

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1. Teori *Stakeholder* (*stakeholder theory*)

Teori *Stakeholder* yang dikembangkan oleh Freeman, R. E. (1984) menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang terpengaruh oleh aktivitasnya, termasuk stakeholder eksternal seperti masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. lalu menurut Freeman, R. E. (2010) mengungkapkan Setiap kelompok atau individu yang mampu mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan didefinisikan sebagai pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, teori ini relevan karena *green innovation*, *environmental performance*, dan *carbon emission* disclosure dapat dianggap sebagai respons perusahaan terhadap ekspektasi stakeholder untuk mengurangi dampak lingkungan. Pengungkapan ESG berperan sebagai mekanisme moderasi yang memperkuat hubungan ini dengan memberikan transparansi kepada stakeholder, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui kepercayaan dan dukungan sosial. Selain itu, teori stakeholder bertujuan untuk memahami dan mengelola kepentingan para pemangku kepentingan, yang implikasinya dapat diperluas ke arah keberlanjutan organisasi (Rahelliamelinda dan Handoko, 2024).

penelitian yang dilakukan oleh Saren (2023) menyatakan bahwa setiap perusahaan diharuskan menyelaraskan upayanya untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham sekaligus memenuhi kebutuhan para pemangku

kepentingan. Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) mendorong perusahaan agar mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak, memahami perspektif mereka, menanggung segala konsekuensi dari keputusan yang diambil, serta memastikan kelangsungan perusahaan di masa depan. Teori ini tidak sekadar menekankan tanggung jawab sosial perusahaan atau etika bisnis dalam konteks normatif, melainkan juga bertujuan untuk memahami serta mengelola kepentingan pemangku kepentingan guna memperkuat kelangsungan organisasi.

2.1.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori Legitimasi, yang diperkenalkan oleh Suchman, (1995) menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mempertahankan legitimasi sosial dengan menyelaraskan aktivitasnya dengan norma dan nilai masyarakat. Dalam penelitian ini, teori ini relevan karena *carbon emission disclosure* dan *environmental performance* dapat dilihat sebagai upaya perusahaan untuk menunjukkan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan dan ekspektasi publik, sehingga mengurangi risiko stigma sosial. Pengungkapan ESG sebagai moderator memperkuat legitimasi ini dengan menyediakan bukti transparan tentang komitmen keberlanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan melalui persepsi positif pasar.

Berdasarkan penelitian Dai, D., dan Xue, Y. (2022) Teori legitimasi menegaskan perlunya perusahaan untuk melaksanakan kegiatan yang selaras dengan norma, nilai, dan peraturan yang berlaku di masyarakat setempat, guna mendapatkan dukungan dari masyarakat tersebut. Teori ini dimanfaatkan untuk mendorong perusahaan dalam mengimplementasikan dan meningkatkan tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan lingkungan, serta menyampaikannya kepada

masyarakat. Hal ini didasarkan pada ekspektasi masyarakat bahwa perusahaan mampu menciptakan ekosistem bisnis yang tidak merusak ekosistem lingkungan dan kesejahteraan manusia. Dengan demikian, legitimasi berfungsi sebagai potensi, sumber daya, dan penyedia manfaat bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan operasinya (*going concern*), dikarenakan adanya hubungan timbal balik antara entitas perusahaan dan lingkungannya (Nur Afni Nurul Nur Aini dan E, Murwaningsari. 2023).

2.1.3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

teori yang digunakan dalam penelitian ini ialah *signaling theory*, yang diperkenalkan oleh Spence, M. (1973) menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan informasi untuk mengirim sinyal kepada pasar tentang kualitas internalnya. Dalam penelitian ini, *carbon emission disclosure* dan pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal tentang komitmen lingkungan perusahaan, memoderasi hubungan antara *green innovation*, *environmental performance*, dan nilai perusahaan. Investor menggunakan sinyal ini untuk menilai risiko dan potensi keuntungan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Spence, M. 1973). Teori Sinyal dapat dipahami sebagai indikator yang disampaikan oleh entitas korporat kepada para pemangku kepentingan, khususnya investor, di mana sinyal tersebut harus memiliki kandungan informasi yang signifikan untuk mempengaruhi pandangan eksternal terhadap valuasi perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta inovasi hijau menunjukkan bahwa perusahaan tidak semata-mata berfokus pada optimalisasi kekayaan pemegang saham, melainkan juga turut berkontribusi

terhadap kesejahteraan masyarakat di lokasi operasinya (F. Suretno, F. Adrianoro dan M. Alfarisih. 2022).

2.1.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan manifestasi dari persepsi dan respon investor terhadap suatu entitas bisnis, yang tercermin melalui fluktuasi harga sahamnya. Harga saham dianggap sebagai indikator penting dalam menilai potensi pertumbuhan perusahaan serta sebagai pertimbangan utama bagi investor dalam keputusan investasi. Investor umumnya meyakini bahwa peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan, sehingga menciptakan prospek bahwa entitas tersebut mampu memberikan imbal hasil yang lebih optimal kepada para pemegang saham (Fanda, V., dan Dwijayanti, S. 2024). Harga pasar saham perusahaan, yang ditentukan melalui interaksi antara pembeli dan penjual pada saat terjadinya transaksi, dikenal sebagai nilai pasar perusahaan. Hal ini disebabkan oleh anggapan bahwa harga pasar saham mencerminkan nilai intrinsik aset perusahaan, sehingga nilai perusahaan secara keseluruhan tercermin dalam harga sahamnya (Jeni, I. 2021). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Hal ini mempengaruhi penilaian investor dalam menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama keberhasilan suatu entitas bisnis. Entitas dengan nilai perusahaan yang tinggi umumnya mampu menarik perhatian investor untuk menginvestasikan modalnya. Nilai perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan serta kemampuannya untuk mencapai tujuan organisasi

yang telah ditetapkan (Damas, D., Maghviroh, R. EL, dan Meidiyah, M. 2021). Nilai Perusahaan diukur menggunakan *Price To Book Value* (PVB), PVB merupakan rasio harga saham dengan nilai buku per saham. yang berfungsi untuk berasumsi apakah saham suatu perusahaan dikategorikan sebagai undervalued. Sebaliknya, apabila harga saham melebihi nilai buku perusahaan, maka saham tersebut dianggap *overvalued* (Kencana, D. T., Utami, S. P., dan Rosmalasari, T. D. 2024).

