

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Legitimasi

Teori Legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi harus beroperasi sesuai dengan norma dan batasan yang diakui masyarakat agar dianggap sah atau "legitim". Menurut teori ini, legitimasi adalah *"a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions."* (Suchman, 1995). Sebagai teori kunci dalam hubungan bisnis masyarakat, teori legitimasi menekankan bahwa penerimaan masyarakat terhadap operasi perusahaan menjadi faktor kritis bagi kelangsungan bisnis (Deegan, 2019).

Teori ini menggambarkan bagaimana perusahaan menyesuaikan atau mengungkapkan aktivitas mereka seperti melalui laporan keuangan, keberlanjutan, atau tanggung jawab sosial untuk mempertahankan atau meningkatkan legitimasi di mata pemangku kepentingan (Mousa & Hassan, 2015). Teori ini memiliki relevansi kuat dengan variabel penelitian, khususnya dalam menganalisis keterkaitan antara kinerja perusahaan dan tanggapan *stakeholder*. Pelaporan sosial dan lingkungan berperan sebagai mediator antara

performa riil perusahaan dengan persepsi *stakeholder* (Araújo Júnior *et al.*, 2014). Artinya, kualitas pelaporan keberlanjutan yang baik akan meningkatkan legitimasi sosial perusahaan, yang kemudian berdampak positif pada kinerja organisasi secara menyeluruh. Dalam konteks bisnis kontemporer yang semakin berfokus pada *sustainability*, teori legitimasi menjadi landasan kritis untuk memahami hubungan antara transparansi informasi dan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan bertahan bergantung pada kesesuaiannya dengan norma sosial, sebagaimana dinyatakan teori legitimasi. Penerimaan dari masyarakat dan pemangku kepentingan akan meningkat jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, tidak hanya sebagai bukti efisiensi, tetapi juga pemenuhan ekspektasi ekonomi. Sementara itu, praktik ramah lingkungan dan *green accounting* turut memperkuat citra perusahaan sebagai entitas yang peduli lingkungan, sesuai dengan nilai keberlanjutan yang semakin penting di era modern. Teori ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan semata-mata oleh kinerja keuangan, melainkan juga oleh sejauh mana perusahaan mampu menunjukkan transparansi dan akuntabilitas sosial-lingkungan melalui penerapan *green accounting* dan laporan keberlanjutan.

2. Teori *Stakeholder*

Teori *Stakeholder* menyatakan tanggung jawab perusahaan tidak terbatas pada pemegang saham saja, melainkan mencakup semua

pihak yang terdampak aktivitas bisnis, seperti pekerja, konsumen, *supplier*, masyarakat sekitar, dan pemerintah (Freeman, 2010). Artinya, kesuksesan bisnis tidak semata dinilai dari keuntungan *financial*, tapi juga dari kemampuan memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan ini. *Stakeholder* mampu memengaruhi keputusan manajemen melalui berbagai tuntutan, perusahaan pun mengembangkan strategi khusus untuk menanggapi ekspektasi mereka (Mahajan *et al.*, 2023).

Dalam konteks pengungkapan sosial dan lingkungan, teori ini memiliki relevansi kuat dengan variabel penelitian. Telah dibuktikan adanya hubungan timbal balik di mana partisipasi aktif *stakeholder* akan memaksa perusahaan meningkatkan transparansi dan kualitas pelaporan keberlanjutan perusahaan (Araújo Júnior *et al.*, 2014). Mekanisme ini menciptakan siklus positif yang berkontribusi pada pembangunan nilai perusahaan berkelanjutan, mengingat reputasi dan daya saing organisasi sangat bergantung pada tingkat kepuasan para pemangku kepentingannya.

Menurut *teori stakeholder*, kesuksesan sebuah perusahaan dalam jangka panjang tidak hanya dilihat dari keuntungan *financial*, tetapi juga dari bagaimana perusahaan memenuhi harapan dan kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana *stakeholder* percaya pada efisiensi dan pengelolaan perusahaan. Di sisi lain, kinerja lingkungan menunjukkan dedikasi

