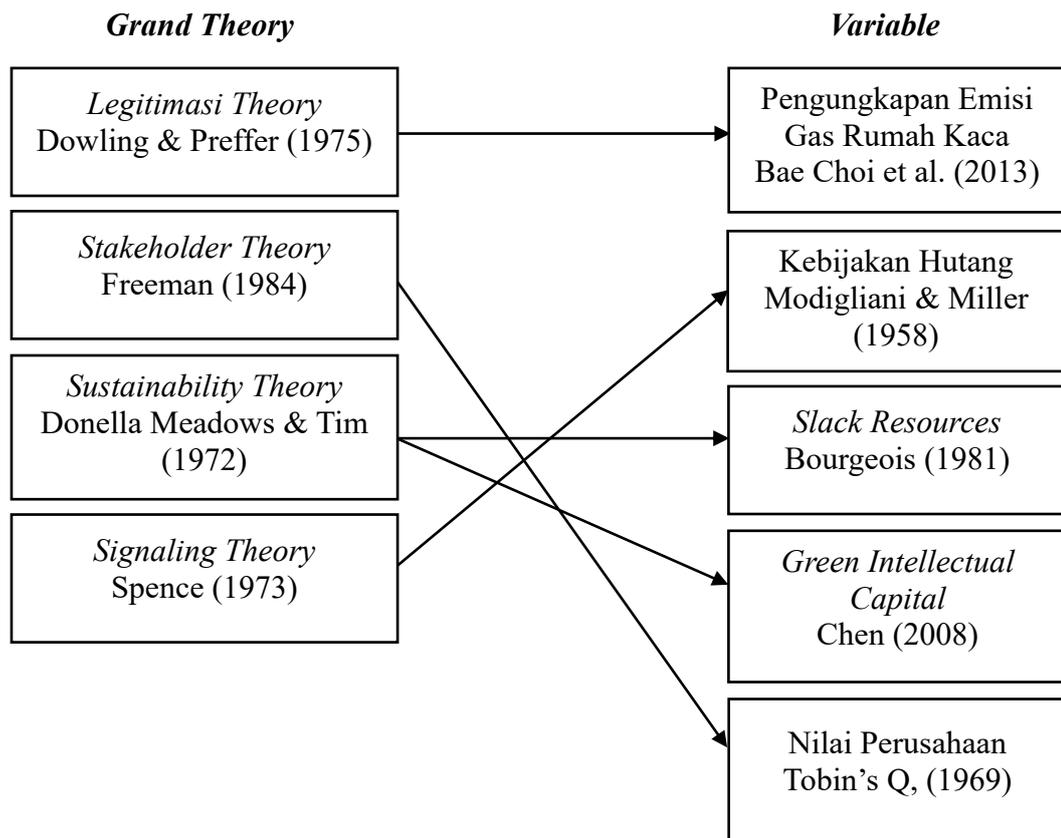


BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

Landasan teori yang terdapat pada penelitian ini menggunakan *Grand Theory* yang meliputi *Legitimasi Theory*, *Stakeholder Theory*, *Sustainability Theory*, *Signaling Theory*, serta *Variable Theory* yang meliputi Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kebijakan Hutang, *Slack Resources*, *Green Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan. Hal ini digambarkan seperti yang terlihat pada gambar 2.1 berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Teori

2.1.1 *Legitimasi Theory*

Teori legitimasi berawal dari asumsi bahwa suatu organisasi tidak otomatis memiliki hak untuk terus beroperasi, melainkan harus memperoleh penerimaan dari masyarakat. Menurut Dowling (1975), legitimasi adalah suatu kondisi di mana nilai-nilai yang dianut oleh perusahaan sejalan dengan nilai-nilai yang berlaku di masyarakat tempat perusahaan tersebut beroperasi. Hal ini menegaskan pentingnya kesesuaian antara tindakan perusahaan dengan ekspektasi sosial.

Sejalan dengan itu, Schocker & Sethi (1973) menjelaskan bahwa hubungan antara perusahaan dan masyarakat dibentuk melalui suatu kontrak sosial. Keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana perusahaan mampu memenuhi harapan masyarakat serta memberikan kontribusi secara ekonomi, sosial, dan politik. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya dituntut mengejar profit, tetapi juga menjaga hubungan yang harmonis dengan publik guna mempertahankan eksistensinya.

Selain dipengaruhi oleh kesesuaian nilai, legitimasi juga dibentuk melalui tekanan eksternal dari lingkungan organisasi. Dimaggio & Powell (1983) menyebut bahwa tekanan ini mendorong organisasi dalam sektor yang sama untuk mengadopsi struktur dan praktik serupa sebagai strategi bertahan dan memperoleh pengakuan. Dengan demikian, legitimasi juga merupakan hasil dari proses adaptasi organisasi terhadap tuntutan lingkungan, baik yang bersifat formal maupun informal.

Teori legitimasi juga mengakui perlunya perusahaan merespons perubahan nilai-nilai sosial. Gama et al. (2024), menekankan bahwa pemahaman dan penerapan prinsip legitimasi penting untuk menjaga keberlanjutan dan membangun kepercayaan publik, mencerminkan peran perusahaan sebagai bagian dari sistem yang terus berubah. Selanjutnya, Siregar (2024) menambahkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan langkah konkret untuk mendapatkan pengakuan dan penerimaan dari masyarakat.

Berdasarkan uraian tersebut, teori legitimasi menekankan pentingnya keselarasan antara aktivitas perusahaan dengan nilai-nilai sosial. Perusahaan tidak dapat berfokus hanya pada keuntungan, tetapi juga perlu menunjukkan tanggung jawab sosial dan lingkungan agar mendapat dukungan masyarakat.

Salah satu bentuk penerapan teori ini merupakan melalui Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, yang mencerminkan transparansi dan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan. Dengan menyampaikan informasi emisi secara terbuka, perusahaan berupaya menyesuaikan diri dengan meningkatnya kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan.

Oleh karena itu, terdapat keterkaitan erat antara teori legitimasi dan Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, karena pengungkapan tersebut menjadi strategi untuk membangun kepercayaan, mempertahankan legitimasi, dan memastikan keberlangsungan usaha di tengah tuntutan sosial yang terus berkembang.

2.1.2 Stakeholder Theory

Teori *Stakeholder* pertama kali diperkenalkan oleh *Stanford Research Institute* (SRI) ditahun 1963. Menurut Freeman (1984), menyatakan bahwa *stakeholder* merupakan bagian penting dalam sistem manajemen dan etika bisnis, karena melibatkan nilai-nilai moral dalam menjalankan perusahaan. Dalam pandangannya, *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang bisa dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan, sekaligus memiliki kekuatan untuk memengaruhi tercapainya tujuan organisasi. Freeman (1984) juga menyebut *stakeholder* sebagai “*Those groups without whose support the organization would cease to exist*”, yang berarti bahwa keberadaan mereka sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Pernyataan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat beroperasi secara efektif tanpa adanya hubungan yang harmonis dengan para *stakeholder*.