Berikut ini adalah beberapa keunggulan utama yang dimiliki oleh PBV:

1. Nilai buku menawarkan ukuran yang intuitif dan relatif stabil, yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya diri terhadap metode *discounted cash flow* dapat memanfaatkan rasio *price-to-book value* sebagai alternatif perbandingan.
2. Nilai buku menyediakan standar akuntansi yang konsisten di seluruh perusahaan. *price-to-book value* (PBV) dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis sebagai indikator potensi *undervaluation* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat diukur menggunakan rasio *price to earnings* (PER), dapat dievaluasi melalui rasio *price-to-book value* (PBV).

Peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan menarik minat investor untuk melakukan investasi, sehingga mendorong perusahaan-perusahaan bersaing secara intensif dalam upaya meningkatkan nilai mereka guna memperoleh keuntungan yang lebih besar. Apabila terdapat minat investasi yang tinggi, harga saham akan mengalami kenaikan, dan kenaikan harga saham tersebut pada

gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Paul Samuelson, W. N. 1997). Menurut Brigham dan Houston. (2020) Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{PVB} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku ekuitas per saham}}$$

2.1.5. *Green Innovation*

Green Innovation atau Inovasi Hijau, ialah konsep yang melibatkan ide-ide kreatif serta solusi inovatif yang dikembangkan untuk meningkatkan kelestarian lingkungan global. Konsep ini tidak sebatas inovasi konvensional, melainkan tekanan pada aspek kemiskinan, seperti pengurangan polusi, efisiensi energi, dan praktik daur ulang bahan, serta sering kali dipersepsikan sebagai pendekatan strategi untuk mengatasi tantangan ekologi sambil mempertahankan dimensi inovatif dan keuntungan ekonomi. Menurut Kholmi, M., dan Nafiza, S. (2022) *Green Innovation* atau Inovasi Hijau didefinisikan sebagai proses pengembangan, pembuatan, serta peningkatan produk atau proses yang secara signifikan mengurangi dampak terhadap lingkungan. Inovasi tersebut meliputi teknik, sistem, dan proses produksi yang baru atau telah dimodifikasi dengan tujuan meminimalkan kerusakan lingkungan. Penelitian Damas, D., Maghviroh, R. EL, dan Meidiyah, M. (2021) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mendukung lingkungan dalam operasi bisnis adalah dengan menerapkan inovasi hijau. Teknik ini melibatkan optimasi penggunaan energi, pengurangan emisi polusi, daur ulang limbah, serta desain produksi yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. Hal ini

mencakup pengelolaan pembuangan sumber daya serta mitigasi pengaruh polusi yang berpotensi merusak ekosistem dan memicu fenomena bencana alam. *Green innovation* dilakukan untuk memenuhi kebutuhan lingkungan yang esensial, sehingga menjamin kelangsungan hidup masyarakat dan keberlanjutan operasional perusahaan. Sebagai konsekuensinya, praktik-praktik berkelanjutan harus terintegrasi secara mendalam dengan kegiatan inti organisasi dan fungsi manajemen utama. Proses tersebut harus berlandaskan pada prosedur yang telah ditetapkan guna mengidentifikasi serta memanfaatkan peluang, sekaligus beradaptasi terhadap kendala lingkungan (Dahlan, D., dan Nurhayati, M. 2022).

Green innovation juga mengacu pada pengembangan serta penerapan ide, layanan, dan produk yang dirancang untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, serta mampu menghasilkan kontribusi positif bagi ekosistem-ekosistem (Amin, 2024). Penerapan inovasi hijau menawarkan berbagai manfaat bagi perusahaan, dengan memfasilitasi pemanfaatan bahan baku secara maksimal serta daur ulang limbah, yang berpotensi menurunkan biaya pembuangan limbah dan bahan baku secara signifikan. Inovasi hijau pada dasarnya tidak berbeda secara signifikan dari konsep inovasi konvensional, yang bertujuan untuk menyempurnakan produk melalui peningkatan produktivitas, efisiensi biaya, pembukaan peluang pasar baru, perbaikan kinerja ekonomi perusahaan, pengurangan dampak negatif terhadap lingkungan, serta penciptaan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Selain itu, inovasi ini mendorong perusahaan untuk mengolah limbah produksi menjadi produk yang dapat menghasilkan keuntungan tambahan.

Berdasarkan penelitian Agustia, D., Muhammad, N. P. A., dan Permatasri, Y. (2020) Inovasi lingkungan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan kinerja lingkungan perusahaan melalui tiga mekanisme utama.

1. *Green innovation* berkontribusi pada pengurangan dampak lingkungan yang dihasilkan oleh aktivitas perusahaan melalui pemanfaatan barang yang dapat dilakukan ulang serta proses daur ulang limbah sebelum dibuang ke lingkungan masyarakat.
2. *Green innovation* mampu mengatasi permasalahan lingkungan dengan mengurangi penggunaan bahan berbahaya, tidak hanya selama proses manufaktur, tetapi juga dalam kandungan produk akhir.
3. *Green innovation* membentuk proses produksi yang ramah lingkungan dan efektif melalui pemanfaatan bahan baku serta energi secara efisien. Dengan meminimalkan konsumsi bahan baku dan energi, perusahaan dapat menjaga kelestarian lingkungan.