perusahaan terhadap kelestarian alam dan tanggung jawab ekologis. *Green accounting* berfungsi sebagai alat pelaporan dan pertanggungjawaban yang menghubungkan operasional bisnis dengan dampak sosial dan lingkungan yang dapat diukur. Oleh karena itu, dalam perspektif *teori stakeholder*, mengelola dan melaporkan aspek keuangan, lingkungan, dan keberlanjutan tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan, tetapi juga meningkatkan nilai dasarnya di pasar.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar kepercayaan publik terhadap suatu bisnis, yang sangat memengaruhi persepsi pemangku kepentingan, khususnya investor dan kreditur. Nilai yang tinggi merupakan pencapaian strategis, mencerminkan tidak hanya kesehatan *financial* tetapi juga stabilitas, daya saing, dan prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini menguntungkan pemegang saham melalui kenaikan harga saham dan dividen, sekaligus membuktikan kinerja operasional yang solid dan potensi jangka panjang. Bagi investor, nilai perusahaan adalah indikator penting untuk menilai kualitas suatu perusahaan secara menyeluruh (Hidayat *et al.*, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan harapan pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan,

mengembangkan pasar, serta menjamin kelangsungan usahanya di masa depan. Untuk mempertahankan nilai ini, kredibilitas dan transparansi informasi menjadi kunci utama dalam menjaga kepercayaan investor, yang merupakan fondasi penting bagi keberlanjutan nilai perusahaan (Pramono *et al.*, 2022). Untuk mengukur nilai perusahaan, biasanya digunakan rasio *Tobin's Q* atau *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya.

Sebagai indikator inti dalam penelitian ini, *Price to Book Value* (PBV) mengukur relasi antara kapitalisasi pasar dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini tidak hanya menjadi alat untuk menilai kewajaran harga saham (*overvalued/undervalued*), tetapi juga mencerminkan dua aspek penting: persepsi pasar terhadap kinerja lampau perusahaan dan proyeksi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai di masa depan (Gantino *et al.*, 2023). PBV pada dasarnya mengkuantifikasi seberapa efektif perusahaan mengkonversi modal investasi menjadi nilai tambah bagi pemegang saham.

4. Kinerja Keuangan

Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor akan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap kinerja perusahaan sebagai cerminan pencapaian tujuan organisasi, terutama tujuan *financial* yang menjadi dasar pertimbangan investasi. Dalam hal ini, tolak ukur utama

yang digunakan adalah kinerja keuangan, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset, modal, dan kewajiban untuk menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. Kinerja yang kuat tidak hanya menandakan ketahanan perusahaan dalam menghadapi persaingan, tetapi juga prospek pertumbuhan di masa depan. Kinerja keuangan yang baik sangat menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang di masa depan (Gustari & Sisdiyanto, 2024). Ketika kinerja keuangan perusahaan kuat, ini memberi sinyal positif ke pasar dan investor, yang pada akhirnya mendorong harga saham dan nilai perusahaan. Karena itu, meningkatkan kinerja keuangan menjadi tujuan strategis penting untuk mempertahankan daya saing di pasar modal.

Beberapa indikator kunci yang biasa dianalisis meliputi *Return on Assets* (ROA) untuk menilai efektivitas pemanfaatan aset, *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran pengembalian modal pemegang saham, serta *Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan kemampuan mengkonversi pendapatan menjadi laba bersih (Novitasari & Agustia, 2022). Rasio-rasio ini berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi risk-return profile suatu investasi, sehingga perusahaan perlu mempertahankan dan terus meningkatkan performa keuangannya untuk tetap kompetitif di pasar.

Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROA menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, yang dikenal pula sebagai daya hasil (*earning power*). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan karena mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang lebih besar (Hamdani *et al.*, 2022). Rasio ini tidak hanya mengukur *profitabilitas* secara keseluruhan, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan modal dibandingkan dengan kompetitor serta menganalisis posisi kompetitifnya.

5. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan menggambarkan upaya perusahaan dalam mengurangi pengaruh negatif operasinya terhadap lingkungan. Faktor utama penilaiannya meliputi pengelolaan sampah, penggunaan energi yang efektif, dan penurunan emisi karbon. Perusahaan yang aktif menjaga lingkungan cenderung mendapatkan pengakuan lebih besar dari masyarakat dan instansi terkait. Kinerja lingkungan yang baik bukan sekadar mematuhi peraturan, tetapi juga bukti komitmen perusahaan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan dan tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan praktik ramah lingkungan yang baik biasanya lebih dihargai oleh pemangku kepentingan dan mampu mengoptimalkan efisiensi operasionalnya (Wang *et al.*, 2025).

Konsistensi dalam meningkatkan kinerja lingkungan akan membangun reputasi positif sekaligus keunggulan kompetitif (Aprilianti, 2024). Kondisi ini membuat kinerja lingkungan menjadi pertimbangan strategis bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan mengukur kinerja lingkungannya melalui Program Penilaian Peringkat Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER), sebuah program penilaian oleh Kementerian Lingkungan Hidup. PROPER dibuat untuk mendorong perusahaan mengelola lingkungan dengan lebih baik sekaligus membangun citra positif di masyarakat (Nurlatifah & Tama, 2024). Hasil penilaian PROPER umumnya dipublikasikan secara berkala kepada publik. Hal ini menciptakan dampak reputasi bagi perusahaan yang dinilai, di mana mereka bisa mendapatkan imbalan positif atau sanksi reputasi sesuai dengan tingkat kepatuhan yang ditunjukkan.