Menurut Clarkson (1995), *stakeholder* mencakup semua pihak yang memiliki hak, kepentingan, atau hubungan terhadap kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, siapa pun yang merasa terlibat atau terdampak oleh aktivitas perusahaan berhak untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Hal ini sejalan dengan pendapat Hadi (2011), yang menyatakan bahwa *stakeholder* berasal dari dalam maupun luar perusahaan dan memiliki keterkaitan serta potensi untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya sebatas pada pihak internal, tetapi juga mencakup lingkungan eksternal yang berinteraksi

dengan perusahaan. Kesadaran akan pentingnya *stakeholder* terus berkembang, karena semakin dipahami bahwa keberlanjutan perusahaan bergantung pada dukungan dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadapnya Purba (2023). Dengan demikian, membangun hubungan jangka panjang yang saling menguntungkan menjadi kunci bagi kelangsungan bisnis.

Secara garis besar, *stakeholder* dibedakan menjadi menjadi dua kelompok: *primary stakeholders* dan *secondary stakeholders*. *Primary stakeholders* merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan ekonomi terhadap perusahaan dan turut menanggung risiko, seperti manajer, para klien, pemasok, pemegang saham, karyawan, dan patner bisnis, komunitas lokal. Pemerintah juga termasuk dalam kelompok ini karena memiliki peran penting dalam pengawasan dan regulasi, meskipun hubungan ekonomi tidak secara langsung. Kehadiran kelompok ini sangat berpengaruh terhadap stabilitas operasional dan keputusan strategis perusahaan. Sementara itu, *secondary stakeholder* merupakan kelompok yang tidak terlibat langsung secara ekonomi, tetapi tetap memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Contohnya seperti media, organisasi masyarakat, dan kelompok kepentingan lainnya Prasetyono (2021). Meskipun tidak memiliki peran langsung dalam transaksi bisnis, kelompok ini mampu membentuk opini publik dan mempengaruhi citra perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, teori *stakeholder* menegaskan bahwa keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja keuangan, tetapi juga hubungan yang baik dengan pemangku

kepentingan. Dalam konteks Nilai Perusahaan, dukungan, kepercayaan, dan persepsi positif dari *stakeholder* berperan penting dalam membentuk reputasi di mata publik dan investor. Hubungan yang adil dan transparan dengan *stakeholder* dapat meningkatkan kepercayaan publik dan berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan pengabaian terhadap kepentingan mereka dapat merusak reputasi dan kinerja perusahaan.

2.1.3 *Sustainability Theory*

Teori keberlanjutan pertama kali diperkenalkan oleh Meadows et al. (1992) melalui laporan berjudul *The Limits to Growth*. Dalam laporan tersebut, keberlanjutan diartikan sebagai kemampuan generasi saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang dalam memenuhi kebutuhan mereka. Konsep ini menyoroti pentingnya mengendalikan pertumbuhan ekonomi dan konsumsi agar keseimbangan lingkungan tetap terjaga serta ketersediaan sumber daya alam tetap berkelanjutan.

Kemudian, Hart, Stuart L., Milstein (2003) menyatakan bahwa keberlanjutan merupakan upaya untuk meningkatkan kinerja sosial dan lingkungan pada masa kini, tanpa mengabaikan kemampuan generasi mendatang. Pendapat ini menunjukkan bahwa keberlanjutan tidak hanya fokus pada lingkungan, tetapi juga pada aspek sosial yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

Selanjutnya, teori keberlanjutan dikembangkan oleh Elkington (1994) melalui konsep *Triple Bottom Line*, yang menekankan pentingnya keberlanjutan melalui tiga aspek utama, yaitu: *people* (masyarakat), *planet*

(lingkungan), dan *profit* (keuntungan). Ketiganya harus dijalankan secara seimbang agar tercipta pembangunan yang berkelanjutan. Konsep ini menandai pergeseran bahwa kesuksesan perusahaan tidak hanya dilihat dari sisi finansial, tetapi juga berkontribusi sosial dan lingkungan.

Menurut Wedaswara et al. (2023) program ramah lingkungan diperlukan untuk mendukung keberlanjutan bisnis jangka panjang. Penerapan program tersebut mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap dampak operasionalnya terhadap lingkungan serta menunjukkan komitmen dalam menjaga ekosistem demi masa depan. Pandangan tersebut sejalan dengan Wahditiya et al. (2000), yang menekankan bahwa keberlanjutan dicapai jika ketiga aspek utama tersebut dikelola secara selaras. Dengan mengintegrasikan ketiga aspek tersebut, perusahaan tidak hanya dapat menciptakan nilai jangka pendek, tetapi juga memastikan kelangsungan usaha yang bertanggung jawab secara sosial dan ekologis. Hal ini menjadi dasar penting dalam membangun citra positif di mata publik serta memperoleh legitimasi dari masyarakat.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori keberlanjutan menekankan pentingnya keseimbangan antara aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan agar perusahaan dapat terus bertahan di masa kini maupun masa depan. Teori ini juga memiliki keterkaitan erat dengan dua variabel utama, yaitu *Slack Resources*, atau kelebihan sumber daya yang dimiliki perusahaan, memungkinkan fleksibilitas dalam melakukan inovasi dan investasi pada program keberlanjutan tanpa mengganggu operasional inti.

Dengan ketersediaan sumber daya ini, perusahaan memiliki ruang untuk menjalankan inisiatif sosial dan lingkungan secara proaktif.

Sementara itu, *Green Intellectual Capital* merupakan aset pengetahuan berbasis lingkungan yang dimiliki oleh karyawan dan manajemen. Aset ini mendorong perusahaan menciptakan solusi yang lebih efisien dan ramah lingkungan, serta mendukung pencapaian target keberlanjutan. Dengan demikian, teori keberlanjutan tidak hanya menjadi dasar etis, tetapi juga berfungsi sebagai kerangka strategis dalam mengoptimalkan *Slack Resources* dan *Green Intellectual Capital* untuk menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan.

2.1.4 Signaling Theory

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence Michael (1973) yang menyatakan bahwa sinyal atau isyarat dari suatu pihak dapat membantu mengurangi ketidakseimbangan informasi antara dua pihak dengan tingkat akses informasi yang berbeda. Pandangan ini menekankan bahwa komunikasi strategis menjadi penting ketika salah satu pihak mengetahui lebih banyak daripada pihak lainnya. Adapun, Ross (1977) kemudian mengembangkan teori ini dalam konteks pasar keuangan, bahwa manajemen yang memiliki informasi lebih lengkap tentang kondisi internal perusahaan, akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor. Tujuannya untuk membentuk persepsi positif sehingga dapat meningkatkan harga saham. Dengan kata lain, penyampaian informasi oleh pihak internal menjadi alat untuk mempengaruhi keputusan pihak eksternal.