Untuk memperluas penerapan inovasi berkelanjutan, diterapkan metode evaluasi yang melibatkan penilaian skor terhadap berbagai indikator atau indeks yang relevan. Menurut Setyawan dan Wijayanti. (2023) Rumus yang digunakan untuk mengukur *Green Innovation* adalah sebagai berikut:

$$GI = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan (4 item)}}{\text{Total Nilai Seluruh Indikator yang diungkapkan}}$$

2.1.6. *Environmental Performance*

Environmental Performance atau Kinerja lingkungan merupakan prioritas utama perusahaan dalam upaya mempertahankan ekosistem ekosistem serta menangani tantangan terkait dampak negatif terhadap lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan operasional (Putri, S. K., dan Arief, D. 2023). *Environmental performance* merujuk pada upaya mitigasi dampak negatif terhadap lingkungan yang dihasilkan dari operasi produksi suatu entitas bisnis, serta persepsi masyarakat terhadap dampak-dampak tersebut (Djoutsa Wamba, L., Sahut, J. M., et al., 2020). Implementasi praktik *environmental performance* ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan laba perusahaan melalui pengurangan beban operasional, yang merupakan langkah strategis untuk meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan. Pengurangan beban tersebut secara langsung akan meningkatkan laba, yang pada akhirnya akan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan (Hamdani, D. Z. dan Suharti E. 2022).

Environmental Performance atau Kinerja lingkungan, sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, meliputi langkah-langkah sistematis dan terintegrasi yang bertujuan untuk menjaga kelestarian fungsi ekosistem serta menghindari terjadinya degradasi atau kontaminasi lingkungan (Khaerun Nisa, 2023). Di Indonesia, kinerja lingkungan dapat dievaluasi melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Program ini merupakan salah satu inisiatif Kementerian Negara

Lingkungan Hidup yang bertujuan untuk mendorong kepatuhan perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan hidup dengan menggunakan instrumen informasi (D. Efria, Bainin Mellya Embun dan M, Ronaldi. 2023). Menurut Oriska, S., dan Kusumawardani, N. (2024) Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER), yang berada di bawah pengawasan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, diatur berdasarkan Undang-Undang Pengelolaan Lingkungan Hidup Nomor 23 Tahun 1997. Inisiatif ini bertujuan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan lingkungan hidup serta menjamin terpenuhinya perusahaan terhadap prinsip-prinsip tata kelola yang baik, termasuk transparansi, keadilan, akuntabilitas masyarakat, dan partisipasi dalam pengelolaan lingkungan.

Kriteria evaluasi PROPER meliputi aspek pemenuhan terhadap pengendalian pencemaran udara dan udara, pengelolaan limbah berbahaya dan beracun (B3), pengendalian pencemaran laut, serta potensi kerusakan lingkungan. Selain itu, kriteria tambahan menilai implementasi praktik terbaik dalam pengelolaan lingkungan, upaya efisiensi energi, pengurangan emisi, pengurangan limbah, pemanfaatan kembali, serta praktik daur ulang, konservasi udara, perlindungan keanekaragaman hayati, dan program pengembangan masyarakat. PROPER difokuskan pada perusahaan yang memiliki dampak lingkungan signifikan, tercatat di bursa efek, serta terlibat dalam produk yang berorientasi pada ekspor atau penggunaan publik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Kong, Y., Agyemang, A., Alessa, et al., 2023), evaluasi kinerja lingkungan dapat dilakukan dengan mengacu pada berbagai dimensi yang tercantum dalam laporan

tahunan perusahaan terkait aktivitas lingkungan. Dimensi-dimensi tersebut mencakup emisi karbon (termasuk total emisi, intensitas, dan target pengurangan), langkah-langkah pengendalian polusi, serta pemanfaatan energi terbarukan. Lebih lanjut, kinerja lingkungan juga dapat diukur melalui upaya konservasi keanekaragaman hayati, konsumsi dan efisiensi energi, pemanfaatan udara serta upaya konservasi, dan pengelolaan limbah yang meliputi tingkat daur ulang serta inisiatif pengurangan limbah.

Kinerja lingkungan dievaluasi berdasarkan partisipasi perusahaan dalam Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER), yang melibatkan pemeringkatan perusahaan ke dalam lima kategori warna dengan skor numerik mulai dari yang terendah, yaitu 1 untuk warna hitam, hingga yang tertinggi, yaitu 5 untuk warna emas. Program ini merupakan salah satu inisiatif yang dilaksanakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk mendorong perusahaan dalam mengelola lingkungan hidup secara efektif melalui mekanisme informasi yang transparan. Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan dievaluasi melalui rasio antara jumlah item yang menggambarkan lingkungan hidup yang tercantum dalam laporan tahunan terhadap total item lingkungan yang tersedia. bisa dilihat dari rumus dibawah ini:

Tabel 1 Scoring Tingkat Proper

Warna	Kategori	Score
Emas	Sangat baik	5
Hijau	Baik	4
Biru	Cukup	3
Merah	Buruk	2
Hitam	Sangat Buruk	1

Sumber: <https://proper.menlhk.go.id>

2.1.7. *Carbon Emission Disclosure*

Carbon Emission Disclosure didefinisikan sebagai pelepasan gas yang dihasilkan dari proses pembakaran senyawa karbon, termasuk karbon dioksida (CO₂), solar, dan LPG, yang secara signifikan berkontribusi terhadap fenomena pemanasan global. Pengungkapan emisi karbon memungkinkan perusahaan untuk mengungkapkan transparansi terkait peran mereka dalam upaya mitigasi emisi gas rumah kaca (Atiningsih, S., dan Setiyono, T. A. 2023), emisi karbon dioksida dan gas rumah kaca diperlukan oleh atmosfer untuk mempertahankan suhu permukaan bumi yang hangat. Gas rumah kaca berfungsi menyerap radiasi panas, sehingga meningkatkan konsentrasi gas tersebut di atmosfer seiring dengan intensifikasi pengebakan energi matahari. Akibatnya, suhu permukaan bumi meningkat, yang berpotensi memicu perubahan iklim dan pola cuaca yang tidak dapat diprediksi (Utami, A, A., Tikollah, r., dan Hasyim, H. 2025). Emisi karbon dioksida menimbulkan bencana yang berpotensi memicu perubahan iklim, dengan dampak signifikan terhadap ekosistem, perekonomian, komunitas sosial, serta sektor bisnis. Tekanan eksternal yang terkait dengan emisi karbon mendorong entitas korporasi untuk mengintegrasikan penanganan isu ini ke dalam kerangka strategi organisasi.