Tabel 2. 1 Penilaian Kinerja Lingkungan PROPER

Indikator Warna	Deskripsi	Peringkat
Emas	Dianugerahkan kepada perusahaan yang tidak hanya memenuhi standar regulasi, tetapi secara konsisten menunjukkan performa unggul dalam pengelolaan lingkungan serta komitmen kuat terhadap praktik bisnis beretika dan tanggung jawab sosial.	5

Hijau	Dianugerahkan kepada perusahaan yang tidak hanya memenuhi standar regulasi lingkungan, tetapi menunjukkan kinerja lebih baik melalui penerapan sistem pengelolaan lingkungan yang efektif, pemanfaatan sumber daya secara efisien, dan praktik tanggung jawab sosial yang terpuji.	4
Biru	Dianugerahkan kepada perusahaan yang telah memenuhi seluruh persyaratan pengelolaan lingkungan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.	3
Merah	Ditujukan bagi perusahaan yang belum memenuhi standar pengelolaan lingkungan sesuai ketentuan perundang-undangan.	2
Hitam	Ditujukan bagi perusahaan yang secara sadar melakukan tindakan kelalaian yang menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan, disertai pelanggaran hukum atau pengabaian sanksi administratif yang seharusnya dilaksanakan.	1

Sumber: www.menlhk.go.id

6. *Green accounting*

Dalam praktik akuntansi hijau (*green accounting*), perusahaan mengintegrasikan berbagai dampak lingkungan ke dalam sistem pelaporannya secara menyeluruh. Pendekatan ini tidak hanya mencatat transaksi keuangan biasa, tetapi juga mempertimbangkan biaya dan manfaat dari program-program ramah lingkungan seperti pengelolaan sampah, konservasi energi, penurunan emisi karbon, serta pemanfaatan sumber daya alam yang bertanggung jawab. Tujuannya adalah menyajikan informasi kinerja perusahaan yang lebih lengkap dengan memasukkan faktor ekologis, sehingga manajemen dapat membuat pilihan-pilihan bisnis yang lebih berkelanjutan. *Green accounting* berfungsi untuk mengevaluasi hubungan antara pengeluaran perusahaan untuk aspek lingkungan dengan dana yang digunakan dalam kegiatan operasional bisnis (Ramadhani *et al.*, 2022).

Green accounting tidak hanya membuat operasional lebih efisien, tapi juga meningkatkan kualitas laporan keberlanjutan (Gustari & Sisdianto, 2024). Praktik ini memungkinkan perusahaan menyajikan data lengkap tentang dampak lingkungan operasinya kepada *stakeholder*, yang pada akhirnya memperkuat posisi kompetitif dan menarik minat investor. Penyajian informasi akuntansi hijau dalam laporan keberlanjutan berdampak baik pada kualitas laporan keuangan perusahaan. Integrasi data lingkungan ini memberikan persepsi lebih

komprehensif tentang performa bisnis, yang berpotensi memperkuat kepercayaan investor dan *stakeholder* lain (Nurfaidah *et al.*, 2024).

7. *Corporate social responsibility*

Sebagai wujud kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, *corporate social responsibility* mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara seimbang. Di Indonesia, kewajiban *corporate social responsibility* telah diatur dalam peraturan perundang-undangan, salah satunya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal 74 ayat (1) UU ini secara tegas mewajibkan perusahaan yang bergerak di sektor sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. *Corporate social responsibility* menjadi tantangan bagi perusahaan dalam menghadapi isu sosial dan lingkungan secara manusiawi. Konsep ini diuji dengan melihat penerapannya di lapangan serta mengevaluasi hubungan antara bisnis dan masyarakat (Novitasari & Tarigan, 2022). *Corporate social responsibility* merupakan wujud komitmen moral dan sosial perusahaan terhadap lingkungan eksternal, termasuk masyarakat, pelanggan, dan masalah lingkungan.