Secara umum, teori sinyal membahas persoalan asimetri informasi dipasar. Ketidakseimbangan ini dapat diminimalkan jika salah satu pihak biasanya yang lebih tahu memberikan informasi tambahan kepada pihak lainnya. Meskipun teori ini awalnya digunakan dalam pasar tenaga kerja, menurut Gumanti (2017), konsep sinyal bersifat universal dan dapat diterapkan pada berbagai pasar yang menghadapi masalah informasi yang tidak merata.

Perusahaan seringkali memberikan sinyal, baik dalam bentuk informasi finansial maupun non-finansial, sebagai respons atas ketidakseimbangan informasi. Liniarti & Nasution (2022) dan Sumani et al. (2021) menyatakan bahwa penyampaian informasi laporan keuangan maupun pengungkapan lainnya bertujuan membangun kepercayaan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Hal ini menunjukkan bahwa transparansi dapat memperkuat reputasi dan menarik kepercayaan dari pemangku kepentingan.

Berdasarkan uraian tersebut, teori sinyal menggambarkan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih seperti manajemen dapat mengurangi ketimpangan informasi dengan memberikan sinyal yang relevan dan kredibel kepada pihak luar seperti investor. Tujuannya membentuk persepsi yang positif mengenai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Dalam konteks Kebijakan Hutang, teori sinyal menjelaskan bahwa keputusan pembiayaan dapat digunakan sebagai sinyal kepada pasar. Perusahaan dengan prospek yang baik cenderung berani menambah hutang

karena yakin mampu memenuhi kewajiban, sehingga dianggap sinyal positif oleh investor. Sebaliknya, perusahaan yang tidak sehat cenderung menghindari hutang karena risiko gagal bayar. Oleh karena itu, Kebijakan Hutang mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap kondisi dan prospek perusahaan, serta berfungsi sebagai strategi komunikasi kepada pasar.

2.1.5 Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca

Emisi Gas Rumah Kaca merupakan gas-gas yang berkontribusi terhadap pemanasan global, dan dihasilkan dari berbagai aktivitas manusia, terutama pembakaran energi fosil Ulum et al. (2020). Gas-gas tersebut, seperti karbon dioksida, metana, dinitrogen oksida, dan gas berfluorinasi, memiliki kemampuan menyerap radiasi inframerah dan mempertahankan panas di atmosfer Vishal et al. (2024). Kondisi ini memicu peningkatan suhu bumi dan memperparah krisis iklim.

Seiring meningkatnya kesadaran lingkungan, perusahaan dituntut untuk lebih transparan dalam mengungkapkan Emisi Gas Rumah Kaca sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pengungkapan ini dinilai dapat memperkuat reputasi perusahaan, serta menjadi salah satu indikator kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan.

Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca dapat diukur menggunakan *Carbon Emission Disclosure* yang dikembangkan oleh Bae Choi et al. (2013), yang mencakup lima kategori utama, yakni: Perubahan Iklim, Emisi Gas Rumah Kaca, Konsumsi Energi, Pengurangan Emisi Gas Rumah Kaca

beserta biayanya, serta Akuntabilitas Emisi Karbon. Kelima kategori tersebut terdiri dari total delapan belas item pengungkapan yang digunakan sebagai indikator transparansi emisi. Berikut ini adalah kedelapan belas item tersebut:

Tabel 2. 1 Carbon Emission Disclosure

Kategori	Item	Keterangan	Score
Perubahan iklim: risiko dan peluang	CC1	Penilaian/ deskripsi terhadap risiko (peraturan/regulasi baik yang khusus, maupun umum) yang berkaitan dengan perubahan iklim dan tindakan yang akan diambil untuk mengelola risiko tersebut	1
	CC2	Penilaian/deskripsi saat ini (dan masa depan) dari implikasi keuangan, implikasi bisnis, dan peluang dari perubahan iklim	1
Emisi Gas Rumah Kaca	GHG 1	Deskripsi tentang metodologi yang digunakan untuk menghitung Emisi Gas Rumah Kaca (misal Protocol GRK atau ISO)	1
	GHG 2	Keberadaan verifikasi eksternal kuantitas Emisi GRK oleh siapa dan atas dasar apa	1
	GHG 3	Total Emisi GRK (metric ton CO ₂) yang dihasilkan	1
	GHG 4	Pengungkapan lingkup 1 dan 2, atau lingkup 3 Emisi GRK langsung	1
	GHG 5	Pengungkapan Emisi GRK berdasarkan asal atau sumbernya (misal: batu bara, listrik, dll)	1
	GHG 6	Pengungkapan Emisi GRK berdasarkan fasilitas atau level segmen	1
	GHG 7	Perbandingan Emisi GRK dengan tahun-tahun sebelumnya	1

Konsumsi Energi	EC 1	Jumlah energi yang dikonsumsi (misalnya ter-joule atau peta-joule)	1
	EC 2	Kualifikasi energi yang digunakan dari sumber daya yang dapat diperbaharui	1
	EC 3	Pengungkapan berdasarkan jenis, fasilitas atau segmen	1
Pegurangan Gas Rumah Kaca dan Biaya	RC1	Detail/ rincian atau strategi detail untuk mengurangi Emisi GRK	1
	RC 2	Spesifikasi dari target tingkat/level dan tahun pengurangan Emisi GRK	1
	RC 3	Pengurangan Emisi dan biaya atau tabungan (<i>costs or savings</i>) yang dicapai saat ini sebagai akibat dari rencana pengurangan Emisi	1
	RC 4	Biaya Emisi masa depan yang diperhitungkan dalam perencanaan belanja modal (<i>capital expenditure planning</i>)	1
Akuntabilitas Emisi Karbon	AEC 1	Indikasi dari dewan komite (atau badan eksekutif lainnya) memiliki tanggung jawab atas tindakan yang berkaitan dengan perubahan iklim	1
	AEC 2	Deskripsi mekanisme bahwa dewan (atau badan eksekutif lainnya) meninjau perkembangan perusahaan yang berhubungan dengan perubahan iklim	1
Total			18

Sumber: Bae Choi et al. (2013)

Metode pengukuran yang dikembangkan oleh Bae Choi et al. (2013) dinilai relevan dalam konteks ini karena mencakup indikator yang komprehensif dan terukur. Pendekatan ini memberikan gambaran menyeluruh sejauh mana perusahaan bersikap transparan dan bertanggung jawab terhadap isu lingkungan global yang terus berkembang.

Dengan demikian, Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca mencerminkan tanggung jawab perusahaan atas dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya, khususnya terkait perubahan iklim. Keterbukaan ini menunjukkan komitmen terhadap pelestarian lingkungan sekaligus transparansi kepada publik.

Hal ini selaras dengan teori legitimasi, yang menekankan pentingnya penyesuaian nilai dan tindakan perusahaan dengan ekspektasi sosial agar memperoleh dukungan masyarakat. Semakin tinggi tingkat Pengungkapan Emisi, semakin besar pula peluang perusahaan untuk mempertahankan legitimasi dan keberlanjutan operasionalnya.

2.1.6 Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang merupakan bagian dari strategi pendanaan eksternal yang berkaitan erat dengan penentuan struktur modal optimal. Menurut Modigliani & Miller (1958), peningkatan proporsi hutang dalam struktur modal akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang memiliki potensi sebagai alat untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan.

Kebijakan Hutang mencakup pemilihan jenis hutang, sumber pendanaan, besaran pinjaman, jangka pelunasan, serta perhitungan biaya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi kewajiban pembayaran Rustan (2023). Dengan memperhatikan hal-hal tersebut, perusahaan dapat merancang strategi pembiayaan yang efisien dan terkendali. Penggunaan hutang yang dikelola secara seimbang dapat memperbesar imbal hasil bagi

pemegang saham, namun penggunaan berlebihan justru meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan Ningrum (2022). Oleh sebab itu, keputusan terkait penggunaan hutang harus mempertimbangkan kapasitas keuangan dan risiko yang menyertainya.

Selain itu, perusahaan umumnya menetapkan rasio hutang tertentu untuk menjaga struktur keuangan tetap sehat. Jika proporsi hutang melebihi batas yang ditetapkan, biaya pendanaan meningkat dan berdampak pada stabilitas keuangan Susilowati et al. (2024). Artinya, keseimbangan dalam penggunaan hutang menjadi kunci agar perusahaan tetap dalam jalur pertumbuhan yang berkelanjutan.

Kebijakan Hutang juga berkaitan langsung dengan struktur modal, karena hutang merupakan salah satu komponen utama dalam struktur tersebut. Penggunaan hutang yang tinggi mencerminkan risiko finansial yang besar, sedangkan penggunaan yang rendah dapat menghambat pertumbuhan karena terbatasnya sumber dana eksternal. Pengukuran Kebijakan Hutang umumnya menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total hutang merupakan penjumlahan hutang jangka pendek dan panjang, sedangkan ekuitas mencerminkan hak pemilik atas aset bersih perusahaan. DER yang rendah mengindikasikan penggunaan hutang yang rendah dan stabilitas keuangan yang baik. Sebaliknya, DER tinggi

menunjukkan ketergantungan tinggi pada pendanaan eksternal, yang meningkatkan risiko keuangan (Amrih et al., 2024).

Dengan demikian, Kebijakan Hutang tidak hanya mempengaruhi struktur modal, tetapi juga membentuk persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks ini, teori sinyal menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat diartikan sebagai sinyal positif atas keyakinan manajemen terhadap kinerja dan pertumbuhan di masa depan. Keputusan untuk menambah hutang mencerminkan kepercayaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta memperkuat posisi strategisnya. Oleh karena itu, pengelolaan hutang yang tepat dapat mendukung pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan.

2.1.7 *Slack Resources*

Slack merupakan kelebihan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dimanfaatkan secara fleksibel untuk mendukung pencapaian tujuan organisasi. George (2005) menyebut *Slack* sebagai cadangan sumber daya yang dapat digunakan untuk merespons berbagai kebutuhan organisasi. Pandangan ini menunjukkan bahwa *Slack* memberi perusahaan ruang untuk menyesuaikan diri dalam situasi dinamis.

Sementara itu, Bourgeois (1981) mendefinisikan *Slack Resources* merupakan "a cushion of actual or potential resources which allows an organization to adapt successfully to internal pressures for adjustment for change in policy, as well as to initiate changes in strategy with respect to the external environment". Pernyataan tersebut menggarisbawahi bahwa *Slack*

merupakan cadangan memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dan merespons perubahan lingkungan strategis.

Dalam konteks keberlanjutan, Emeagwali & Bhatti (2022) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya berlebih cenderung memiliki kapasitas untuk mengalokasikan dana pada aktivitas sosial dan lingkungan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki *Slack* yang memadai, maka aktivitas keberlanjutan justru dapat menjadi beban dan berdampak negatif terhadap performa keuangan Buallay (2022). Hal ini menunjukkan bahwa *Slack* tidak hanya mendukung strategi adaptif, tetapi juga menjadi faktor penting dalam keberhasilan inisiatif keberlanjutan.

Dalam penelitian ini, *Slack Resources* diukur dengan menggunakan logaritma dari kas dan setara kas. Pengukuran ini mengacu pada pendekatan Bourgeois (1981) yang menekankan pentingnya likuiditas sebagai cadangan fleksibel untuk menghadapi tekanan lingkungan. Dengan demikian, kas dan setara kas dipandang sebagai *Slack* yang mudah diakses untuk mendukung berbagai kebutuhan strategis, termasuk kegiatan sosial dan lingkungan.

Secara keseluruhan, *Slack Resources* menggambarkan kapasitas perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya tidak terikat secara fleksibel. Dalam perspektif *sustainability theory*, *Slack* berperan penting dalam membantu perusahaan mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan ke dalam strategi bisnis tanpa mengganggu stabilitas keuangan jangka pendek. Teori ini menekankan keseimbangan antara tujuan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan dengan *Slack Resources* yang

memadai cenderung lebih siap mengimplementasikan praktik keberlanjutan seperti pelestarian lingkungan dan pemberdayaan masyarakat.

2.1.8 *Green Intellectual Capital*

Green Intellectual Capital merupakan bentuk aset tidak berwujud yang berfokus pada pengetahuan, keterampilan, dan hubungan yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan dan inovasi keberlanjutan. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 Tahun 2018, aset tidak berwujud dapat diakui jika mampu memberikan manfaat ekonomi di masa depan dan dapat diukur secara andal (IAI;2018). Namun, sistem akuntansi konvensional dinilai belum sepenuhnya mampu menangkap nilai ekonomis dari aset intelektual Johnson (1999), sehingga perlu pendekatan alternatif yang lebih relevan.

Menurut Chen (2008), *Green Intellectual Capital* mencakup pengetahuan, keterampilan, dan hubungan yang dimiliki individu maupun organisasi dalam perusahaan yang berkaitan dengan inovasi ramah lingkungan dan perlindungan alam. Hal ini menunjukkan bahwa modal tersebut tidak hanya bersifat internal, tetapi juga memengaruhi strategi eksternal perusahaan dalam merespons tuntutan lingkungan.

Lebih lanjut, *Green Intellectual Capital* membantu perusahaan mematuhi regulasi lingkungan ketat dan menjawab kepedulian konsumen terhadap keberlanjutan Aini & Yucha (2025), yang memperlihatkan kontribusinya dalam menjaga legitimasi perusahaan di mata publik. Di sisi

lain, modal ini juga mencerminkan aktivitas perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan, pengalaman, serta inovasi yang berfokus pada lingkungan.

Chen (2008) mengelompokan modal intelektual hijau ke dalam tiga komponen utama yaitu:

1. Modal Manusia Hijau (*Green Human Capital*)

Merupakan akumulasi pengetahuan, keterampilan, pengalaman, kreativitas, dan komitmen individu yang mendukung aktivitas berwawasan lingkungan. Individu yang memiliki kesadaran lingkungan berperan penting dalam mendorong perusahaan mencapai tujuan keberlanjutan.

2. Modal Struktural Hijau (*Green Structural Capital*)

Mengacu pada sistem, prosedur, kebijakan, dan budaya organisasi yang mendukung praktik bisnis ramah lingkungan. Komponen ini menunjukkan bahwa keberlanjutan harus terintegrasi dalam struktur perusahaan.

3. Modal Relasional Hijau (*Green Relational Capital*)

Berkaitan dengan hubungan kolaboratif antara perusahaan dengan pelanggan, pemasok, pemerintah, serta pihak eksternal lainnya dalam mendukung inovasi dan perlindungan lingkungan.

Menurut Rustiarini et al. (2023), ketiga komponen tersebut harus saling bersinergi untuk menghasilkan kinerja keberlanjutan yang optimal. Kolaborasi dimulai dari merekrut atau melatih karyawan yang peduli

lingkungan, hingga memperkuat hubungan eksternal yang sejalan dengan strategi ramah lingkungan perusahaan.

Untuk mengukur penerapan *Green Intellectual Capital*, digunakan indikator dari Huang & Kung (2011) sebagaimana digunakan dalam penelitian Adelisa & Mayangsari (2024):

Tabel 2. 2 *Green Intellectual Capital*

Komponen	Kode	Jenis Pengungkapan
<i>Green Human Capital (GHC)</i>	GHC 1	Karyawan perusahaan mempraktikkan produktivitas positif dan mempromosikan pertahanan lingkungan
	GHC 2	Pegawai instansi mempunyai pengetahuan yang cukup tentang pertahanan lingkungan
	GHC 3	Pegawai instansi menawarkan layanan dan produk berkualitas tinggi yang mengenai pertahanan lingkungan
	GHC 4	Tingkat kerjasama lingkungan kelompok kerja berada pada tingkat tertinggi organisasi
	GHC 5	Direktur pelaksana perusahaan sangat mendukung karyawannya dalam pekerjaan mereka terkait perlindungan lingkungan
<i>Green Structural Capital (GSC)</i>	GSC 1	Perusahaan mempunyai sistem manajemen perlindungan lingkungan yang tinggi
	GSC 2	Perusahaan mempunyai proporsi karyawan yang mengetahui pengelolaan lingkungan cukup tinggi
	GSC 3	Sistem manajemen informasi perusahaan baik untuk mengumpulkan dan berbagai informasi manajemen lingkungan
	GSC 4	Perusahaan sudah membuat sebuah panitia untuk mempromosikan isu-isu utama pertahanan lingkungan
	GSC 5	Perusahaan sudah mengembangkan aturan terperinci tentang pertahanan lingkungan
	GSC 6	Perusahaan memperkenalkan sistem penghargaan untuk menyelesaikan sistem penghargaan untuk menyelesaikan

		berbagai tugas yang berkaitan dengan lingkungan
<i>Green Relational Capital (GRC)</i>	GRC 1	Perusahaan merancang produk dan layanan sesuai dengan persyaratan lingkungan pelanggan
	GRC 2	Perusahaan melakukan survei kepuasan pelanggan
	GRC 3	Perusahaan mempertahankan kerjasama perlindungan lingkungan dengan pemasok yang stabil
	GRC 4	Dalam perlindungan lingkungan, perusahaan memelihara hubungan kerjasama dengan pelanggan dan klien utama yang stabil
	GRC 5	Instansi mempunyai ikatan kerjasama yang baik pada aktivitas pertahanan lingkungan dengan teman strateginya

Sumber: Huang & Kung (2011)

Secara keseluruhan, *Green Intellectual Capital* merupakan aset strategis yang terdiri dari modal manusia, struktural, dan relasional yang saling mendukung untuk menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Konsep ini sejalan dengan *sustainability theory*, yang menekankan keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam jangka panjang.

Green Intellectual Capital juga berperan sebagai penggerak integrasi prinsip keberlanjutan ke dalam strategi dan operasional perusahaan. Oleh karena itu, pengukurannya menjadi penting untuk menilai sejauh mana prinsip tersebut telah diterapkan. Indikator dari Huang & Kung (2011) dinilai relevan karena mencakup dimensi internal dan eksternal yang mendukung penciptaan nilai jangka panjang. Dengan demikian, pemahaman dan pengelolaan *Green Intellectual Capital* menjadi langkah strategis dalam

menghadapi tantangan era ekonomi hijau dan memperkuat daya saing inovasi keberlanjutan.

2.1.9 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam penelitian Ajizah & Perdinusa (2024), Nilai Perusahaan merupakan kondisi yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang terbentuk dari rangkaian aktivitas sejak awal berdiri hingga saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi publik terhadap reputasi dan kinerja jangka panjang menjadi dasar pembentukan nilai tersebut.

Adapun, menurut Liniarti & Nasution (2022) menyatakan bahwa persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan tercermin dalam harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula Nilai Perusahaan dan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek bisnis ke depan. Dengan kata lain, harga saham dapat dijadikan indikator utama dalam menilai keberhasilan manajerial dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Nilai Perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan, tetapi juga persepsi kolektif investor terhadap kualitas manajemen dan arah strategis perusahaan. Kenaikan harga saham menjadi sinyal positif yang mendorong manajemen, terutama yang memiliki kepemilikan saham, untuk lebih berorientasi pada peningkatan nilai jangka panjang. Hal ini membantu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta mengurangi konflik agensi.

Salah satu keunggulan perusahaan publik adalah tersedianya harga saham sebagai acuan untuk mengukur kinerja. Sebaliknya, perusahaan tertutup tidak memiliki alat ukur pasar sehingga penilaian nilai cenderung terbatas dan tidak transparan. Tamrin & Maddatuang (2019) membagi Nilai Perusahaan ke dalam lima kategori yaitu:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai formal yang tercantum dalam dokumen resmi seperti sertifikat saham.
2. Nilai Pasar, yaitu harga saham di pasar berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran.
3. Nilai Intrinsik, yaitu estimasi nilai riil berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.
4. Nilai Buku, yaitu selisih total aset dan total kewajiban dibagi jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi, yaitu nilai aset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban jika perusahaan dibubarkan.

Secara keseluruhan, Nilai Perusahaan dapat dihitung dari estimasi arus kas masa depan yang didiskontokan dengan rata-rata biaya modal. Untuk perusahaan yang sudah *go public*, pengukuran kinerja dapat dilakukan melalui rasio nilai pasar (*market value ratio*) yang mencerminkan persepsi investor. Sukamulja (2021) menyebutkan beberapa indikator pada rasio ini yaitu:

1. *Earnings Per Share* (EPS)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar.

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Beredar}}$$

2. *Price-Earnings Ratio*

Price-Earnings Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan valuasi harga suatu saham dibandingkan dengan laba per sahamnya. Semakin tinggi nilai PER, maka semakin mahal harga saham tersebut, dan sebaliknya, semakin rendah PER, semakin murah harga sahamnya.

$$\text{Price – Earnings Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

3. *Price-Sales Ratio* (PSR)

Dalam sejumlah situasi, suatu perusahaan dapat mengalami pendapatan negatif dalam jangka waktu yang cukup lama, sehingga rasio *Price to Earnings* (PSR) menjadi tidak relevan.

$$\text{Price – Sales Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Sales Per Share}}$$

4. *Market to Book Ratio/Price to Book Value*

Market to Book Value (MVB) / *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar dengan nilai buku per saham. PBV di atas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan melebihi nilai bukunya, mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin mahal harga sahamnya.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Value Per Share}}$$

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Value Per Share}}$$

5. Tobin's Q Ratio

Rasio Tobin's Q dikembangkan oleh James Tobin sebagai penyempurnaan dari rasio *Market to Book Value* (MBV). Berbeda dengan MBV yang hanya memperhitungkan ekuitas, Tobin's Q memasukkan unsur hutang dalam perhitungan nilai pasar dan ekuitas nilai buku perusahaan. Nilai pasar dihitung dari penjumlahan nilai pasar ekuitas (harga saham x jumlah saham beredar) dan hutang, sedangkan nilai buku berdasarkan total ekuitas dan liabilitas. Rasio ini mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan, di mana nilai yang tinggi menunjukkan prospek positif dan kebutuhan pendanaan eksternal yang besar.

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{\text{Market Value Of Assets}}{\text{Replacement Cost Of Asset}}$$

6. *Enterprise Value – EBITDA Ratio*

Nilai Perusahaan suatu perusahaan adalah perkiraan nilai pasar dari operasi perusahaan.

$$\text{Enterprise Value – EBITDA Ratio} = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$$

Secara keseluruhan, Nilai Perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Rasio Tobin's Q digunakan karena mampu memberikan gambaran menyeluruh dengan mempertimbangkan nilai ekuitas, hutang, dan aset. Nilai ini tidak hanya

dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh bagaimana perusahaan merespons harapan para *stakeholder*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemerintah akan lebih dipercaya pasar. Kepercayaan ini berkontribusi pada peningkatan Nilai Perusahaan secara jangka panjang. Dengan demikian, Nilai Perusahaan merupakan hasil dari kinerja keuangan yang solid serta komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun dengan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan topik yang dibahas. Tujuannya dari penggunaan referensi ini adalah untuk memperoleh perbandingan yang relevan serta menghindari kemungkinan kesamaan dengan penelitian ini. Beberapa penelitian yang menjadi acuan antara lain:

Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Persamaan	Perbedaan	Hasil
1	Kim & Kim (2024)	<i>GHG Emissions Disclosure on Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> Pengukuran Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca yang sama Sama-sama berfokus pada Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> Terdapat variabel independen <i>ESG Disclosure</i> Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Korean listed firms for the fiscal years 2012-2021 	<i>GHG Emissions disclosure alone has a negative impact on Firm Value</i>
2	Anggraeni (2015)	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> Pengukuran Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca yang sama 	<ol style="list-style-type: none"> Terdapat variabel independen Kinerja Lingkungan 	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca berpengaruh positif terhadap

			<ol style="list-style-type: none"> 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan PROPER yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2013 	Nilai Perusahaan
3	Tantri et al. (2025)	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel moderating Stem Ceo 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca memiliki dampak negatif terhadap Nilai Perusahaan
4	Ulum et al. (2020)	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel moderating Biaya Lingkungan 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018 	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5	Rizky & Taufiq (2021)	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel Independen Biaya Lingkungan dan Ukuran Perusahaan 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2017 	Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

6	Chaidir (2021)	<i>Debt Policy on Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Kebijakan Hutang yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Profitability</i>, dan <i>Corporate Governance</i> 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan <i>manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016-2020</i> 	<i>Det Policy has a positive on Firm Value</i>
7	Sembiring et al. (2023)	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Kebijakan Hutang yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020 	Kebijakan Hutang melepaskan pengaruh negatif serta signifikan bagi Nilai Perusahaan
8	Rahma & Arifin (2022)	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Kebijakan Hutang yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020 	Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
9	Setiabudi & Fung (2022)	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran Kebijakan Hutang yang sama 2. Sama-sama berfokus pada 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen Kebijakan Dividen, Keputusan 	Kebijakan Hutang tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan

			<p>Pengaruh Kebijakan Hutang</p> <p>3. Menggunakan analisis data kuantitatif</p>	<p>Investasi dan Profitabilitas</p> <p>2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan</p>	secara signifikan
10	Ajizah & Perdinusa (2024)	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	<p>1. Pengukuran Kebijakan Hutang yang sama</p> <p>2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Menggunakan analisis data kuantitatif</p>	<p>1. Terdapat variabel independen Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang</p> <p>2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2020</p>	Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
11	Sudarma et al. (2023)	<i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan	<p>1. Pengukuran <i>Slack Resources</i> yang sama</p> <p>2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Menggunakan analisis data kuantitatif</p>	<p>1. Terdapat variabel independen <i>Gender</i>, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2021-2022</p>	<i>Slack Resources</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
12	Widhyastuti et al. (2022)	<i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan	<p>1. Pengukuran <i>Slack Resources</i> yang sama</p> <p>2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Menggunakan analisis data kuantitatif</p>	<p>1. Terdapat variabel independen Profitabilitas, dan <i>Good Corporate Governance</i> serta variabel moderasi <i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di</p>	<i>Slack Resources</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

				Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2020	
13	Senapan & Senapan (2021)	<i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Slack Resources</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Corporate Social Responsibility</i>, dan <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas serta <i>Slack Resources</i> dijadikan variabel moderasi 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2019 	<i>Slack Resources</i> tidak dapat memediasi signifikan terhadap Nilai Perusahaan
14	Rukmana et al. (2020)	<i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Slack Resources</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen Perencanaan Bonus, dan Dewan Komisaris Independen serta variabel dependen <i>Corporate Sosial Responsibility</i> 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2018 	<i>Slack Resources</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
15	Gustina et al. (2024)	<i>Slack Resources on Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Slack Resources</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Slack Resources</i> terhadap Nilai Perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Enterprise Risk Management</i> dan <i>Tax Avoidance</i> 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan 	<i>Slack Resources, does not affect company value</i>

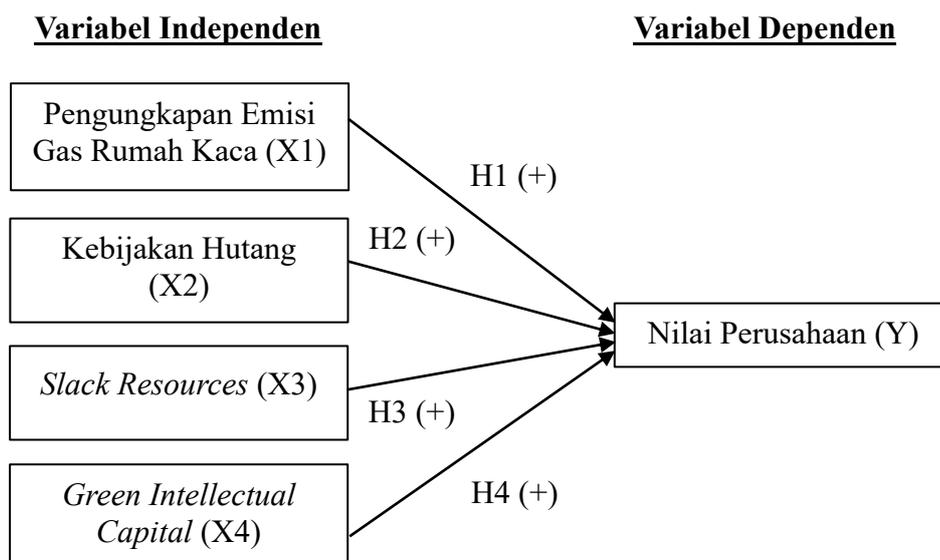
			3. Menggunakan analisis data Kuantitatif	<i>Consumer Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) 2020-2022</i>	
16	Augustine & Augustine (2023)	<i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Green Intellectual Capital</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Berbeda objek penelitian, dilakukan pada perusahaan <i>Energy, Transportation and Logistics, and Industry 2019-2022</i> 	<i>Green Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
17	Adelisa & Mayangsari (2024)	<i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Green Intellectual Capital</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Green Accounting</i>, dan Struktur Modal serta variabel dependen Ukuran Perusahaan 2. Berbeda onjek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2021-2023 	<i>Green Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
18	Tonay & Murwaningsari (2022)	<i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Green Intellectual Capital</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Green Innovation</i> serta variable moderating Ukuran Perusahaan 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek 	<i>Green Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan

				Indonesia (BEI) 2020-2021	
19	Astuti & Ahmar (2025)	<i>Green Intellectual Capital on Firm Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Green Intellectual Capital</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Green Accounting</i> dan <i>Green Innovation</i> serta variabel moderasi ROA 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada <i>Companies listed on the Sustainable and Responsible Investment (SRI-KEHATI) index on the Indonesian Stock Exchange (IDX)</i> 	<i>Green Intellectual Capital are critical factctors that positively influence Firm Value</i>
20	Nurulhaliza (2024)	<i>Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran <i>Green Intellectual Capital</i> yang sama 2. Sama-sama berfokus pada Pengaruh <i>Green Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan 3. Menggunakan analisis data kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat variabel independen <i>Competitive Advantage</i> dan <i>Financial Performance</i> 2. Berbeda objek penelitian, penelitian ini dilakukan pada perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2023 	<i>Green Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</i>

2.3 Rerangka Penelitian

Rerangka pemikiran adalah model konseptual yang menjelaskan hubungan antara berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai permasalahan dengan teori yang mendasarinya. Dalam penelitian ini, permasalahan yang dikaji mencakup Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kebijakan Hutang, *Slack Resources*, dan *Green Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Untuk memperjelas pemahaman mengenai penelitian ini, peneliti menggunakan kerangka pemikiran

sebagai dasar dalam menganalisis permasalahan. Seperti halnya penelitian sebelumnya, Anggraeni (2015), Kim & Kim (2024), Rizky & Taufiq (2021), Tantri et al. (2025) dan Ulum et al. (2020) terkait dengan variabel Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Ajizah & Perdinusa (2024), Chaidir (2021), Rahma & Arifin (2022), Sembiring et al. (2023) dan Setiabudi & Fung (2022) mengenai variabel Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Gustina et al. (2024), Rukmana et al. (2020), Senapan & Senapan (2021), Sudarma et al. (2023) dan Widhyastuti et al. (2022) mengenai variabel *Slack Resources* terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Adelisa & Mayangsari (2024), Astuti & Ahmar (2025), Augustine & Agustines (2023), Nurulhaliza (2024) dan Tonay & Murwaningsari (2022) mengenai variabel *Green Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Berikut ini adalah gambaran rerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 2. 2 Rerangka Penelitian

Keterangan: PEGRK: Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca; KH: Kebijakan Hutang; SR: *Slack Resources*; GIC: *Green Intellectual Capital*; NP: Nilai Perusahaan

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan

Karbon dioksida (CO₂) merupakan salah satu Gas Rumah Kaca (*greenhouse gas* atau GRK) yang paling dominan dan menjadi kontributor utama dalam fenomena perubahan iklim. CO₂ juga merupakan komponen alami yang terlibat dalam siklus karbon di lingkungan. Gas Rumah Kaca sendiri mencakup berbagai gas di atmosfer seperti karbon dioksida, metana, gas berfluorinasi, dan dinitrogen oksida yang memiliki kemampuan menyerap radiasi inframerah dan memerangkap panas di atmosfer Vishal et al. (2024). Emisi Gas Rumah Kaca (GRK) merujuk pada pelepasan gas-gas tersebut ke atmosfer, yang berkontribusi terhadap peningkatan efek Rumah Kaca dan mempercepat terjadinya pemanasan global Ulum et al. (2020).

Emisi (GRK) tidak hanya menjadi indikator penting dalam memahami dinamika perubahan iklim, tetapi juga mencerminkan sejauh mana aktivitas manusia telah mempengaruhi keseimbangan lingkungan. Oleh karena itu, isu Emisi Gas Rumah Kaca tidak hanya persoalan lingkungan, tetapi juga menjadi perhatian sosial dan ekonomi yang menuntut komitmen kolektif. Pengendalian Emisi Gas Rumah Kaca perlu diintegrasikan dalam kebijakan pembangunan berkelanjutan, inovasi teknologi ramah lingkungan, dan peningkatan kesadaran publik.

Hipotesis ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh Anggraeni (2015) dan Rizky & Taufiq (2021) yang menunjukkan bahwa transparansi dalam

Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan. Transparansi tersebut dianggap sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan yang berdampak positif terhadap reputasi, sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

Dalam memahami perilaku perusahaan dalam mengungkapkan Emisi GRK, teori legitimasi dapat digunakan sebagai landasan teoritis. Menurut Dowling (1975), legitimasi merupakan suatu kondisi di mana sistem Nilai Perusahaan sejalan dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat. Dalam konteks ini, Pengungkapan Emisi (GRK) merupakan bentuk strategi legitimasi, di mana perusahaan berusaha memperoleh penerimaan sosial dengan menunjukkan kepatuhan terhadap tanggung jawab lingkungan. Transparansi informasi ini diharapkan dapat memperkuat citra perusahaan di mata publik dan investor, serta meningkatkan legitimasi sosial perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan penjelasan mengenai pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan, peneliti menurumkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasionalnya. Kebijakan Hutang mencakup keputusan manajerial mengenai jumlah, jenis, dan sumber hutang

yang akan digunakan, serta jangka waktu dan biaya pengembaliannya. Kebijakan ini berperan penting karena mempengaruhi nilai dan risiko perusahaan. Dengan demikian Kebijakan Hutang yang seimbang, perusahaan dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan bisa meningkatkan risiko gagal bayar dan kebangkrutan Rustan (2023).