penelitian Soleha, A., dan Isnalita, (2022) menjelaskan bahwa *carbon emission disclosure* Merujuk pada inisiatif perusahaan dalam mengurangi emisi, yang didokumentasikan dalam laporan abadi maupun laporan tahunan, serta mencerminkan komitmen terhadap transparansi dan akuntabilitas korporat. evaluasi terhadap pengungkapan emisi karbon dilakukan melalui metode analisis konten, yang mencakup pengumpulan serta analisis dokumen dan teks yang relevan, diikuti

dengan penghitungan konten kuantitatif berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Proses evaluasi ini bertujuan untuk menilai tingkat kenyamanan dan transparansi informasi yang disampaikan perusahaan mengenai emisi karbonnya. Perusahaan yang berhasil mengimplementasikan kebijakan terkait emisi karbon secara efektif akan menghasilkan dampak positif bagi korporasi tersebut. Pengungkapan emisi karbon diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 pada Pasal 66c, yang mensyaratkan perseroan terbatas untuk menyajikan laporan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan. Selain itu, Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/SEOJK.04/2016 mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memuat laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan atau menginginkan laporan (Sibarani, B. B., dan Agustina, W. 2023).

Carbon emission disclosure sangat dianjurkan sebagai bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi. Perusahaan yang melakukan emisi karbon memperoleh keunggulan dari perspektif investor, karena dianggap mampu mengelola operasional perusahaan secara efektif, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan ini menjadi fokus perhatian ketika terjadi peningkatan emisi karbon, sehingga perusahaan dituntut untuk mengungkapkan kegiatan operasionalnya. Pemerintah telah mengeluarkan Peraturan No. 71 Tahun 2011 tentang Penyelenggaraan Inventarisasi Gas Rumah Kaca Nasional serta Peraturan No. 16 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca. Peraturan-peraturan tersebut dirancang untuk memungkinkan perusahaan mengurangi emisi karbon (Atiningsih, S., dan

Setiyono, T. A. 2023). *Carbon Emission Disclosure* atau pengungkapan emisi karbon memiliki beberapa manfaat:

1. Berperan dalam melindungi dan meningkatkan reputasi korporasi.
2. Berfungsi sebagai indikator kemajuan perusahaan dalam aspek lingkungan.
3. Memperkuat keunggulan kompetitif.
4. Mengungkapkan risiko dan peluang.

Evaluasi penyebaran emisi karbon dilakukan melalui pemberian skor terhadap setiap item dalam daftar periksa yang bersangkutan. Skor yang diberikan berkisar antara nilai minimum 0 dan maksimum 18. Setelah skor untuk setiap item yang ditetapkan, total skor tersebut kemudian dibagi dengan 18 untuk menghasilkan indeks cakupan emisi karbon. Menurut Choi. (2013), rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CED = \frac{\text{Total item yang diungkapkan}}{\text{Total item pengungkapan (18 item)}}$$

2.1.8 ESG (*Environmental, Social, Governance*)

Perusahaan-perusahaan kini semakin mengakui signifikansi pengungkapan kinerja ESG secara transparan kepada masyarakat luas. Di Indonesia, laporan keinginan berfungsi sebagai sarana komunikasi bagi entitas bisnis kepada para pemangku kepentingan mengenai inisiatif mereka dalam mengelola aspek ESG. *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) merupakan suatu kerangka standar yang dikembangkan untuk menilai serta mengukur kinerja perusahaan dalam dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (Sadiq, M ., Ngo, T. et al., 2023).

Melalui penerapan praktik ESG, perusahaan tidak hanya memperoleh keunggulan kompetitif tambahan serta nilai tambah di mata investor dibandingkan pesaing, tetapi juga mampu memberikan dampak positif terhadap lingkungan dan pemangku kepentingan eksternal yang berinteraksi dengan perusahaan setiap hari (Prayogo, E. H., Rinaldi, R., et al. 2023).

ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) Merujuk pada kerangka evaluasi yang mengukur kinerja perusahaan melalui dimensi lingkungan, sosial, serta tata kelola, yang memiliki relevansi signifikan bagi entitas manufaktur yang rutin menghadapi tantangan seperti emisi karbon berlebih, limbah industri, dan aspek keselamatan tenaga kerja. Secara umum, dampak ESG terhadap nilai perusahaan mencakup peningkatan kredibilitas mata investor, mitigasi risiko operasional, aksesibilitas modal yang lebih optimal, stimulasi efisiensi inovasi, serta kontribusi positif terhadap keseluruhan harga saham, dengan penelitian empiris menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang lebih unggul pada perusahaan dengan skor ESG yang tinggi. Khususnya dalam konteks sektor manufaktur, dimensi lingkungan mendorong upaya pengurangan emisi serta penerapan teknologi ramah lingkungan guna menghindari sanksi regulatori dan meningkatkan kapitalisasi pasar; dimensi sosial pemeliharaan kesejahteraan pekerja dan masyarakat sekitar untuk memperbaiki produktivitas; sementara dimensi tata kelola menjamin transparansi laporan serta etika korporasi untuk mencegah potensi skandal. Meskipun penerapan ESG mungkin memerlukan investasi awal yang substansial, rekomendasi strategi meliputi evaluasi berkala, integrasi ke dalam rencana bisnis jangka panjang, serta kemitraan dengan para

pemangku kepentingan, sehingga secara holistik, ESG tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengurangan risiko tetapi juga sebagai jaminan keberlanjutan jangka panjang dalam era yang semakin mengutamakan tanggung jawab lingkungan.

Syarifuddin, S., Zhee, L. et al (2025) menyatakan bahwa para investor kontemporer mengintegrasikan kinerja ESG ke dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga entitas bisnis diharuskan merespons isu-isu lingkungan dan sosial yang telah meningkat signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Entitas tersebut memerlukan verifikasi eksternal melalui laporan keberlanjutan untuk meningkatkan kredibilitas serta mempertahankan eksistensinya di pasar. Perusahaan yang berhasil mengelola ketiga dimensi ESG secara efektif cenderung menunjukkan performa jangka panjang yang lebih unggul dan mampu memberikan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, entitas bisnis sepatutnya tidak semata-mata menekankan pada profitabilitas, melainkan juga mempertimbangkan dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Untuk mengevaluasi performa dalam implementasi ESG, data dari *Bloomberg* dan ESG Index menyediakan skor ESG sebagai indikator pengukuran yang relevan.