Dalam perkembangan konsep *corporate social responsibility* sebagai bagian dari pembangunan berkelanjutan, pelaksanaannya di Indonesia menghadapi tantangan kompleks seiring tuntutan akuntabilitas dan transparansi bisnis yang semakin tinggi. Hubungan erat antara strategi perusahaan, praktik akuntansi lingkungan, dan

pengolahan limbah dalam mendukung program *corporate social responsibility* (Almasyhari *et al.*, 2025). Temuan ini mempertegas bahwa *corporate social responsibility* bukan sekadar tanggung jawab etis, melainkan juga strategi bisnis yang mempengaruhi citra dan performa perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate social responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi (Parahdila <i>et al.</i> , 2023)	X1 : Kinerja Keuangan X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan Z : <i>Corporate social responsibility</i>	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak memoderasi hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. CSR memoderasi hubungan kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.
2.	Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Ramadhana & Januarti, 2022)	X1 : Kinerja Lingkungan X2 : Kinerja keuangan Y : Nilai perusahaan	Kinerja lingkungan tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan; tidak ada pengaruh langsung yang signifikan
3.	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (Adyaksana <i>et al.</i> , 2024)	X1 : Kinerja Keuangan X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan	ROA, EPS, dan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan; ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Pengaruh Kinerja Keuangan dan	X1 : Kinerja Keuangn	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
	Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi (Norsita & Yuliana, 2022)	X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai perusahaan Z : CSR	nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Siagian & Nugraheni, 2025)	X1 : Kinerja Keuangan X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan Z : CSR C : Ukuran Perusahaan	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan
6.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> Sebagai Variabel Moderasi (Hasanah et al., 2023)	X : Kinerja Keuangan Y : Nilai perusahaan Z : CSR	Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan CSR mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
7.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi (Fitriana et al., 2025)	X : Kinerja keuangan Y : Nilai perusahaan Z : CSR	ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan LDR dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan CSR tidak dapat memoderasi ROI dan LDR terhadap nilai perusahaan CSR mampu memoderasi DER terhadap nilai perusahaan

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Pengaruh <i>Green accounting</i> , Green Intellectual Capital dan Pengungkapan <i>Corporate social responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Lestari, 2023)	X1 : <i>Green accounting</i> Green X2 : Intellectual Capital X3 : CSR Y : Nilai Perusahaan	<i>Green accounting</i> , Green Intellectual Capital, dan Pengungkapan <i>Corporate social responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
9.	Pengaruh <i>Green accounting</i> dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Goldie Kelly & Deliza Henny, 2023)	X1 : <i>Green accounting</i> X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan Z : Profitabilitas	<i>Green accounting</i> dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi pengaruh <i>green accounting</i> dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
10.	Pengaruh <i>Corporate social responsibility</i> dan <i>Green accounting</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Profitabilitas (Gunawan & Mulyani, 2023)	X1 : <i>Corporate social responsibility</i> X2 : <i>Green accounting</i> Y : Nilai Perusahaan Z : Profitabilitas C : Ukuran Perusahaan	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Green accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh <i>green accounting</i> , namun memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
11.	Pengaruh <i>Green accounting</i> , Kinerja Lingkungan, Pertumbuhan Laba, dan <i>Corporate social responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan (Fitriana <i>et al.</i> , 2025)	X1 : <i>Green accounting</i> X2 : Kinerja Lingkungan X3 : Pertumbuhan Laba X4 : <i>Corporate social responsibility</i> Y : Nilai	Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan, dengan beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif, negatif, atau tidak signifikan. Diperlukan penelitian lebih lanjut untuk