Kebijakan Hutang adalah strategi perusahaan dalam mengelola proporsi pendanaan melalui hutang dengan mempertimbangkan kemampuan membayar, biaya modal, serta dampaknya terhadap risiko dan Nilai Perusahaan. Kebijakan ini harus disusun secara bijaksana agar perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan tanpa membebani struktur keuangannya secara berlebihan. Dengan pengelolaan hutang yang tepat, perusahaan tidak hanya memenuhi kebutuhan operasional, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas keuangan jangka panjang.

Hipotesis ini sejalan temuan sebelumnya oleh Chaidir (2021), Rahma & Arifin (2022), Sembiring et al. (2023), dan Setiabudi & Fung (2022) yang menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa penggunaan hutang yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan memanfaatkan pendanaan eksternal yang lebih murah dibandingkan dengan pendanaan ekuitas, perusahaan dapat meningkatkan modal yang tersedia tanpa harus mengeluarkan saham tambahan yang dapat mengurangi kepemilikan pemegang saham yang ada.

Dalam hal ini, teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence Michael (1973) memberikan sudut pandang tambahan dalam menjelaskan bagaimana Kebijakan Hutang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Teori ini berpendapat bahwa keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi pasar. Ketika perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan operasionalnya melalui hutang, hal tersebut dapat diartikan sebagai sinyal positif kepada investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap potensi keuntungan perusahaan di masa mendatang. Penggunaan hutang mencerminkan optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, serta menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal secara efisien. Dengan demikian, Kebijakan Hutang yang dijalankan dengan baik dapat memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan persepsi terhadap nilai serta prospek jangka panjang perusahaan.

Dengan peningkatan modal tersebut, perusahaan dapat memperluas operasional, melakukan investasi strategis, dan meningkatkan kapasitas produksinya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Selain itu, dalam kondisi suku bunga yang rendah, hutang dapat menjadi sumber pendanaan yang lebih efisien, memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur biaya dan meningkatkan Nilai Perusahaan. Namun, pengelolaan hutang yang buruk atau berlebihan dapat meningkatkan risiko gagal bayar justru merugikan perusahaan. Oleh karena itu, Kebijakan

Hutang yang bijak dengan pengelolaan pembayaran yang baik dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan penjelasan mengenai pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 *Slack Resources* terhadap Nilai Perusahaan

Slack Resources mengacu pada kelebihan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang tidak sepenuhnya digunakan dalam operasional sehari-hari. Sumber daya ini dapat berupa dana, waktu, tenaga kerja atau aset lainnya yang memberikan fleksibilitas strategis bagi perusahaan. Keberadaan *Slack Resources* memungkinkan perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian, berinovasi, dan mengambil risiko yang terukur tanpa mengganggu operasional utama (George, 2005).

Slack Resources dapat berfungsi sebagai modal adaptif yang mendukung keberlanjutan perusahaan. Dengan memiliki cadangan sumber daya, perusahaan dapat melakukan eksperimen, mengeksplorasi peluang baru, serta meningkatkan kualitas produk dan layanan. Semua hal tersebut berpotensi memberikan kontribusi terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Hipotesis ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Gustina et al. (2024), Senapan & Senapan (2021), Sudarma et al. (2023), dan Widhyastuti et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *Slack Resources* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menjelaskan bahwa

perusahaan yang memiliki kelebihan sumber daya lebih mampu beradaptasi terhadap dinamika lingkungan bisnis, berinvestasi dalam kegiatan inovatif, serta menjaga keberlanjutan operasional di tengah ketidakpastian, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan.

Kemudian diperkuat dengan mengacu pada *sustainability theory* yang dikemukakan oleh Meadows et al. (1992). Teori ini menekankan pentingnya menciptakan sistem yang seimbang antara pertumbuhan ekonomi, daya dukung lingkungan, dan pemanfaatan sumber daya secara bertanggung jawab. Dalam konteks perusahaan, *Slack Resources* memainkan peran penting dalam mendukung ketahanan dan keberlanjutan jangka panjang. Sumber daya cadangan memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya berfokus pada efisiensi jangka pendek, tetapi juga pada investasi jangka panjang seperti riset dan pengembangan, adopsi teknologi baru, serta peningkatan kualitas dan keberlanjutan produk.

Dengan memiliki fleksibilitas strategis ini, perusahaan dapat merespons perubahan pasar dan regulasi secara lebih efektif, memperkuat keunggulan kompetitif, serta meningkatkan persepsi di mata pemangku kepentingan. Semua faktor tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penjelasan mengenai *Slack Resources* terhadap Nilai Perusahaan, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Slack Resources* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 *Green Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Green Intellectual Capital menurut Chen (2008) mencakup berbagai aspek pengetahuan, kemampuan, serta jaringan yang dimiliki oleh individu maupun organisasi dalam suatu perusahaan, yang berfokus pada upaya perlindungan dan pengembangan inovasi yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. Tiga komponen utama *Green Intellectual Capital* meliputi *Green Human Capital* (karyawan yang memiliki kesadaran dan kompetensi lingkungan), *Green Structural Capital* (sistem, budaya, dan prosedur ramah lingkungan), dan *Green Intellectual Capital* (hubungan eksternal dengan pihak yang mendukung inisiatif hijau) Huang & Kung (2011).

Hipotesis ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Astuti & Ahmar (2025), Augustine & Agustines (2023), dan Nurulhaliza (2024) yang menunjukkan bahwa *Green Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan *Green Intellectual Capital* dalam memperkuat keunggulan kompetitif perusahaan melalui pengelolaan pengetahuan dan inovasi yang berfokus pada keberlanjutan. Dengan menerapkan tiga komponen utama dalam *Green Intellectual Capital* maka mampu menciptakan nilai tambah yang signifikan, baik dalam bentuk efisiensi biaya, pengurangan risiko lingkungan, maupun peningkatan reputasi, loyalitas konsumen, dan kepercayaan investor. Semua faktor ini pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Kemudian diperkuat dengan mengacu pada *sustainability theory* yang dikemukakan oleh Meadows et al. (1992). Teori ini menyoroti pentingnya

membangun sistem yang mampu menyeimbangkan antara pertumbuhan ekonomi, daya dukung lingkungan, serta pemanfaatan sumber daya secara bertanggung jawab. Dalam hal korporasi, pengembangan *Green Intellectual Capital* menjadi wujud nyata dari upaya perusahaan dalam mendukung keberlanjutan. Modal intelektual hijau berperan sebagai fondasi penting bagi perusahaan untuk tidak hanya mematuhi regulasi dan memenuhi harapan pasar yang semakin peduli terhadap isu lingkungan, tetapi juga untuk memperkuat ketahanan dan keunggulan bersaing jangka panjang melalui inovasi yang berwawasan lingkungan dan praktik usaha yang berkelanjutan.

Perusahaan yang berhasil mengelola dan mengembangkan modal intelektual hijau secara efektif tidak hanya akan mampu memenuhi regulasi dan harapan pasar yang semakin sadar lingkungan, tetapi juga dapat menciptakan nilai jangka panjang melalui keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan penjelasan mengenai pengaruh *Green Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Green Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.