Pengungkapan terkait Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) dapat diharmonisasi dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), serta mencerminkan komitmen entitas bisnis terhadap keberlanjutan. Entitas bisnis wajib mengutamakan penyampaian informasi yang bermutu tinggi dan kredibel kepada pasar keuangan dalam proses penerbitan pengungkapan ESG, dengan tujuan

mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih informatif. Dalam rangka mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), kegiatan operasional perusahaan dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial. Berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), praktik tersebut dikenal sebagai pelaporan keberlanjutan (M. Triansyah, Adam, T. M. Wahyudi., 2023). Metode perhitungan pengungkapan ESG dapat dilakukan melalui perbandingan antara jumlah indikator yang telah diungkapkan oleh perusahaan dengan total indikator yang tersedia dalam setiap modul GRI untuk masing-masing aspek ESG. Pendekatan ini mengadopsi variabel dummy, di mana nilai 1 diberikan apabila item pengungkapan diungkapkan, dan nilai 0 apabila item tersebut tidak diungkapkan. Menurut Putri dan Paramita (2025), Rumus pengukuran ESG adalah sebagai berikut:

$$\text{ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Item Pengungkapan Standar GRI}}$$

2.2 Hasil Penelitian Yang Relevan

Adapun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah:

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Identitas	Rumusan masalah	Metode	Hasil
1	Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure</i> dan <i>Green Innovation</i> terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 Dea Ananda, Salma Taqwa (2024)	<i>X1:Carbon Emission Disclosure</i> <i>X2:Green Innovation</i> <i>Y:Nilai Perusahaan</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, inovasi produk hijau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan inovasi proses hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.
2	Pengaruh <i>Environmental Social Governance</i> dan <i>Green Innovation</i> Terhadap Firm Value dengan Financial Performance sebagai Moderasi Sukma Auranisha, M.	<i>X1:Environmental social governance</i> <i>X2:green innovation</i> <i>Y:Firm value</i> <i>Z:financial performance</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>green innovation</i> berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, kinerja keuangan tidak memoderasi

	Wahid Ibrahim , Ravindra Ardiana Darmadi(2025)			hubungan ESG terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh <i>Green Innovation</i> terhadap nilai perusahaan.
3	<i>Green Accounting, Corporate Social Responsibility, Carbon Emission Disclosure, Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan: Analisis Perusahaan Manufaktur 2021-2023</i> Sheva Rajaby Eliya Trenggono , Sri Trisnaningsih	X1: <i>Green Accounting</i> X2: <i>Corporate Social Responsibility</i> X3: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X4:Kinerja Lingkungan Y:Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR berpengaruh positif signifikan, sementara <i>Green Accounting</i> dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> berpengaruh negatif signifikan, sedangkan Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh signifikan
4	Keberlanjutan da nilai perusahan: Analisis Praktik <i>Green Innovation</i> pada perusahaan Badi'atul Ulwiyah , Mahirun(2024)	X1: <i>Green Innovation</i> X2: <i>Eco-Eficiency</i> Y:Kinerja Lingkungan		Hasil penelitian mengindikasikan bahwa <i>leverage</i> dan inovasi hijau berdampak secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sementara efisiensi ekosistem tidak memberikan pengaruh

				signifikan dan performansi lingkungan berdampak negatif. ROA tidak memoderasi pengaruh variabel-variabel tersebut.
5	<i>Corporate Value In The Green Era: Green Innovation, Carbon Disclosure, Environmental Cost, And Industry, Corporate Industry Type As Moderating Variabels</i> Ambarwati Akib1*, Sri Utami2, M. Ridwan Tikollah3 , dan Hajerah Hasyim4	X1:Green Innovation X2:Carbon Disclosure X3:Environmental Costs Z:Industry Type	Kuantitatif	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa <i>green innovation</i> dan <i>carbon emission disclosure</i> tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, biaya lingkungan juga terbukti tidak berpengaruh signifikan, sementara tipe industri tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara <i>green innovation</i>, <i>carbon emission disclosure</i>, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan.
6	<i>Pengaruh Carbon Emission Disclosure, EcoEfficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan</i>	X1:Carbon Emission Disclosure X2:EcoEfficiency X3:Green Innovation Y:Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara bersamaan, pengungkapan emisi karbon, efisiensi ekologis, dan inovasi hijau

	Willy Sri Yuliandhari, Rr. Sri Saraswati, Zaid Muhammad Rasid Safari(2023)			memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, inovasi hijau memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara efisiensi ekologis tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Pengaruh <i>Green Investment</i>, <i>Pengungkapan Emisi Karbon</i>, <i>Green Innovation</i> Terhadap Nilai Perusahaan Siti Nurjannah , Rinni Indriyani , Fitriya Sari(2025)	X1: <i>Green Invesment</i> X2:Pengungkapan Emisi Karbon X3: <i>Green Innovation</i> Y:Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa green investment memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Sementara itu, pelaporan emisi karbon dan <i>green innovation</i> tidak berdampak signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa green investment

