keadaan suatu keuangan perusahaan yang telah dianalisis menggunakan suatu alat analisis keuangan untuk mengetahui keadaan baik buruknya dari kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan dalam periode waktu tertentu. *Financial performance* merupakan ukuran seberapa efektif perusahaan mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan, likuiditas, dan nilai bagi pemegang saham. Secara praktis, financial performance mencakup kemampuan perusahaan memperoleh laba (*profitability*), menjaga kecukupan kas dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (*liquidity*), mengelola struktur modal dan risiko, serta menghasilkan arus kas operasional yang

berkelanjutan. Penilaian kinerja keuangan penting untuk investor, kreditor, manajemen, *stakeholder* dan regulator karena menggambarkan kesehatan finansial, efisiensi operasi, dan prospek pertumbuhan perusahaan (Dianti & Puspitasari, 2024)

Kinerja keuangan (*financial performance*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif demi menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan. Kinerja keuangan yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, memberikan return optimal kepada pemegang saham, serta menjaga stabilitas operasional jangka panjang (Rahmawati, 2023). Indikator umum seperti ROA, ROE, dan NPM digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan modal. Ketika kinerja keuangan memburuk, hal ini sering kali menjadi sinyal risiko bagi investor karena menunjukkan lemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengendalikan biaya (Lestari & Firmansyah, 2022). Oleh karena itu, pemahaman terhadap kinerja keuangan menjadi aspek penting bagi para *stakeholder* untuk menilai keberlanjutan dan prospek pertumbuhan perusahaan (Santoso, 2024). Pada perusahaan manufaktur, *financial performance* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas produksi, efisiensi biaya, dan penggunaan aset untuk menghasilkan laba yang optimal.

Financial Performance menjadi indikator utama yang menunjukkan kesehatan operasional perusahaan, terutama karena sektor manufaktur memiliki struktur biaya yang kompleks dan ketergantungan tinggi pada efektivitas proses produksi. Menurut Pratiwi & Hidayat, (2023), kinerja keuangan diukur melalui rasio

profitabilitas seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam mengubah sumber daya menjadi keuntungan. Apabila kinerja keuangan melemah, hal ini dapat menunjukkan tingginya biaya produksi, in-efisiensi penggunaan bahan baku, atau lemahnya permintaan pasar, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor (Fauzan, 2024). Oleh karena itu, perusahaan manufaktur harus secara konsisten menjaga efisiensi operasional dan pengendalian biaya agar tetap kompetitif serta mampu meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal (Suryani, 2022). Menurut Kasmir, (2019 : 201), *financial performance* penelitian ini diukur dengan rumus ROA, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.1.8 Kinerja Lingkungan

Teori sinyal melihat kinerja lingkungan sebagai pesan perusahaan kepada pasar bahwa ia bertanggung jawab dan mampu mengelola risiko, sehingga praktik seperti pengurangan limbah atau kepatuhan regulasi menjadi sinyal positif bagi investor. Sementara itu, teori *stakeholder* menekankan bahwa kinerja lingkungan muncul dari upaya perusahaan memenuhi harapan pihak berkepentingan, seperti masyarakat, regulator, dan pelanggan yang menuntut praktik ramah lingkungan. Kedua teori ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berfungsi sebagai sinyal reputasi sekaligus hasil dari pengelolaan hubungan dengan *stakeholder*.

Menurut Yuniarti et al., (2023) Kinerja lingkungan merupakan usaha perusahaan manufaktur dalam mengurangi limbah yang dapat mengganggu kelestarian lingkungan dan kinerja lingkungan dapat memberikan keunggulan

kompetitif. Kinerja lingkungan (*environmental performance*) merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mampu mengelola, mengendalikan, dan meminimalkan dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan. Konsep ini berfokus pada efektivitas perusahaan dalam memenuhi regulasi, mengurangi pencemaran, serta meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya alam. Perusahaan harus melestarikan lingkungan dan bertanggung jawab atas kerusakan yang ditimbulkannya dengan menyelesaikan masalah lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan operasinya. Indikator seberapa serius sebuah bisnis menangani masalah lingkungan adalah kinerja lingkungan perusahaan. Kinerja lingkungan menilai sejauh mana suatu organisasi bekerja untuk melindungi lingkungan dan mengurangi dampak negatif dari aktivitasnya terhadap alam (Putri et al., 2024).