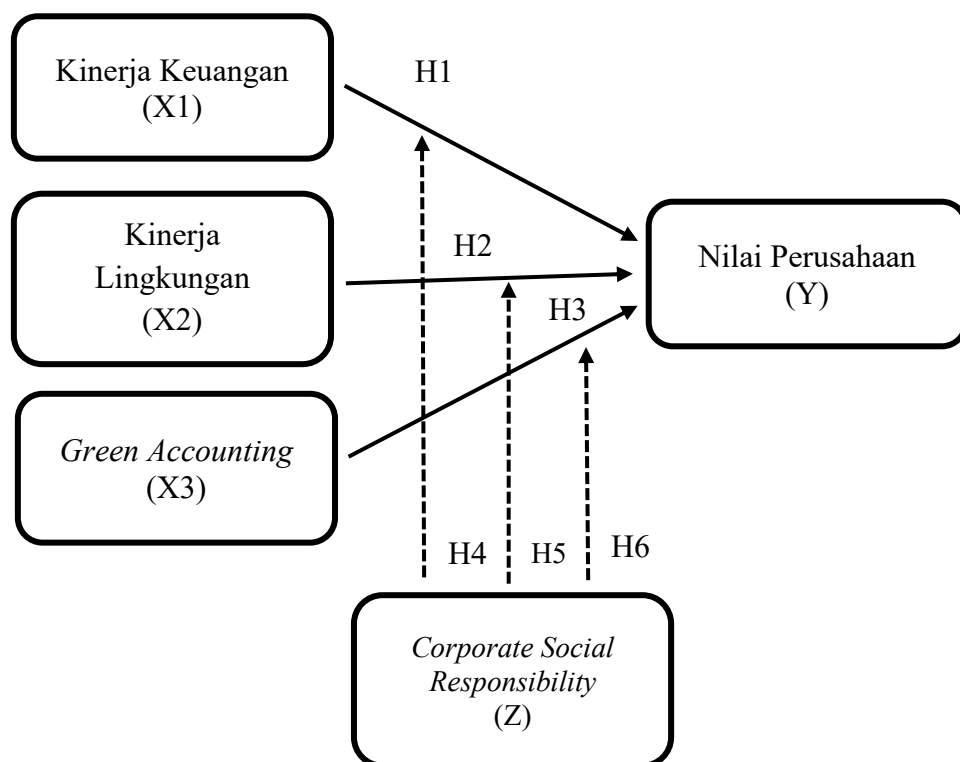
No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		Perusahaan	memperjelas hubungan antara faktor-faktor tersebut dan nilai perusahaan.
12.	Pengaruh Penerapan <i>Green accounting</i> dan Pengungkapan <i>Corporate social responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan (Delvia & Helmy, 2024)	X1 : <i>Green accounting</i> X2 : <i>Corporate social responsibility Disclosure</i> Y : Nilai Perusahaan	Penerapan <i>Green accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate social responsibility Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13.	Pengaruh <i>Green accounting</i> , <i>Corporate social responsibility</i> , dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2022 (Kumala & Priantilianingtiasari, 2024)	X1 : <i>Green accounting</i> X2 : <i>Corporate social responsibility</i> X3 : Kinerja Keuangan Y : Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Green accounting</i> dan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
14.	Penerapan <i>Green accounting</i> dan <i>Corporate social responsibility Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas (Erlangga <i>et al.</i> , 2021)	X1 : Penerapan <i>Green accounting</i> X2 : CSR Y : Nilai Perusahaan M : Profitabilitas	<i>Green accounting</i> dan <i>CSR disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memediasi hubungan tersebut.
15.	<i>Corporate social responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect</i>	X1 : <i>Corporate social responsibility Disclosure</i> Y : Nilai	<i>CSR disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> . <i>Profitability</i> dan <i>firm size</i> memoderasi hubungan <i>CSR disclosure</i> dan <i>firm</i>

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
	<i>of Profitability and Firm's Size</i> (Handayati et al., 2022)	Perusahaan Z1 : Profitabilitas Z2 : Ukuran Perusahaan	value.
16.	<i>Green Strategy Moderate the Effect of Carbon Emission Disclosure and Environmental Performance on Firm Value</i> (Rachmawati, 2021)	X1 : Carbon Emission Disclosure X2 : Kinerja Lingkungan Y : Nilai Perusahaan Z : Green Strategy	<i>Carbon emission disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i> . <i>Environmental performance</i> dan <i>green strategy</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> . <i>Green strategy</i> memperkuat pengaruh <i>carbon emission disclosure</i> , namun tidak memperkuat pengaruh <i>environmental performance</i> terhadap <i>firm value</i> .
17.	<i>Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia</i> (Harahap et al., 2020)	X : Financial Performance Y : Firm Value	ROE berpengaruh negatif; NPM, TATO, DAR berpengaruh positif; CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
18.	<i>Environmental Performance, Environmental Disclosure, and Firm Value</i> (Utomo et al., 2020)	X : Environmental Performance Y : Firm Value Z : Environmental Disclosure	Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; environmental disclosure tidak memediasi hubungan tersebut
19.	<i>Corporate Sustainability and Financial Performance: Collective Reputation as Moderator</i> (Kim et al., 2021)	X : Environmental Performance Y : Firm value Z : Collective Reputation	EP meningkatkan nilai perusahaan; tetapi efeknya melemah jika perusahaan berasal dari bentuk organisasi yang reputasinya buruk

No.	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
20.	<i>Do Environmental Performance and Environmental Management Have a Direct Effect on Firm Value?</i> (Soedjatmiko et al., 2021)	X1 : <i>Environmental Performance</i> X2 : <i>Environmental Management</i> Y : <i>Firm Value</i> M : <i>Financial Performance</i>	Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Manajemen lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
21.	<i>Financial Performance, Environmental Disclosure, and Firm Value: Exploring the Divergent Impacts and the Moderating Role of Economic Growth</i> (Kusmayadi et al., 2025)	X1 : <i>Financial Performance</i> X2 : <i>Environmental Disclosure</i> Y : <i>Firm Value</i> Z : <i>Economic Growth</i>	kinerja keuangan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GDP memoderasi hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. GDP tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
22.	<i>Nexus of ESG Disclosure, Sustainability Performance and Financial Performance on Firm Value: the Role of Corporate Reputation and Sustainability Reporting Quality</i> (Nurlatifah et al., 2025)	X1 : <i>ESG Disclosure</i> X2 : <i>Sustainability Performance</i> X3 : <i>Financial Performance</i> Y : <i>Firm Value</i> M : <i>Corporate Reputation</i> Z : <i>Sustainability Reporting Quality</i>	ESGD, SP, FP, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Firm Value. ESGD, SP, dan FP juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap CR. CR berhasil memediasi hubungan antara ESGD, SP, dan FP dengan Firm Value. SRQ memoderasi hubungan antara ESGD, SP, dan FP dengan Firm Value. SRQ tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Firm Value. SRQ tidak memoderasi hubungan antara ESGD, SP, dan FP dengan CR.

C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini mengkaji pengaruh kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan *green accounting* terhadap nilai perusahaan, dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi (Studi empiris dilakukan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI periode 2020-2024, dengan kerangka konseptual yang disusun berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian sebelumnya.



Gambar 2 1.Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, konsumen, pemasok, masyarakat, dan pemerintah (Freeman, 2010). Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien dan menghasilkan keuntungan yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kelangsungan operasional dan prospek masa depan perusahaan (Syabania & Nurmilah, 2023). Dalam konteks ini, kinerja keuangan menjadi indikator utama keberhasilan perusahaan dalam memenuhi harapan *stakeholder* internal maupun eksternal. Oleh karena itu, berdasarkan teori *stakeholder*, peningkatan kinerja keuangan akan memberikan sinyal positif kepada seluruh *stakeholder* dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang solid dapat menjadi indikator positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, sehingga berdampak pada peningkatan valuasi perusahaan di pasar (Noval *et al.*, 2021). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa tingginya tingkat profitabilitas dan efisiensi operasional dapat memperkuat kepercayaan investor, yang pada gilirannya mendongkrak nilai perusahaan. Pertumbuhan dan stabilitas kinerja keuangan memiliki hubungan

positif yang signifikan terhadap kenaikan nilai perusahaan (Alfain *et al.*, 2024). Hal ini menegaskan bahwa konsistensi dalam pencapaian keuangan merupakan kunci untuk membangun kepercayaan jangka panjang di antara para pemangku kepentingan. Penelitian lain menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Sutrisno *et al.*, 2024). Di pasar modal, perusahaan dengan fundamental keuangan yang kuat umumnya memiliki harga saham yang lebih stabil dan prospek pertumbuhan yang lebih baik, sehingga memberikan nilai lebih bagi pemegang saham. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Menurut konsep teori legitimasi, tingkat pengakuan sosial suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan baiknya kinerja lingkungan yang ditunjukkan, yang kemudian berdampak pada peningkatan reputasi perusahaan (Prasetyo & Shodiq, 2024). Implementasi berbagai praktik berkelanjutan mulai dari program penurunan emisi, optimalisasi penggunaan energi, penanganan limbah yang bertanggung jawab, hingga pelestarian sumber daya alam akan semakin mengokohkan legitimasi sosial perusahaan. Nilai legitimasi ini memegang peranan vital karena mampu meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat sekaligus membangun relasi yang

positif dengan seluruh *stakeholder* (Khasanah & Anggraini, 2024). Keunggulan lain dari kinerja lingkungan yang optimal adalah kemampuannya dalam meminimalisir potensi risiko hukum dan peraturan yang merugikan, sekaligus memberikan akses terhadap berbagai peluang bisnis baru. Kondisi ini pada akhirnya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan karena dianggap mampu beradaptasi dengan perkembangan zaman dan memiliki sistem manajemen risiko yang komprehensif.

Tingkat kinerja lingkungan merupakan parameter krusial untuk mengukur tanggung jawab perusahaan terhadap dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang aktif dalam kepatuhan lingkungan dan mengambil inisiatif pengelolaan lingkungan akan mendapatkan pengakuan sosial. Pengakuan ini tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan publik, tetapi juga turut mendongkrak nilai perusahaan (Praneta & Winingrum, 2024). Secara empiris terbukti adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan (Adyaksana *et al.*, 2024). Perusahaan yang peduli terhadap pelestarian lingkungan umumnya dipandang sebagai organisasi yang visioner, bertanggung jawab, dan berorientasi jangka panjang. Citra positif semacam ini menjadi aset berharga dalam membangun *positioning* yang unik di pasar yang semakin peduli terhadap isu lingkungan. Praktik lingkungan yang baik secara signifikan dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan

valuasinya di pasar modal (Nuriya & Maryanti, 2023). Penerapan standar internasional seperti ISO 14000 juga penting dalam membangun reputasi perusahaan berkelanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif pada nilai perusahaan (Alhamdi & Al-Kahtani, 2025). Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. *Green accounting* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dalam era yang semakin peduli terhadap isu keberlanjutan, *green accounting* muncul sebagai komponen vital dalam manajemen lingkungan yang mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. *Green accounting* menggabungkan berbagai faktor lingkungan ke dalam laporan keuangan, termasuk biaya penanganan limbah, alokasi dana untuk investasi ramah lingkungan, serta pengaruh ekologis dari aktivitas bisnis (Anggreni *et al.*, 2025). Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus beroperasi dalam batas-batas dan norma yang dapat diterima oleh masyarakat agar dapat mempertahankan legitimasi sosialnya (Suchman, 1995). Dalam hal ini, *green accounting* menjadi instrumen strategis bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan dan tanggung jawab sosial. Transparansi ini memberikan sinyal positif kepada publik bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga peduli terhadap dampak ekologis yang ditimbulkan

(Harahap & Yuyetta, 2025). Ketika perusahaan memperoleh legitimasi dari publik karena pelaporan lingkungan yang baik, maka reputasinya meningkat dan risiko sosial atau regulasi dapat ditekan.

Beberapa manfaat konkret dari penerapan *green accounting* diungkapkan dalam berbagai penelitian. Implementasi *green accounting* memberikan pengaruh positif pada profitabilitas perusahaan. Hal ini dicapai melalui pengurangan biaya operasional dan manajemen risiko lingkungan yang lebih efektif (Astuti *et al.*, 2023). Peningkatan *profitabilitas* tersebut pada akhirnya turut mendongkrak nilai perusahaan, karena investor memandang perusahaan yang menerapkan *green accounting* sebagai lebih adaptif, bertanggung jawab, dan tangguh dalam menghadapi risiko jangka panjang. Integrasi *green accounting* ke dalam sistem keuangan perusahaan dapat memperkuat citra keberlanjutan di mata pasar, sekaligus mendorong kenaikan nilai saham di bursa efek (Lestari, 2023). Dengan kata lain, *green accounting* tidak sekadar berfungsi sebagai instrumen pelaporan, tetapi juga menjadi strategi bisnis yang krusial untuk menciptakan nilai berkelanjutan dan meningkatkan daya saing perusahaan di tengah tren ekonomi hijau. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : *Green accounting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. *Corporate social responsibility* Memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility berperan sebagai penguat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan investor dan persepsi pasar. Perusahaan yang tidak hanya unggul dalam aspek *financial* tetapi juga konsisten dalam menjalankan tanggung jawab sosial, seperti pelestarian lingkungan dan pemberdayaan masyarakat cenderung mendapatkan reputasi yang lebih baik di mata *stakeholder* (Pramono *et al.*, 2022). Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Dengan mengintegrasikan prinsip etika, sosial, dan lingkungan ke dalam strategi bisnis, *corporate social responsibility* membangun legitimasi sosial, memperkuat loyalitas konsumen, dan meningkatkan kepercayaan *investor*, yang pada akhirnya memperbesar dampak positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Ardiansah & Rosadi, 2022).

Berbagai penelitian empiris mendukung peran strategis *corporate social responsibility* dalam memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* memperkuat korelasi positif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, karena investor lebih menghargai perusahaan yang peduli terhadap isu sosial dan lingkungan (Anggraini & Asyik, 2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan semakin kuat

ketika perusahaan secara transparan melaporkan aktivitas *corporate social responsibility*, khususnya di industri dengan dampak lingkungan tinggi (Prena & Muliawan, 2020). *Corporate social responsibility* bukan sekadar tambahan, melainkan komponen kunci yang memperkuat pengaruh faktor internal seperti kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Harahap, 2023). Dengan kata lain, *corporate social responsibility* tidak hanya bersifat etis atau filantropis, tetapi juga merupakan strategi bisnis yang efektif untuk meningkatkan daya saing, keberlanjutan, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : *Corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

5. *Corporate social responsibility* Memoderasi pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Program *corporate social responsibility* memainkan peran penting dalam meningkatkan dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, khususnya dengan menciptakan citra perusahaan yang ramah lingkungan (*eco-friendly*) sebuah faktor yang semakin dicari investor saat ini (Bhat *et al.*, 2024). Dengan menerapkan kebijakan *corporate social responsibility* yang berkelanjutan perusahaan tidak hanya memperbaiki reputasinya di mata masyarakat tetapi juga memperkuat kepercayaan para pemangku kepentingan. Citra sebagai

perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan sosial memberikan nilai tambah yang besar dalam pandangan pasar (Edriani *et al.*, 2024). Dengan demikian, pelaksanaan *corporate social responsibility* yang terencana dan konsisten dapat memperkuat hubungan positif antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena *corporate social responsibility* meningkatkan minat investor terhadap investasi berkelanjutan (*sustainable investment*) sekaligus memperkuat daya saing perusahaan di era bisnis yang semakin mengutamakan prinsip-prinsip keberlanjutan.

Corporate social responsibility berperan penting dalam mempererat kaitan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Temuan ini mengungkap bahwa *corporate social responsibility* tidak sekadar menjadi media komunikasi perusahaan dengan publik, melainkan juga berfungsi sebagai pengakuan atas komitmen perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan (Parahdila *et al.*, 2023). Dengan mempublikasikan aktivitas lingkungan melalui laporan *corporate social responsibility*, perusahaan membuat kinerja lingkungannya lebih terlihat oleh pasar dan investor, yang kemudian membentuk persepsi positif dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* secara signifikan memoderasi dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, khususnya ketika perusahaan rutin mengungkapkan program lingkungannya (Harahap, 2023). Transparansi dalam pelaporan ini

membentuk citra perusahaan sebagai entitas yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, sehingga menarik minat investor dan mendongkrak nilai pasar. Pengaruh positif pada nilai perusahaan semakin kuat ketika didukung oleh pengungkapan *corporate social responsibility* yang komprehensif (Maulida & Kristianti, 2023). Hal ini membuktikan bahwa *corporate social responsibility* bukan hanya sekadar pelengkap, melainkan elemen vital yang memperkuat faktor internal perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : *Corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

6. *Corporate social responsibility* Memoderasi pengaruh *Green accounting* terhadap Nilai Perusahaan

Implementasi *corporate social responsibility* berperan penting dalam mempererat kaitan antara penerapan *green accounting* dengan nilai perusahaan. Melalui *corporate social responsibility*, pelaporan lingkungan tidak sekadar menjadi informasi administratif, melainkan bukti konkret dedikasi perusahaan terhadap prinsip berkelanjutan (Dahlia *et al.*, 2024). Dari perspektif teori *stakeholder*, konsistensi antara pelaksanaan *corporate social responsibility* dan laporan lingkungan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan. Hal ini pada gilirannya menciptakan reputasi yang baik serta memperkuat

kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk *investor*, konsumen, dan pemerintah. Kombinasi antara *green accounting* dan *corporate social responsibility* tidak hanya menunjukkan pendekatan bisnis yang holistik, tetapi juga menegaskan posisi perusahaan sebagai organisasi yang bertanggung jawab. Pendekatan terintegrasi semacam ini pada akhirnya memberikan dampak positif yang lebih besar terhadap nilai pasar perusahaan secara berkelanjutan (Putri *et al.*, 2023).

Implementasi *corporate social responsibility* dapat meningkatkan dampak positif *green accounting*, yang berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Maharani *et al.*, 2025). Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai pelaporan lingkungan melalui *green accounting* akan lebih signifikan ketika didukung oleh program *corporate social responsibility* yang terencana dengan baik. Penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian lain yang menunjukkan peran *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi yang tidak hanya memperkuat pengaruh *green accounting* terhadap efisiensi dan laba perusahaan, tetapi juga membentuk citra positif di mata pasar mengenai komitmen berkelanjutan perusahaan (Refalina *et al.*, 2024). Kolaborasi antara pelaporan lingkungan dan praktik *corporate social responsibility* menciptakan sinergi yang efektif dalam membangun reputasi perusahaan yang berorientasi jangka panjang. *Corporate social responsibility* juga berfungsi sebagai media strategis untuk

mengkomunikasikan hasil *green accounting* kepada *stakeholder* (Maflikha & Kodir, 2022). Dengan aktif terlibat dalam isu sosial dan lingkungan serta mempublikasikan kegiatan tersebut, perusahaan tidak hanya menunjukkan komitmen terhadap prinsip keberlanjutan, tetapi juga mempererat hubungan dengan berbagai pihak terkait. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₆ : *Corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh *green accounting* terhadap nilai perusahaan