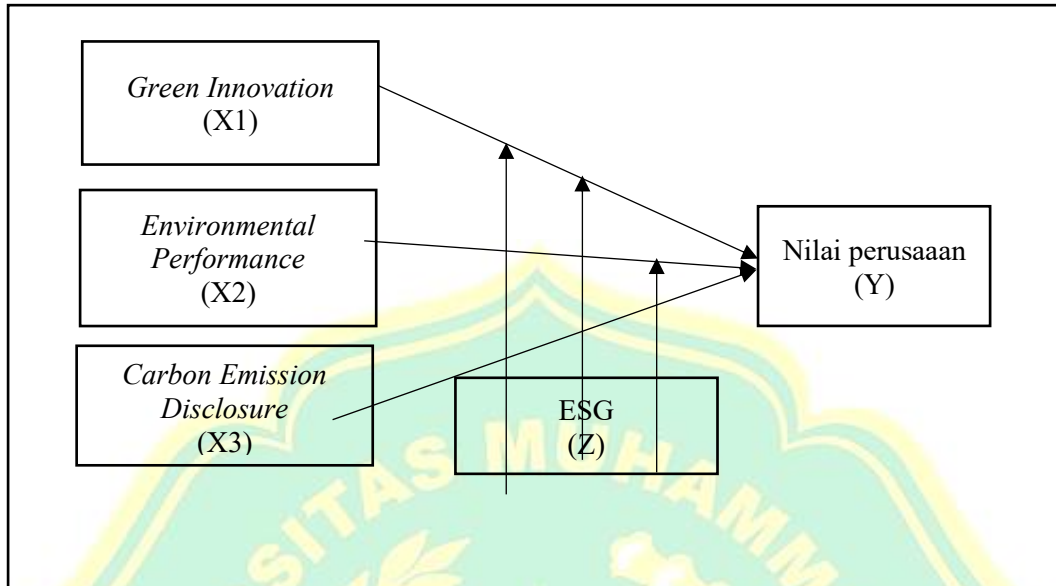
				mendapat respon positif dari pasar, sedangkan pengungkapan emisi karbon dan inovasi hijau belum mampu memengaruhi persepsi investor
8	<i>Analisis Eco Efficiency, Green Inovation, Carbon Emission Disclosure, Financial Performance Terhadap Nilai Perusahaan</i> Fian Aufa Nashrulloh , Fatchan Achyani(2024)	X1: <i>EcoEficiency</i> X2: <i>Green Innovation</i> X3: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X4: <i>Financial Performance</i> Y:Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel financial performance berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan eco-efficiency, green inovation dan carbon emission disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	<i>Analysis of Green Accounting, Corporate Performance, and Carbon Emissions Disclosure with Gender Diversity in the Board of Directors as a Moderating Variable</i> Hery Julianto 1),Khristina Yunita 2),Muhammad Fahmi 3), Syarif M. Helmi4),	X1: <i>Green Accounting</i> X2: <i>Corporate Performance</i> X3: <i>Carbon Emission Disclosure</i> Y: <i>Gender Diversity</i> Z: <i>Board Of directors</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuntansi hijau, kinerja perusahaan, dan pengungkapan emisi karbon memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

	danNina Febriana Dosinta(2025)			
10	Pengaruh Pengungkapan <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan Pada Sektor Energy Dan Basic Material yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode TAHUN 2021– 2023 Muhammad Azril Fakhrizal Anshari1; Wiwiek Prihandini(2024)	X1: Pengungkapan <i>Environmental, Social, Governance</i> X2: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan oleh rasio perputaran aset total memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta kinerja keuangan yang diprosikan oleh rasio laba atas ekuitas, rasio lancar, dan rasio utang terhadap ekuitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dapat diilustrasikan melalui diagram yang menggambarkan proses pemikiran peneliti serta interkoneksi antar variabel yang sedang diteliti (Riduwan, 2023). Maka peneliti dapat mendefinisikan kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4. Definisi Operasional

Definisi operasional suatu variabel dalam penelitian Merujuk pada atribut, karakteristik, atau nilai spesifik dari objek atau aktivitas yang menunjukkan variasi tertentu, sebagaimana ditetapkan oleh peneliti untuk tujuan pengkajian dan kesimpulan (Sugiyono, 2015).

Peneliti menggunakan definisi variabel operasional agar bisa menjadi petunjuk dalam penelitian ini. Definisi operasional variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Penelitian

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap harga saham entitas bisnis, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga berkontribusi pada peningkatan kemakmuran pemegang saham ((Ezra Ramdani & Apriadi Nugraha, 2024)	<i>Price To Book Value</i> $PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ Sumber: Brigham dan Houston. (2020)	Rasio
<i>Green Innovation</i>	Green innovation merupakan pendekatan yang diterapkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan strategis melalui penerapan teknologi, sistem, praktik, dan proses produksi inovatif guna mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan ((Dewi & Rahmianingsih, 2020)	<i>Green Innovation</i> $GI = \frac{\text{Total nilai yang diungkapkan}}{\text{Total keseluruhan nilai indikator}}$ Sumber: Setyawan dan Wijayanti. (2023)	Rasio
<i>Environmental Performance</i>	Kinerja Lingkungan Merujuk pada hasil atau dampak yang dihasilkan oleh suatu kegiatan, proyek, produk, atau organisasi terhadap lingkungan. Konsep ini menggambarkan tingkat di mana suatu tindakan atau kebijakan berkontribusi terhadap pelestarian atau gangguan	<i>Environmental performance</i> Emas=5 Hijau=4 Biru=3 Merah=2 Hitam=1 Sumber: https://proper.menlhk.go.id	Rasio

	keseimbangan ekologi dan kesejahteraan lingkungan secara keseluruhan (Yudha et al., 2025)		
<i>Carbon Emission Disclosure</i>	Pengungkapan emisi karbon diklasifikasikan sebagai bentuk pelaporan lingkungan yang terintegrasi dalam laporan tambahan, sebagaimana telah ditetapkan dalam ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku ((Ramadhan et al., 2025)	<i>Carbon Emission Disclosure</i> $CED = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Total item pengungkapan}}$ Sumber: Choi. (2013)	Selang
<i>ESG(Environmental, Social, Governance)</i>	Pengungkapan ESG merujuk pada diseminasi informasi oleh entitas korporasi dalam konteks pembangunan berkelanjutan, yang mencakup tiga dimensi utama, yaitu aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Baier et al., 2020)	<i>ESG</i> $ESG\ GRI\ G4 = \frac{\text{Nilai pengungkapan ESG}}{\text{Total pengungkapan}}$ Sumber: Putri, S. K., dan Paramita, V. S. (2025)	Skor Numerik

2.5. Hipotesis

Berdasarkan dari kerangka konseptual yang dibuat peneliti sebelumnya, Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