Kinerja lingkungan diukur melalui program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan) yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) di Indonesia. Pengukuran PROPER, perusahaan diberi peringkat mulai dari Emas, Hijau, Biru, Merah, hingga Hitam, yang mencerminkan tingkat kepatuhan hingga inovasi dalam pengelolaan lingkungan. Dengan PROPER, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) bertujuan untuk mempromosikan pengelolaan lingkungan di dunia usaha. Insentif dan disinsentif reputasi digunakan untuk mendorong bisnis yang telah melakukan pekerjaan yang sangat baik dalam pengelolaan lingkungan untuk terlibat dalam produksi bersih, sambil mencegah mereka yang tidak mematuhi hukum dan peraturan. Evaluasi yang komprehensif adalah cara yang bagus bagi perusahaan

untuk meningkatkan reputasi mereka di antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Putri et al., 2024).

Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik biasanya mampu mengurangi emisi gas rumah kaca, mengelola limbah padat maupun cair secara efektif, menghemat energi dan meningkatkan efisiensi penggunaan air, mengimplementasikan teknologi ramah lingkungan, mematuhi seluruh peraturan lingkungan yang berlaku (Ayu et al., 2024). Kinerja lingkungan yang tinggi juga menunjukkan komitmen perusahaan terhadap *sustainability*, sekaligus meningkatkan reputasi, kepercayaan investor, dan nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja lingkungan yang buruk dapat meningkatkan risiko hukum, menurunkan reputasi, dan menurunkan nilai perusahaan karena adanya potensi sanksi dan tekanan dari *stakeholder*.

2.1.9 Tax Avoidance

Teori sinyal dengan variabel *tax avoidance* menunjukkan jika perusahaan melakukannya secara hati-hati dalam batas hukum, manajemen seolah memberi sinyal bahwa mereka mampu mengoptimalkan beban pajak untuk meningkatkan efisiensi, namun jika terlalu agresif, sinyal itu berubah menjadi bayangan risiko karena investor dapat menafsirkannya sebagai potensi masalah hukum atau reputasi. Di sisi lain, teori *stakeholder* menekankan bahwa keputusan terkait *tax avoidance* harus mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak seperti pemerintah, masyarakat, dan regulator, yang memandang pajak sebagai kontribusi sosial. Semakin agresif strategi *tax avoidance*, semakin besar kemungkinan munculnya ketegangan dengan *stakeholder*. Ini membuat kedua teori menunjukkan bahwa *tax*

avoidance bukan hanya strategi finansial, tetapi juga pesan reputasional dan ujian keseimbangan terhadap ekspektasi *stakeholder* (Apriandi & Lastanti, 2023).

Pajak merupakan beban yang akan menurunkan laba bersih, yang bertentangan dengan tujuan entitas perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Dengan keadaan ini, membayar pajak merupakan beban sekaligus kewajiban yang ingin dihindarkan (Anisran & Haryono, 2023).

Undang-Undang No. 7 Tahun 2021 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (KUP), Pajak merupakan pembayaran wajib kepada pemerintah yang dilakukan oleh orang atau organisasi yang dipaksa oleh undang-undang. Mereka tidak dibayar secara langsung dan digunakan untuk mendanai kebutuhan pemerintah untuk kepentingan rakyat. Bagi perusahaan, Pajak merupakan beban yang harus dibayar untuk menurunkan laba bersih. Penghindaran pajak dapat mengurangi jumlah pajak yang terutang.

Tindakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) tersebut akan berpengaruh terhadap laporan perusahaan, salah satunya laporan berkelanjutan. Laporan keberlanjutan merupakan elemen kedua yang berdampak pada nilai perusahaan. Jika bisnis juga mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi, maka nantinya perusahaan bertumbuh dengan berkesinambungan. Investor sering menggunakan laporan keberlanjutan untuk memperkirakan nilai pasar perusahaan. Pada hasil penelitian Nuraeni et al.,(2023) bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi oleh *tax avoidance*.

Tax avoidance merujuk pada berbagai bentuk aktivitas yang memiliki dampak pada kewajiban pajak, entah itu hukum pajak memperbolehkan aktivitas tersebut

ataupun merupakan aktivitas yang secara khusus dilakukan agar jumlah pajak yang harus dibayarkan berkurang (Hamdani & Mulyani, 2025). Pengelakan sepenuhnya dan kewajiban tidak bisa pemilik perusahaan lakukan dalam membayar pajaknya, namun sekadar bisa membuat jumlah pajak yang disetor berkurang tanpa adanya implikasi mengalami kurang bayar pajak ataupun restitusi pajak

Dalam perusahaan manufaktur, *tax avoidance* merupakan strategi pengelolaan pajak yang dilakukan secara legal untuk meminimalkan jumlah pajak terutang melalui pemanfaatan celah, ketentuan, perpajakan yang tersedia. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki struktur biaya dan arus transaksi yang kompleks mulai dari pembelian bahan baku, proses produksi, distribusi, hingga penjualan. Tujuan utama dari *tax avoidance* adalah untuk memaksimalkan penghematan pajak dan mengoptimalkan struktur keuangan agar pembayaran pajak menjadi lebih efisien. Menurut Hery, (2018 : 146) pengukuran *tax avoidance* memakai CETR (*Cash Effective Tax Rate*) perusahaan, yakni pajak yang dibayar terbagi melalui laba sebelumnya pajak, adapun rumusnya yaitu:

$$CETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

2.2 Hasil Penelitian Yang Relevan

Adapun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Identitas	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Apakah Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Dapat	X_1 : <i>Carbon Emission Disclosure</i> X_2 : <i>Eco-Efficiency</i> X_3 : <i>Green Innovation</i> X_4 : <i>Financial Performance</i>	<i>Carbon Emission Disclosure</i> tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Eco-</i>

	Mempengaruhi Nilai Perusahaan? (Dedi Apriandi1 Hexana Sri Lastanti2)	X ₅ : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan	<i>Efficiency</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Green Innovation</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Financial Performance</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
2.	Pengaruh <i>Conservatism</i> , <i>Transfer Pricing</i> , Dan <i>Capital Intensity</i> Terhadap <i>Tax Avoidance</i> (Adelia Nur Iftikhor1), Dewi Indriasih2), Aminul Fajri3)	X1: <i>Conservatism</i> X2: <i>Transfer Pricing</i> X3: <i>Capital Intensity</i> Y: <i>Tax Avoidance</i>	<i>Conservatism</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Tax Avoidance</i> . <i>Transfer Pricing</i> berpengaruh positif terhadap <i>Tax Avoidance</i> . <i>Capital Intensity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Tax Avoidance</i>
3.	Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dan Penerapan <i>Green Accounting</i> Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2021-2023 (Febi Mulia Putri1, Zul Azmi2, Siti Rodiah)	X1: Pengungkapan Emisi Karbon X2: Kinerja Lingkungan X3: Penerapan <i>Green Accounting</i> Y: Nilai Perusahaan	Pengungkapan emisi gas karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penerapan <i>green accounting</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Pengaruh <i>Earning Management</i> , Intensitas Aset Tetap Dan	X1: <i>Earning management</i> X2: Intensitas Aset Tetap X3: <i>Konservatisme</i> Akuntansi Y: <i>Tax Avoidance</i>	<i>Earning Management</i> tidak berpengaruh pada <i>Tax Avoidance</i> . Intensitas Aset Tetap

	<i>Konservatisme Akuntansi Terhadap Tax Avoidance Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Selama Periode Tahun 2017 – Tahun 2022</i> (Hamdani, Nani Mulyani)	Z: Ukuran Perusahaan	berpengaruh positif signifikan pada <i>Tax Avoidance</i>. <i>Konservatisme Akuntansi</i> berpengaruh positif signifikan pada <i>Tax Avoidance</i>.
5.	Pengaruh <i>Eco-Efficiency, Green Innovation</i> Dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi (Dading Damas1, Rovila El Maghviroh2, Meidiyah Indreswari3)	X1: <i>Eco-Efficiency</i> X2: <i>Green Innovation</i> X3: <i>Carbon Emission Disclosure</i> Y: Nilai Perusahaan Z: Kinerja Lingkungan	<i>Eco-efficiency</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Green Innovation</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja lingkungan memperkuat pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja lingkungan memperkuat pengaruh <i>Green Innovation</i> terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja lingkungan memperkuat pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.

6.	Analisis <i>Eco Efficiency, Green Inovation, Carbon Emission Disclosure, Financial Performance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Fian Nashrulloh1, Aufa Achyani2)	X1: <i>Eco Efficiency</i> X2: <i>Green Inovation</i> X3: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X4: <i>Financial Performance</i> Y : Nilai Perusahaan	<i>Eco-efficiency</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <i>Green Inovation</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <i>Financial Performance</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
7.	Pengaruh <i>Sales Growth, Tax Planning</i> dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap <i>Firm Value</i> Pada Sektor Consumer <i>Non-Cyclicals</i> Di Bursa Efek Indonesia Irma Ardiani1*, Anggiat Situngkir2, Ilham Hidayah Napitupulu3, Susilawati4	X1: <i>Sales Growth</i> X2: <i>Tax Planning</i> X3: <i>Tax Avoidance</i> Y : <i>Firm Value</i>	<i>Sales Growth</i> berpengaruh positif terhadap firm value. <i>Tax planning</i> berpengaruh positif terhadap firm value. <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap firm value.
8.	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Michaela Agnes Faustina Effendy1, Husnul Khotimah2)	X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: <i>Tax Avoidance</i> Y: Nilai Perusahaan	struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Tax Avoidance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. secara simultan

			variabel struktur modal, profitabilitas, dan <i>tax avoidance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi (Alfifa Ayu Firmanda1), Nanik Wahyuni2)	X1: Kinerja Keuangan X2: Kinerja Lingkungan Y: Nilai Perusahaan Z: Kepemilikan Manajerial	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh dalam memoderasi <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap nilai Perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh dalam memoderasi <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap nilai Perusahaan. kepemilikan manajerial berpengaruh dalam memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan
10.	Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan, <i>Eco-Efficiency</i>, Dan <i>Green Innovation</i> Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Pengungkapan Emisi Karbon X2: Kinerja Lingkungan X3: <i>Eco-Efficiency</i> X4: <i>Green Innovation</i> Y: Nilai Perusahaan	pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan perusahaan berdampak buruk terhadap nilai

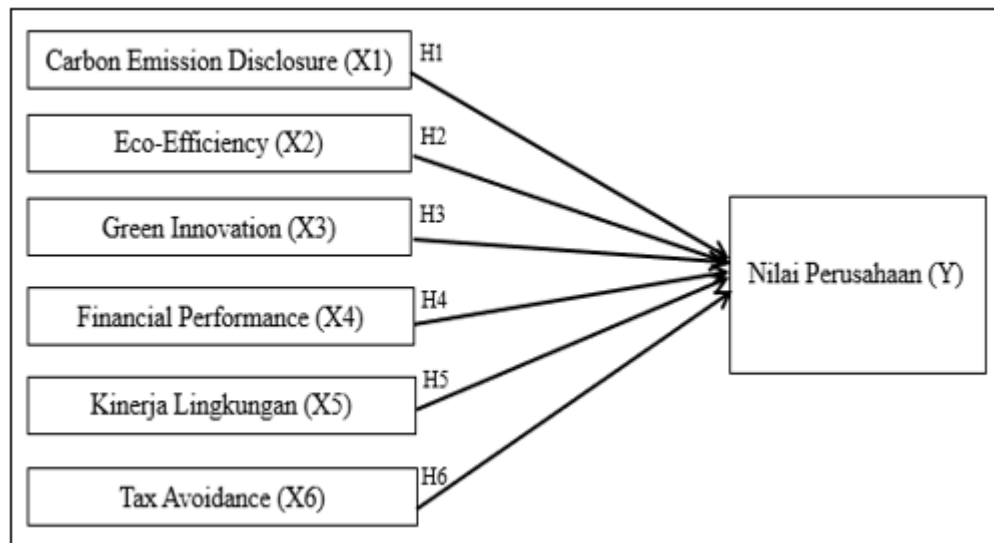
	(AudriChika Dianti1 ✉ ,Windhy Puspitasari2)		perusahaan. Penggunaan teknik eko-efisiensi dan integrasi inovasi ramah lingkungan secara bersamaan mempunyai dampak besar dan menguntungkan terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan
--	--	--	---

Sumber. Olahan Data

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menurut Sekaran & Bougie, (2021 : 223) adalah struktur yang membantu peneliti menggambarkan atau menjelaskan perkembangan alami dari suatu fenomena yang diteliti. Ini melibatkan identifikasi ide-ide teoretis yang akan diukur oleh penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat atau tidaknya pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency*, *Green Innovation*, *Financial Performance*, Kinerja Lingkungan Dan *Tax Avoidance*, variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Adapun kerangka konseptual yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah cara mendefinisikan suatu konsep atau variabel penelitian dengan cara memberikan arti, menspesifikasikan kegiatan, atau memberikan operasionalisasi yang diperlukan untuk mengukur konsep atau variabel tersebut. Ini adalah penjelasan bagaimana suatu variabel akan diukur dalam penelitian (Sekaran & Bougie, 2021 : 223). Dengan adanya definisi operasional, peneliti akan dapat menentukan instrumen atau alat ukur apa yang sesuai untuk mengumpulkan data. Definisi operasional variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen			
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah sebuah unsur yang dapat menunjukkan kepada pasar mengenai kondisi keseluruhan	Price Book Value $PBV = \frac{\text{Harga saham/lembar}}{\text{Nilai buku/lembar}}$ (Husnan, 2015 : 300)	Rasio

	perusahaan yang bersangkutan (Pancarani, 2023)		
Variabel Independen			
<i>Carbon emission disclosure</i>	<i>Carbon Emission Disclosure</i> merupakan salah satu jenis pengungkapan lingkungan yang berisi sekumpulan data kuantitatif maupun kualitatif yang dapat menjelaskan tingkat emisi karbon suatu perusahaan dan tindakan yang akan dilakukan mengelola risiko dan peluang tersebut (Apriandi & Lastanti, 2023)	<i>Carbon Emission Disclosure CED</i> $= \frac{\text{Jmlh item yg diungkapkan}}{18 \text{ item pengungkapan}}$ (Damas et al., 2021)	Rasio
<i>Eco-efficiency</i>	<i>Eco-efficiency</i> adalah prinsip penting dalam upaya perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan (Dianti & Puspitasari, 2024)	Nilai 1 = Perusahaan eco-efficient (memiliki ISO 14001) Nilai 0 = Perusahaan non eco-efficient (tidak memiliki ISO 14001) (Apriandi & Lastanti, 2023)	Nominal
<i>Green innovation</i>	<i>Green innovation</i> merupakan cara yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan strategis dengan menggunakan teknologi, sistem, praktik, proses produksi yang baru	<i>Green Innovation GI</i> $= \frac{\text{Jmlh item yg diungkapkan}}{4 \text{ item yg diungkapkan}}$ (Damas et al., 2021)	Rasio

	untuk mengurangi keusakan lingkungan (Nashrulloh & Achyani, 2024b)		
<i>Financial performance</i>	<i>Financial performance</i> merupakan keadaan suatu keuangan perusahaan yang telah dianalisis menggunakan suatu alat analisis keuangan untuk mengetahui keadaan baik buruknya dari kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan dalam periode waktu tertentu (Nashrulloh & Achyani, 2024b)	<i>Return On Asset</i> $ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ (Kasmir, 2019 : 201)	Rasio
Kinerja lingkungan	Kinerja lingkungan adalah usaha perusahaan membuat lingkungan semakin hijau sebagai wujud dari kinerja dan tanggung jawab perusahaan (Ramdani et al., 2024)	5 skor untuk perusahaan yang memperoleh peringkat Emas. 4 skor untuk perusahaan yang memperoleh peringkat Hijau. 3 skor untuk perusahaan yang memperoleh peringkat Biru. 2 skor untuk perusahaan yang memperoleh peringkat Merah. 1 skor untuk perusahaan yang memperoleh peringkat Hitam.	Ordinal

		(Apriandi & Lastanti, 2023; Damas et al., 2021; Dianti & Puspitasari, 2024)	
<i>Tax avoidance</i>	Penghindaran pajak merupakan upaya untuk mengurangi jumlah pajak yang terutang yang dilakukan secara sah dan aman bagi Wajib Pajak karena tidak melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan (Anisran & Haryono, 2023)	<i>Cash Effective Tax Rate</i> $CETR = \frac{\text{Pembayaran pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$ (Hery, 2018 : 146)	Rasio

Tabel 2.3
Item Pengungkapan Emisi Karbon

Kategori	Kode Item	Deskripsi Pengungkapan
Perubahan Iklim: Risiko dan Peluang	CC-1	Penilaian atau deskripsi mengenai risiko perubahan iklim serta tindakan yang diambil untuk mengelola risiko tersebut (termasuk risiko regulasi).
	CC-2	Penilaian atau deskripsi implikasi keuangan, bisnis, dan peluang (saat ini dan masa depan) yang timbul akibat perubahan iklim.
Emisi Gas Rumah Kaca (GHG)	GHG-1	Deskripsi metodologi yang digunakan untuk menghitung emisi gas rumah kaca (misalnya GHG Protocol atau ISO).
	GHG-2	Keberadaan verifikasi eksternal atas kuantitas emisi GRK (oleh siapa dan atas dasar apa).
	GHG-3	Total emisi gas rumah kaca yang dihasilkan (dalam metrik ton).

	GHG-4	Pengungkapan emisi GRK berdasarkan lingkup (Scope 1, Scope 2, atau Scope 3).
	GHG-5	Pengungkapan emisi GRK berdasarkan sumber atau asalnya (misalnya batubara, listrik, dan lain-lain).
	GHG-6	Pengungkapan emisi GRK berdasarkan fasilitas atau segmen operasional.
	GHG-7	Perbandingan emisi GRK dengan tahun-tahun sebelumnya.
Konsumsi Energi	EC-1	Jumlah energi yang dikonsumsi (misalnya dalam tera-joule atau peta-joule).
	EC-2	Kuantifikasi energi yang digunakan dari sumber energi terbarukan.
	EC-3	Pengungkapan konsumsi energi berdasarkan jenis, fasilitas, atau segmen.
Pengurangan Emisi GRK dan Biaya	RC-1	Rincian rencana atau strategi perusahaan dalam mengurangi emisi gas rumah kaca.
	RC-2	Spesifikasi target tingkat dan tahun pengurangan emisi gas rumah kaca.
	RC-3	Pengurangan emisi dan penghematan biaya yang telah dicapai sebagai hasil dari program pengurangan emisi.
	RC-4	Biaya emisi masa depan yang diperhitungkan dalam perencanaan belanja modal (capital expenditure planning).
Akuntabilitas Emisi Karbon	AEC-1	Indikasi adanya tanggung jawab dewan komisaris atau badan eksekutif atas isu perubahan iklim.
	AEC-2	Deskripsi mekanisme peninjauan kemajuan perusahaan terkait perubahan iklim oleh dewan atau badan eksekutif.

Sumber: (Damas et al., 2021)

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang dibuat oleh peneliti mengenai suatu fenomena atau masalah penelitian sebagai jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian, yang berfungsi sebagai dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut atau eksperimen. Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

2.5.1 Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Carbon Emission Disclosure merupakan pengungkapan informasi perusahaan terkait jumlah emisi karbon yang dihasilkan, upaya pengurangan emisi, serta strategi keberlanjutan yang dilakukan untuk meminimalkan dampak lingkungan. Pengungkapan ini menjadi indikator transparansi perusahaan dalam menjalankan praktik ramah lingkungan dan semakin penting di tengah meningkatnya tuntutan regulasi serta kepedulian investor (Nashrulloh & Achyani, 2024b). *Carbon Emission Disclosure* dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Konsistensi pengungkapan juga membantu investor menilai bahwa perusahaan lebih siap menghadapi transisi menuju ekonomi rendah karbon (Dianti & Puspitasari, 2024).

Secara teori sinyal, Spence menjelaskan bahwa pengungkapan emisi karbon adalah bentuk sinyal yang bila jujur dan terverifikasi mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar sehingga dapat menurunkan premi risiko dan meningkatkan valuasi. Sementara Freeman menegaskan bahwa pengungkapan semacam itu juga merupakan respons terhadap tuntutan *stakeholder* dengan memenuhi ekspektasi investor, pelanggan, regulator, dan komunitas, perusahaan memperoleh akses sumber daya yang dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan emisi karbon memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa mereka memiliki kinerja lingkungan yang baik, risiko operasional yang lebih rendah, serta manajemen yang lebih bertanggung jawab. Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor, *stakeholder* yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Carbon Emission Disclosure sering kali dipandang sebagai bentuk transparansi perusahaan mengenai dampak lingkungan operasionalnya, namun dapat juga menimbulkan persepsi negatif jika dipandang hanya sebagai upaya simbolik atau saat pengungkapan mengungkapkan besarnya biaya penyesuaian lingkungan yang belum diantisipasi pasar (Apriandi & Lastanti, 2023). Menurut Nashrulloh & Achyani, (2024) carbon emission disclosure akan menciptakan nilai dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Lalu penelitian oleh Dianti & Puspitasari, (2024) menyatakan bahwa *Carbon Emission Disclosure* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.2 Pengaruh *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan

Eco-efficiency yaitu dari kata eko dan efisiensi, adapun eko ialah sumber daya ekonomi ekologi dan efisiensi ialah tingkat pemakaian dari sumber daya yang maksimal dan efisien. *Eco-efficiency* memberi sinyal kepada pasar bahwa manajemen mampu menjalankan operasi secara efisien sekaligus meminimalkan risiko lingkungan, sinyal ini dapat mengurangi informasi dan meningkatkan kepercayaan investor. Praktik *eco-efficiency* dapat memenuhi ekspektasi

berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*) investor, pelanggan, regulator, dan masyarakat yang memperkuat dukungan institusional dan reputasi perusahaan, sehingga mendorong permintaan terhadap saham dan peningkatan nilai perusahaan (Nashrulloh & Achyani, 2024b).

Dalam teori sinyal, Spence menjelaskan *eco-efficiency* yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan output lebih besar dengan dampak lingkungan lebih rendah, berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan efisien, inovatif mampu mengelola risiko lingkungan secara strategis. Sinyal ini mengurangi ketidakpastian investor dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menekan biaya produksi sekaligus menjaga keberlanjutan. Dari sudut pandang teori *stakeholder*, *eco-efficiency* menurut Freeman muncul respon terhadap tekanan dan ekspektasi pemangku kepentingan seperti regulator, pelanggan, dan masyarakat yang menuntut proses produksi ramah lingkungan.

Penelitian pada Nashrulloh & Achyani,(2024) terdapat hasil positif untuk pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan menggunakan indikator sertifikat ISO-14001 tentang manajemen lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk memperbaiki lingkungan. Lalu oleh Dianti & Puspitasari, (2024) *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan:

H2: *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.3 Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

Green Inovation merupakan konsep ramah lingkungan yang diterapkan oleh perusahaan dengan melakukan penghematan energi baik dari proses produksi hingga suatu produk terbentuk dengan penghematan penggunaan bahan baku

dan penggunaan energi secara efisien yang secara langsung dapat menghemat biaya produksi suatu perusahaan. Penghematan biaya produksi suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam bentuk peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Dalam teori sinyal, Spence mengatakan bahwa *green innovation* dipandang sebagai bentuk sinyal kredibel yang dikirimkan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Sinyal tersebut dapat berupa sertifikasi lingkungan, laporan keberlanjutan, paten teknologi hijau yang menunjukkan komitmen nyata perusahaan terhadap keberlanjutan. Sinyal yang kuat dan sulit ditiru oleh perusahaan lain memberikan keyakinan kepada investor dan pasar bahwa perusahaan benar-benar berorientasi pada praktik ramah lingkungan, sehingga meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Sementara itu, teori *stakeholder*, Freeman menekankan bahwa inovasi hijau berkembang karena perusahaan berupaya merespons tuntutan pemangku kepentingan terkait lingkungan, kesehatan publik, efisiensi energi, dan regulasi.

Tujuan utama perusahaan tidak hanya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tetapi juga menciptakan nilai bagi seluruh *stakeholder*, dimana untuk mencapai tujuan tersebut membutuhkan manager yang mampu meningkatkan kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan inovasi hijau untuk memastikan perusahaan berkelanjutan di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Damas et al., (2021) menunjukkan bahwa *green innovation* memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Green Innovation* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.4 Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan (*financial performance*) bagaikan fondasi utama nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan prospek cerah umumnya memiliki nilai yang tinggi. Namun, perlu diingat bahwa faktor eksternal dan sentimen pasar juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Investor harus mempertimbangkan berbagai faktor ini secara menyeluruh dalam menilai nilai perusahaan. Perusahaan pun hendaknya tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan kinerja keuangannya saja tetapi juga memperhatikan dampak positif dan negatif terhadap lingkungan melalui kinerja lingkungan yang optimal (Putri, 2024). Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin kecil risiko investasi yang akan ditanggung dan semakin besar kemungkinan return yang akan diperoleh oleh para pemegang saham (Firmanda et al., 2024). Informasi yang diungkapkan perusahaan pada laporan keuangan merupakan perwujudan tanggung jawab manajemen kepada pemilik perusahaan sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan (Putri, 2024)

Teori sinyal dan *stakeholder* terkait *financial performance* menurut Spence, perusahaan mengirimkan sinyal lewat kebijakan seperti pengungkapan informasi, dividen, untuk mengurangi asimetri informasi dan memperbaiki persepsi investor. Sedangkan teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) Freeman menekankan bahwa manajemen yang proaktif terhadap kebutuhan pemangku kepentingan (investor, kreditor, pelanggan, pemasok, regulator)

memperoleh dukungan, sumber daya yang memperkuat stabilitas operasional dan profitabilitas perusahaan.

Sebagai pertimbangan pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan, penelitian oleh Putri, (2024) menyatakan bahwa *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditandai meningkatnya persentase *Return on Asset* pada kinerja keuangan perusahaan dan diikuti dengan naiknya harga saham hingga nilai perusahaan yang baik. Naiknya nilai perusahaan tentu disebabkan oleh pengaruh besar dari kemampuan perusahaan yang memberikan perputaran aset yang baik dan mampu menghasilkan profit yang tinggi setiap periode, maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H4: *Financial Performance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.5 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan lingkungan sebagai bentuk kepedulian perusahaan sekarang menjadi hal yang sangat penting khususnya bagi perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. Tidak dapat dipungkiri bahwa perusahaan manufaktur meninggalkan limbah selama proses produksinya. Jika limbah tersebut tidak diolah dengan benar, maka perusahaan tersebut akan mencemari lingkungan. Hal tersebut bermakna bahwa masih banyak perusahaan yang belum bisa mengelola lingkungan dengan baik dan memaksimalkan kinerja lingkungannya (Firmanda et al., 2024). Akibatnya adalah pada reputasi perusahaan yang buruk dan berkurangnya minat investor yang tidak ingin menikmati risiko investasinya.

Kemudian akan berdampak pada berkurangnya keuntungan hingga saham perusahaan yang berpengaruh juga pada nilai perusahaan (Putri, 2024).

Menurut teori sinyal oleh Spence pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai sinyal komitmen lingkungan. Ketika kredibel sinyal ini menurunkan persepsi risiko lingkungan dan menarik investor/mitra yang peduli lingkungan sehingga mendorong investasi dalam praktik ramah lingkungan. Dari sudut pandang *stakeholder*, Freeman menegaskan kinerja lingkungan yang baik dipacu oleh tekanan dan ekspektasi pemangku kepentingan (masyarakat, pelanggan, regulator), sehingga respons terhadap tuntutan tersebut mengurangi konflik sosial/regulasi, dan memperbaiki kinerja lingkungan perusahaan.

Pada penelitian oleh Utari, (2024) yang menjelaskan bahwa adanya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan bahwa terdapat sinyal kepedulian perusahaan dalam manajemen lingkungan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.6 Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Tax avoidance (penghindaran pajak) dapat diartikan sebagai penggunaan celah hukum perpajakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan cara mengurangi pembayaran pajak perusahaan secara signifikan. Berdasarkan teori sinyal, praktik *tax avoidance* dapat menjadi sinyal ganda (*dual signal*). Di satu sisi, tingkat *tax avoidance* yang moderat dapat dianggap sebagai sinyal efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan

keuntungan perusahaan, sehingga dipersepsikan positif oleh sebagian investor (Anisran & Haryono, 2023). Namun di sisi lain, tingkat *tax avoidance* yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menimbulkan dugaan risiko regulasi, ketidakpatuhan, atau potensi manipulasi yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan pasar. Perusahaan biasanya mengelola sinyal ini melalui pengungkapan laporan keuangan, kebijakan tata kelola, serta transparansi pajak.

Dalam kerangka teori sinyal, Spence menjelaskan penghindaran pajak dapat ditafsirkan sebagai sinyal efisiensi manajerial jika transparan dan legal, tetapi juga sebagai sinyal risiko tata kelola buruk bila agresif dan tersembunyi, sehingga memengaruhi kepercayaan investor dan biaya modal. Menurut teori pemangku kepentingan, praktik *tax avoidance* berdampak langsung pada relasi dengan *stakeholder* (pemerintah, masyarakat, karyawan), tekanan dan reaksi negatif dari pemangku kepentingan bisa merusak reputasi, yang pada gilirannya menurunkan dukungan jangka panjang dan kinerja perusahaan.

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan sebuah strategi perusahaan yang penting (Saka et al., n.d.). Penelitian oleh Anisran & Haryono, (2023) menemukan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.