2.5.1. Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

Green Innovation merupakan bentuk inovasi yang mentitik beratkan pada penciptaan produk, pelayanan, atau proses yang dirancang untuk meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan serta mendorong efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya alam (Zidane, E. M. 2023). Ulwiyah, B., dan Mahirun, M. (2024) yang

menegaskan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan teknologi ramah lingkungan yang lebih produktif dan efisien. Secara khusus, entitas bisnis yang menerapkan inovasi hijau cenderung menarik investor yang mengutamakan kriteria ESG (*Environmental, Social, Governance*), mengingat hal tersebut dapat meminimalkan risiko terkait reputasi dan kepatuhan regulasi

berdasarkan teori legitimasi (*Legitimacy Theory*) *green innovation* turut berkontribusi dalam upaya perusahaan untuk membangun reputasi positif di tengah masyarakat yang sejak lama mengasosiasikan industri dengan kerusakan lingkungan (Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. 2024). Implementasi *green innovation* oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai bisnisnya sekaligus memprioritaskan dampak lingkungan dalam penetapan harga produk. Pemerintah mengharapkan bahwa *green innovation* mampu mengubah pandangan para pelaku bisnis bahwa pengelolaan lingkungan justru dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. apabila *green innovation* dijalankan secara efektif, masyarakat akan percaya bahwa perusahaan mampu melindungi lingkungan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan publik terhadap upaya perusahaan dalam menjaga lingkungan, maka nilai perusahaan pun akan semakin meningkat.

Teori legitimasi menegaskan bahwa ketidakmampuan dalam aspek ini dapat memicu boikot oleh konsumen atau tekanan dari pemangku kepentingan, sehingga *green innovation* berperan sebagai strategi defensif. Oleh karena itu, topik *green innovation* menjadi sangat penting untuk diteliti lebih lanjut. Penerapan *green innovation* dapat memberikan manfaat ganda, yakni mengurangi dampak negatif

terhadap lingkungan sambil meningkatkan nilai serta kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Penelitian terdahulu menemukan Bahwa memberikan kontribusi positif terhadap profitabilitas melalui peningkatan efisiensi biaya, reputasi, dan daya saing (Li, C., dan Jiang, W. 2024). Berdasarkan uraian tersebut, maka Hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H1: *Green Innovation* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.5.2. Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Environmental Performance atau Kinerja lingkungan mengacu pada kapasitas entitas bisnis dalam mengelola dampaknya terhadap ekosistem, yang meliputi pengurangan emisi karbon, optimalisasi pemanfaatan sumber daya, penanganan limbah, serta kepatuhan terhadap peraturan lingkungan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling Theory*) bisnis cenderung mengungkapkan indikator kepada pihak eksternal, khususnya para investor, dengan tujuan meminimalkan informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan luar. Prestasi lingkungan yang unggul berperan sebagai indikator positif yang menunjukkan praktik tata kelola yang akuntabel, kemampuan dalam mengelola risiko lingkungan, serta prospek kelangsungan operasi yang menguntungkan di masa mendatang. Sinyal tersebut menimbulkan keyakinan bahwa perusahaan tidak semata-mata mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi juga untuk melihat dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya.

Penelitian Rusmana, O., dan Purnaman, S. M. N.(2020) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Tanggapan positif dari investor terhadap sinyal ini diperkirakan akan mendorong

kenaikan harga saham perusahaan, yang pada gilirannya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan uraian tersebut, Hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H2: *Environmental Performance* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.5.3. Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Carbon Emission Disclosure (CED) Pengungkapan emisi karbon didefinisikan sebagai informasi yang mencakup kinerja karbon historis serta proyeksi emisi di masa mendatang (Yuliandhari S, W., Ramadhanty R, A., 2024). Berdasarkan penelitian Diva Trimuliani et al. (2023) menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan emisi karbon secara transparan dapat menjadi faktor penting bagi investor dalam memutuskan berinvestasi. Saat ini, para pemangku kepentingan menyadari bahwa keuntungan tidak lagi menjadi aspek penting dalam menjalankan bisnis. Perusahaan yang secara aktif berkontribusi dalam pengurangan emisi karbon tidak hanya membangun citra positif, tetapi juga mempertahankan kelestarian sumber daya yang menjadi andalan mereka, serta meningkatkan efisiensi proses produksi dan menurunkan biaya operasional.

Carbon emission disclosure tetap menimbulkan tantangan dan tidak selalu berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Tidak semua investor memprioritaskan isu lingkungan sebagai aspek yang paling krusial. Sebagian besar lebih banyak tekanan pada kinerja keuangan jangka pendek, sehingga emisi karbon umumnya tidak mempengaruhi keputusan investasi mereka.

Berdasarkan teori sinyal (*Signaling Theory*), perusahaan mengeluarkan sinyal kepada pihak eksternal guna mengurangi asimetri informasi. Sinyal tersebut dapat bersifat positif atau negatif. *Carbon emission disclosure* yang luas dapat diinterpretasikan sebagai sinyal negatif, yang mengindikasikan dampak lingkungan yang signifikan serta menimbulkan keraguan terhadap komitmen terhadap kelangsungan perusahaan. Sinyal itu berpotensi mengurangi minat investor, menekan permintaan saham perusahaan, dan menurunkan harganya sebagai indikator utama nilai perusahaan (Sindu, K. M., dan Rahyuda, H. 2025).

Dalam penelitian terdahulu membahas *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Hardiyansah et al., 2021) ditemukan bahwa *carbon emission disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, Hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H3: *Carbon Emission Disclosure* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.5.4. Pengungkapan ESG Memoderasi Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara inovasi hijau (*Green Innovation*) dan nilai perusahaan bersifat kompleks. Di satu sisi, inovasi hijau mampu menghasilkan keunggulan kompetitif serta efisiensi yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Di pihak lain, investasi substansial yang diperlukan sering kali dipersepsikan sebagai beban yang mereduksi profitabilitas jangka pendek, sehingga menimbulkan ketidakpastian di kalangan investor. Ketidakpastian tersebut menjadikan peran pengungkapan ESG sebagai elemen krusial. Pengungkapan ESG berfungsi sebagai

mekanisme moderasi yang memperkuat keterkaitan positif antara inovasi hijau dan nilai perusahaan. Melalui pengungkapan kinerja ESG secara transparan, perusahaan bertindak sebagai penyedia sinyal yang mengurangi asimetri informasi. Pengungkapan tersebut meyakinkan pasar bahwa inovasi hijau bukan sekadar praktik greenwashing, melainkan strategi keberlanjutan yang sah, sehingga membangun reputasi, mengelola risiko, dan akhirnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai jangka panjang inovasi tersebut.

pengungkapan ESG yang memadai, manfaat *Green Innovation* (inovasi hijau) mungkin tidak sepenuhnya diakui oleh pasar. Sebaliknya, apabila didukung oleh pengungkapan ESG yang kuat, inovasi hijau akan dipersepsikan sebagai investasi strategis yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengungkapan ESG berperan sebagai katalis yang mentransformasi investasi teknis inovasi hijau menjadi nilai yang dapat dipahami dan diapresiasi oleh investor. Menurut pengungkapan Mavioglu, M. (2024) bahwa Penelitian ini secara eksplisit menguji dan mendemonstrasikan bahwa kinerja ESG memoderasi hubungan positif antara inovasi hijau dan nilai perusahaan, sehingga memberikan landasan empiris yang kuat. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Pengungkapan ESG Memoderasi Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan

2.5.5. Pengungkapan ESG Memoderasi *Environmental performance* Terhadap Nilai Perusahaan .

Hubungan antara Kinerja Lingkungan (*Environmental Performance*) dan Nilai Perusahaan sering kali bersifat tidak langsung, dengan Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) berperan sebagai variabel pemoderasi yang penting. Berdasarkan Teori Sinyal (*Signalling Theory*), entitas bisnis yang menunjukkan kinerja lingkungan yang unggul memerlukan mekanisme untuk menyampaikan keunggulan tersebut kepada pasar. Pengungkapan ESG yang menyeluruh dan dapat dipercaya berfungsi sebagai sinyal diferensiasi yang membedakan mereka dari praktik greenwashing, sehingga memfasilitasi penilaian investor terhadap nilai intrinsik kinerja lingkungan dan memperkuat dampaknya pada valuasi perusahaan (Zhang, Z., Peng, X., et al. 2022).

Mekanisme pemoderasian ini beroperasi secara dua arah. Bagi perusahaan dengan kinerja lingkungan tinggi, menyampaikan ESG yang transparan memperkuat pengaruh positif melalui penyajian bukti konkret terkait pengelolaan risiko, efisiensi sumber daya, dan pembentukan peluang bisnis berkelanjutan. Sebaliknya, bagi perusahaan dengan kinerja rendah, pengungkapan yang autentik mengenai inisiatif perbaikan dan tata kelola risiko dapat mengurangi dampak negatif dengan membangun kepercayaan dan meyakinkan investor bahwa isu-isu tersebut ditangani secara serius, sehingga mencegah penurunan nilai yang lebih signifikan.

integrasi antara kinerja substantif dan pelaporan yang transparan merupakan elemen kunci dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Literatur empiris terkini secara konsisten menunjukkan bahwa pengaruh positif Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan menjadi lebih kuat secara signifikan pada entitas yang memiliki tingkat Pengungkapan ESG yang tinggi. Temuan ini menegaskan bahwa penutupan ESG bukanlah sekedar prosedur pelaporan rutin, melainkan mekanisme transmisi strategi yang mengubah kinerja fisik menjadi sinyal finansial yang dapat dipahami pasar, yang pada akhirnya meningkatkan legitimasi perusahaan dan menurunkan biaya. Menurut penelitian B. Sari, E. Marwaningsi., (2025) bahwa peran moderasi pengungkapan ESG dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, dengan temuan bahwa pengungkapan yang lebih komprehensif memperkuat dampak positif kinerja lingkungan terhadap Tobin's Q. ESG Merupakan hal yang tidak mampu apabila kinerja lingkungan yang unggul tidak dikomunikasikan secara efektif kepada masyarakat dan para investor. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5: Pengungkapan ESG Memoderasi Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

2.5.6. Pengungkapan ESG Memoderasi *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan bahwa pengungkapan emisi karbon CED (*Carbon Emission Disclosure*) berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar modal. Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan yang transparan mengenai dampak lingkungannya, khususnya melalui pelaporan emisi karbon, dinilai mampu mengurangi asimetri informasi dan melindungi investor. Transparansi semacam ini meyakinkan pasar bahwa perusahaan secara proaktif mengelola risiko iklim, yang pada gilirannya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan, sering kali diukur melalui Tobin's Q atau *Price to Book Value* (PBV).

Pengaruh *Carbon Emission Disclosure* tersebut tidak bersifat independen, melainkan sangat dipengaruhi oleh konteks kesejahteraan perusahaan secara keseluruhan, yang tercermin dalam pengungkapan ESG, peran moderasi mengungkapkan ESG menjadi krusial. Pengungkapan ESG yang komprehensif mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola berperan sebagai kerangka yang memperkuat kredibilitas sinyal dari *Carbon emission disclosure*. Dengan kata lain, ketika pengungkapan emisi karbon disajikan dalam konteks kinerja ESG yang kuat, investor lebih percaya bahwa komitmen rendah karbon tersebut merupakan bagian dari strategi bisnis berkelanjutan yang autentik dan dikelola dengan tata kelola yang baik, bukan sekadar praktik simbolis (*greenwashing*). Menurut Penelitian Wong, W. C., Batten, J. A., et al. (2021) menunjukkan bahwa pengakuan eksternal atas komitmen ESG, seperti sertifikasi, secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis utama dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan ESG memperkuat pengaruh positif *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan. dampak positif *Carbon emission disclosure* mungkin terbatas. Sebaliknya, kombinasi antara transparansi emisi karbon dan kinerja ESG yang tinggi akan menghasilkan sinyal yang paling kuat bagi pemangku kepentingan, sehingga secara maksimal mendorong peningkatan valuasi perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi emisi karbon sekaligus menunjukkan kinerja ESG yang tinggi dianggap lebih bertanggung jawab terhadap kepentingan para stakeholder. Hal tersebut meningkatkan kepercayaan stakeholder, memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. penelitian ini menekankan pentingnya pendekatan yang terintegrasi dan holistik, di mana kinerja pada satu pilar (seperti lingkungan) diperkuat oleh komitmen pada pilar lainnya (sosial dan tata kelola). hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Pengungkapan ESG Memoderasi *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan