

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI KASUS PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICALS*

Oleh:
Tunggul Priyatama^{1*}, Yusron Afandi²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Wijayakusuma Purwokerto
Jl. Raya Beji Karangsalam No.25, Dusun III, Karangsalam Kidul, Kec. Kedungbanteng, Kabupaten
Banyumas, Jawa Tengah 53152

Email: tunggul25@gmail.com¹, yusron@gmail.com²

*Corresponding Author: tunggul25@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of environmental performance on company value with environmental accounting disclosure as a moderation variable. This research method uses quantitative methods. The data in this study is secondary data, which is in the form of annual financial reports and sustainability reports of consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018 – 2022. The population in this study amounted to 59 companies and with a total research sample of 80 observation data. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method. Data analysis was performed by panel data regression analysis and moderated regression analysis. The results of this study indicate that environmental performance does not have a significant effect on firm value, environmental accounting disclosure can moderate or improve the relationship effect of environmental performance on company value. This study has several limitations, namely that the independent variable only consists of one kind, the sample in the study is only from consumer non-cyclicals sector companies with a research period of 2018 - 2022. So, suggestions for future research can add research variables and use other company sectors.

Keywords: *Environmental Performance, Environmental Accounting Disclosures, Firm Value, Stock Price, Stakeholders.*

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan akuntansi lingkungan sebagai variabel moderasi. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data pada penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 59 perusahaan dan dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 80 data pengamatan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan analisis regresi data panel dan *moderated regression analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan akuntansi lingkungan dapat memoderasi ataupun meningkatkan hubungan kinerja

lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu variabel independen hanya terdiri dari satu macam, sampel pada penelitian hanya dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan periode penelitian 2018 - 2022. Sehingga, saran untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel penelitian dan menggunakan sektor perusahaan lainnya.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Akuntansi Lingkungan, Nilai Perusahaan, Harga Saham, *Stakeholder*.

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah organisasi yang menggunakan sumber daya untuk membuat barang, jasa, dan produk lainnya dengan tujuan membuat kekayaan pemegang saham dan kesejahteraan nilai perusahaan lebih tinggi. Memasuki era revolusi industri 4.0, banyak pelaku industri atau perusahaan yang dalam rangka memenuhi kebutuhan pengguna informasi, mendistribusikan berbagai informasi mengenai kemajuan ilmu pengetahuan, kemajuan teknologi, dan perubahan arus informasi. Nilai perusahaan menjadi perhatian, mengingat nilai perusahaan sangat berpengaruh bagi banyak pihak khususnya masyarakat bisnis dan para investor. Ethika, Azwari, dan Muslim (2019), menjelaskan bahwa persepsi pemilik modal atau investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dikenal dengan istilah nilai perusahaan, dan nilai perusahaan diduga dapat memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya. Harga saham memiliki dampak yang signifikan terhadap persepsi ini.

Contoh salah satu fenomena yang terkait dengan nilai perusahaan terjadi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Dimana perusahaan tersebut mengalami kinerja yang negatif pada tahun 2021, baik dari laba bersih maupun pendapatan. Produsen pasta gigi *Pepsodent* dan sabun *Lifebuoy* ini mencatatkan laba bersih yang menyusut 19,62 % (yoy) dari Rp 7,16 triliun menjadi Rp 5,75 triliun. Menyusutnya laba juga diikuti oleh penurunan laba per saham dasar dari Rp 188 menjadi Rp 151. Selain itu, pendapatan perseroan pun mengalami penurunan 7,97 % (yoy) dari Rp 42,97 triliun menjadi Rp 39,54 triliun. Pendapatan perseroan masih didominasi dari penjualan domestik yang menyusut 8,04 % (yoy) dari Rp 41,15 triliun menjadi Rp 37,84 triliun. Dengan menyusutnya pendapatan perseroan, beban pokok penjualan juga ikut berkontraksi 2,93 % (yoy) dari Rp 20,51 triliun menjadi Rp 19,91 triliun. Alhasil, laba bruto perusahaan berkurang 12,61 % (yoy) dari Rp 22,45 triliun menjadi Rp 19,62 triliun. Tidak hanya dari laba maupun pendapatannya saja, program yang sudah dilakukan oleh perusahaan melalui Unilever Indonesia Foundation (UIF) ini sebagai upaya untuk memberi dampak baik bagi lingkungan sekitar belum sepenuhnya tercapai, karena dilihat dari penilaian PROPER pada tahun 2018 sampai 2021 PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) masih mendapatkan peringkat di kategori biru. Berkaitan dengan hal tersebut bahwa, kinerja dan pengungkapan lingkungan menjadi poin penting bagi penilaian investor mengenai nilai perusahaan dalam menjaga ataupun mengelola kelestarian lingkungan. Akibat dari kinerja negatif tersebut, berdampak bagi penurunan harga saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2018 - 2021.

Freeman (1984), Teori *stakeholder* yaitu teori yang menjelaskan bahwa perseroan bukanlah suatu entitas yang harus menguntungkan kreditur, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan atas tindakan perseroan selain bertanggung jawab kepada pemegang saham. Tujuan dari *stakeholder theory* yaitu sebagai sarana untuk membantu manajemen perusahaan dalam meminimalkan kerugian di masa depan dan memaksimalkan dampak nilai dari tindakan mereka.

Perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada para *stakeholder* yang berkaitan dengan kesejahteraan mereka, sebab perusahaan tidak akan mampu mengoperasikan perusahaannya sendirian tanpa adanya keterlibatan dari *stakeholder*. Pada penelitian ini asumsi *stakeholder* yang dimaksud adalah hubungan dan kepercayaan antara manajemen perusahaan dengan pemangku kepentingannya, seperti pemegang saham, investor, dan lingkungan sosial, secara berkelanjutan untuk mencapai tujuan perusahaan, yang meliputi memaksimalkan nilai perusahaan dan memastikan kesejahteraan para pemangku kepentingan.

Spence (1973), menjelaskan bahwa teori sinyal atau *signalling theory* merupakan proses dimana manajemen entitas mengirimkan sinyal kepada calon investor dan pihak lain di luar perusahaan (penerima informasi) tentang informasi kondisi perusahaan. Suaidah (2019), menjelaskan bahwa asumsi *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu apabila nilai perusahaan baik maka dapat menjadi sinyal positif terhadap para pemangku kepentingan, namun sebaliknya jika nilai perusahaan itu buruk maka akan menjadi sinyal negatif. Penyebab dari hal tersebut karena motivasi investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh *profit* atau keuntungan, sehingga apabila sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan cenderung rendah maka berdampak pada minat investor dalam menanamkan modalnya.

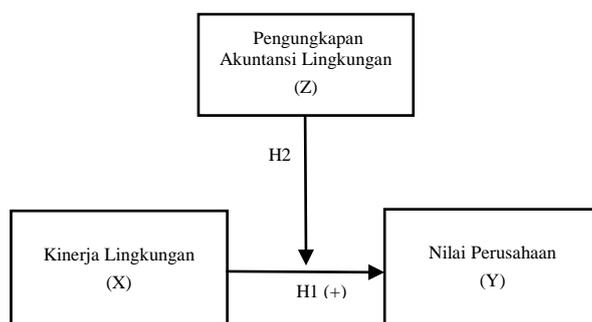
Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja lingkungan. Sebuah perusahaan mampu menangani, membuang, dan mengolah limbah untuk mengurangi resiko kerusakan lingkungan yang timbul dari perusahaan. Mardiana dan Wuryani (2019), menjelaskan bahwa semakin besar kinerja lingkungan suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan untuk mengungkapkan aktivitas sosial dan tata kelola yang telah dilakukannya. Melalui beberapa kegiatan sosial akan berdampak baik bagi perusahaan untuk tetap tumbuh dan berkembang. Oleh karena itu, *stakeholder* berhak mengharapkan tanggung jawab perusahaan dalam memperhatikan kinerja lingkungannya, dimana hal tersebut juga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berarti naiknya nilai perusahaan tersebut. Penelitian Gray, Kouhy, dan Lavers (1995), berdasarkan *stakeholder theory* bahwa dukungan dari para pemangku kepentingan atau *stakeholder* sangat penting agar dapat mempertahankan keberlangsungan hidup sebuah perusahaan, meningkatnya citra yang telah dibangun perusahaan, serta berdampak baik meningkatkan kenaikan terhadap nilai perusahaan. Rochmaniyati dan Dewi (2019), berdasarkan *signalling theory* bahwa informasi tentang lingkungan yang positif akan dipercaya mengurangi ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan serta berdampak positif bagi investor yang menanamkan modalnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrizon et al. (2021), serta Sapulette dan Limba (2021), mengemukakan bahwa kinerja lingkungan berdampak positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana, pemanfaatan kegiatan yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial lingkungan dan khususnya memperhatikan kinerja lingkungan bisnis dapat menaikkan harga saham (nilai perusahaan). Saputra dan Mahyuni (2018), juga berpendapat bahwa apabila suatu perusahaan mampu memperhatikan kelestarian lingkungan, maka investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan akuntansi lingkungan. Purnamasari dan Trimeiningrum (2022), menjelaskan bahwa perusahaan juga harus bersandar pada *triple bottom line*, perusahaan harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan, daripada mengandalkan *single bottom line* yang hanya mempertimbangkan aspek *finansial* atau keuntungan yang diperoleh. Karena nilai

perusahaan tidak selalu berkelanjutan akibat kondisi keuangan perusahaan (*sustainability*). *Sustainability* terletak pada 3 aspek penting yaitu sosial (*people*), lingkungan (*planet*), dan ekonomi (*profit*). Menurut Ethika *et al.* (2019), mengemukakan bahwa pengungkapan akuntansi lingkungan menunjukkan transparansi kepada investor dan pemangku kepentingan dan keunggulan kompetitif, yang keduanya berkontribusi pada penilaian perusahaan yang lebih tinggi. Selain itu, kegiatan yang berkaitan dengan akuntansi lingkungan perusahaan berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan, akibatnya, minat berinvestasi di perusahaan. Putri dan Wahidahwati (2018), mengemukakan bahwa adanya pengungkapan akuntansi dan kinerja lingkungan akan menunjukkan bahwa perusahaan transparan, berkepentingan dan bertanggung jawab atas tindakannya, serta masyarakat mengetahui sejauh mana perusahaan berpartisipasi dan bertanggung jawab terhadap lingkungan. Selain itu, akuntansi lingkungan menjadi aspek yang penting dalam *green business concept* dan pengembangan perekonomian yang bertanggung jawab (Achiryanto, 2020).

Hal ini didukung oleh penelitian Hapsoro dan Adyaksana (2020), mengemukakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, menyatakan bahwa semakin baik perusahaan dalam melakukan kegiatan lingkungan maka tingkat kepedulian sosial perusahaan akan tinggi, dan juga berdampak baik meningkatkan nilai perusahaan di mata publik. Selain itu, upaya pelestarian lingkungan perusahaan akan menghasilkan sejumlah keuntungan termasuk kepentingan pemangku kepentingan, investor, dan pemegang saham atas keuntungan perusahaan sebagai hasil dari pengelolaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan.



Gambar 1. Model Penelitian

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Kinerja Lingkungan

Menurut Bahri (2016), Kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Kinerja lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta mematuhi peraturan lingkungan kerja. Apabila tingkat kerusakan lingkungan tinggi akibat aktivitas perusahaan berarti kinerja lingkungan perusahaan buruk dan sebaliknya. Semakin besar dampak kerusakan lingkungan berarti semakin buruk perusahaan tersebut dalam mengelola lingkungannya. Jenis indikator kinerja lingkungan, seperti PROPER, ISO (ISO 14001 dan sertifikasi pengujian lingkungan ISO 17025 untuk sistem manajemen lingkungan lembaga independen), AMDAL (pengujian BOD dan COD untuk air limbah) dan GRI (Global

Reporting Initiative), adalah kerangka kerja pengembangan Pelopor dalam pelaporan keberlanjutan. Kinerja lingkungan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan peringkat PROPER.

Kinerja lingkungan merupakan kinerja yang peduli terhadap sekitar, suratno, dkk (2006) mengatakan environmental performance adalah kinerja lingkungan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Pengukuran kinerja lingkungan merupakan bagian penting dari system manajemen lingkungan, berry dan Rondinelly (1998) ada beberapa kekuatan yang mendorong perusahaan untuk melakukan Tindakan manajemen lingkungan, factor-faktor tersebut :

1. Regulator demand
2. Cost factors
3. Stakeholder forces
4. Competitive requirements

Manfaat kinerja lingkungan

Mardikanto (2014) berpendapat untuk memiliki system manajemen kinerja lingkungan membantu menjamin komitmen perusahaan untuk berikut :

- a. Komitmen manajemen untuk memenuhi ketentuan kebijakan, tujuan dan aspirasi
- b. Focus pada penyebaran budaya pelestarian bukan mengatur pengobatan atau Tindakan korektif di kemudian hari
- c. Proses perbaikan terus menerus, sebagai imbalan menerapkan system manajemen lingkungan, keuntungan ekonomi dapat direalisasikan.

Metode Pengukuran Kinerja Lingkungan

Menurut Ikhsan (2011:306), pengukuran kinerja lingkungan didefinisikan sebagai hasil dari suatu penilaian yang sistematis dan didasarkan pada kelompok indikator kinerja kegiatan yang berupa indikator-indikator masukan, keluaran, hasil, manfaat, dan dampak. Pengukuran kinerja dilakukan dengan menggunakan indikator kinerja kegiatan yang dilakukan dengan memanfaatkan data kinerja yang diperoleh melalui data internal yang ditetapkan oleh instansi maupun data eksternal yang berasal dari luar instansi.

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.” Sedangkan menurut Silvia Indrarini (2019) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.” Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham

Indikator nilai perusahaan

Defenisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah tujuan normative dari manajemen keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2010). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat

keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya, Sujoko dan Soebiantoro, (2010).. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. (Kusumajaya, 2011). Bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya pengusaha biasanya mau kedalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dan berbagai tunjangan lain. Sebaliknya perusahaan berusaha untuk berhemat biaya transaksi semacam itu.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2011)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, menggunakan analisis regresi data panel dan *moderated regression analysis* dengan menggunakan *Eviews-12*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 80 data pengamatan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah:

1. Nilai Perusahaan

Pramesti dan Nita (2022), menjelaskan bahwa rasio Tobin's Q digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan nilai perusahaan. Aset, prospek, modal intelektual, dan kelengkapan perusahaan semuanya dapat diwakili oleh rasio ini. Tobin (1967), rasio Tobin's Q adalah metrik berorientasi masa depan yang berfokus pada nilai perusahaan saat ini sehubungan dengan biaya penggantinya. Rumus rasio *Tobin's Q* yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Market Value of Equity + Debt}{Total Asset} \times 100\%$$

Keterangan:

MVE = Harga saham x jumlah saham beredar.

Debt = Nilai buku total utang (utang jangka pendek + utang jangka panjang).

Total Asset = Nilai buku total aktiva.

2. Kinerja Lingkungan

Hapsoro dan Adyaksana (2020), mengemukakan bahwa Keikutsertaan perusahaan dalam Kinerja lingkungan diukur dengan menggunakan PROPER (Program Penilaian

Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan). Dengan menggunakan sistem peringkat kinerja PROPER, bisnis diperingkat dalam lima kategori, yaitu: Emas (5), Hijau (4), Biru (3), Merah (2), Hitam (1).

3. Pengungkapan Akuntansi Lingkungan

Pada penelitian ini variabel pengungkapan akuntansi lingkungan menggunakan Pedoman Standar *Global Reporting Initiative* (GRI) 300 Topik Lingkungan yang merupakan bagian dari *GRI Topic Standard* dan terdiri dari 32 item. Setiap item tersebut apabila perusahaan melakukan pengungkapan akan diberi angka 1, namun apabila perusahaan tidak melakukan pengungkapan akan diberi angka 0.

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j.

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j, n_j = 32.

X_{ij} = *dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah pertama yang dilakukan ketika menganalisis menggunakan analisis regresi data panel dengan *moderated regression analysis* adalah memilih model yang sesuai. Terdapat tiga model yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*. Hasil pengolahan data dengan menggunakan masing- masing model adalah sebagai berikut:

a. *Common Effect Model*

Tabel 1 *Common Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-4.105592	2.729561	-1.504122	0.1367
PROPER	2.933033	0.933099	3.143325	0.0024
GRI300	-4.521185	3.487952	-1.296229	0.1988
X1Z	-0.486006	1.246115	-0.390017	0.6976

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

b. *Fixed Effect Model*

Tabel 2 *Fixed Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	4.194411	2.987851	1.403822	0.1654
PROPER	-0.899934	0.975813	-0.922240	0.3600
GRI300	-6.115398	2.452296	-2.493744	0.0154
X1Z	2.702396	0.897765	3.010138	0.0038

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

c. *Random Effect Model*

Tabel 3 *Random Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2.277839	2.687096	0.847695	0.3993
PROPER	0.001923	0.873945	0.002200	0.9983
GRI300	-6.104281	2.357693	-2.589091	0.0115
X1Z	2.044249	0.862986	2.368808	0.0204

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

Untuk selanjutnya dilakukan pemilihan model yang paling tepat dengan menggunakan uji sebagai berikut:

a. Uji *Chow*

Uji *chow* adalah uji yang digunakan untuk memilih model estimasi yang terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model* dengan melihat F statistik pada *cross-section* F. Jika probabilitas *cross section* $\leq 0,05$ maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*, sementara jika probabilitas *cross section* $> 0,05$ maka model yang tepat digunakan adalah *common effect model*. Berikut hasil uji *chow*:

Tabel 4. Uji *Chow*

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	12.938016	(15,61)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	114.453206	15	0.0000

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

Terlihat pada tabel diatas maka model yang terpilih untuk digunakan adalah *fixed effect model*.

b. Uji *Hausmen*

Uji *hausman* adalah uji yang digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effect model* atau *random effect model* dengan melihat F statistik pada *Cross-section* F. Jika probabilitas *cross section* $\leq 0,05$ maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*, sementara jika probabilitas *cross section* $> 0,05$ maka model yang tepat digunakan adalah *random effect model*. Berikut hasil uji *hausman*:

Tabel 5. Uji *Hausmen*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section</i>			
<i>random</i>	7.939899	3	0.0473

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

Hasil dari kedua uji tersebut menunjukkan bahwa *fixed effect model* adalah model yang paling tepat digunakan, sehingga uji yang ketiga yaitu uji *lagrange multiplier* tidak perlu diujikan kembali.

Tabel 6.

Hasil Analisis Regresi Data Panel dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	4.194411	2.987851	1.403822	0.1654
PROPER	-0.899934	0.975813	-0.922240	0.3600
GRI300	-6.115398	2.452296	-2.493744	0.0154
X1Z	2.702396	0.897765	3.010138	0.0038

Sumber: Hasil olah data EViews-12, 2023

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan *moderated regression analysis* pada tabel 4, terlihat bahwa kinerja lingkungan (PROPER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa, meskipun sebagian besar perusahaan sampel telah mendapatkan peringkat PROPER dengan kategori biru, yang berarti upaya pengelolaan lingkungan hanya sesuai dengan syarat dan ketentuan yang berlaku. Namun, hasil kinerja lingkungan tersebut tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini membuktikan bahwa masyarakat atau *stakeholders* merasa bahwa apa yang dilakukan oleh perusahaan adalah hal yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan sehingga hasilnya tidak seperti yang diharapkan. Mereka mengharapkan perusahaan mampu melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang diwajibkan. Oleh sebab itu, capaian perusahaan dalam kinerja lingkungan yang dinilai dengan peringkat PROPER belum mampu meyakinkan pemangku kepentingan atau *stakeholder* untuk menanamkan modal dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lathifatussulalah dan Dalimunthe (2022), serta Hapsoro dan Adyaksana (2020), yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, tingginya peringkat PROPER yang menunjukkan tingginya kinerja lingkungan perusahaan yang akan berdampak pada penurunan laba. Karena ada alokasi dana yang dikeluarkan untuk biaya pengelolaan lingkungan yang tinggi. Sehingga investor melihat hal tersebut sebagai penurunan nilai bagi perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Akuntansi Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan *moderated regression analysis* pada tabel 4, terlihat bahwa pengungkapan akuntansi lingkungan memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai interaksi kinerja lingkungan dan pengungkapan akuntansi lingkungan atau (X1Z). Putri dan Wahidahwati (2018), mengemukakan bahwa adanya pengungkapan akuntansi lingkungan sebagai langkah menginformasikan tanggung jawabnya terhadap lingkungan kepada investor serta *stakeholder*. Selain itu, masyarakat menjadi tahu bahwa seberapa besar keikutsertaan dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya. Hal ini sejalan dengan asumsi *signalling theory* yang dikemukakan oleh Suaidah (2019), yang menyatakan bahwa pengungkapan akuntansi lingkungan memberi dampak baik bagi berkembangnya atau meningkatnya valuasi dan nilai perusahaan, karena adanya pengungkapan akuntansi lingkungan sebagai informasi tambahan dengan maksud memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan peduli terhadap perlindungan lingkungan secara positif. Kepedulian perusahaan terhadap kelestarian lingkungan akan meningkatkan minat investor terhadap perusahaan tersebut dan meningkatkan citranya.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan akuntansi lingkungan sebagai variabel moderasi pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2022. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Dimana penelitian ini terdiri dari 16 sampel perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun, sehingga total data yang diolah

sebanyak 80 data pengamatan. Berdasarkan hasil dari analisis regresi data panel yang dilakukan dengan menggunakan *software Microsoft Excel 2016* dan *EViews-12* dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel independen kinerja lingkungan yang diproksikan dengan penilaian PROPER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022, (2) Variabel moderasi pengungkapan akuntansi lingkungan yang diproksikan dengan Standar *Global Reporting Initiative (GRI)300* dapat memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, sehingga saran untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Menambahkan variabel tambahan seperti biaya lingkungan, *corporate social responsibility*, dan lain-lain, (2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk bisa menggunakan proksi yang berbeda, (3) Menggunakan sektor selain *consumer non-cyclicals*, (4) Perusahaan harus memberikan lebih banyak informasi tentang kegiatan terkait tanggung jawab sosial mereka dalam laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*), karena pengungkapan mengenai akuntansi lingkungan efektif digunakan sebagai alat monitoring untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amira, A., & Siswanto. (2022). Pengaruh Penerapan Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara*, 4(15), 200–210.
- Anpratama, L. P., & Ethika. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Pengungkapan Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ejurnal Bunghatta*, 2–4.
- Asrizon, R., Asmeri, R., & Ardiany, Y. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017). *Pareso Jurnal*, 3(2), 227–246.
- Ethika, E., Azwari, M., & Muslim, R. Y. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 14(2), 122–133.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate Social and Environmental Reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan?. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-52.

- Lathifatussulalah, L., & Dalimunthe, I. P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(6), 3494-3511.
- Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8.
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198.
- Purnamasari, S., & Trimeiningrum, E. (2022). Analisis Dampak Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan*, 5(1), 45-61.
- Putri, A. M., Hidayati, N., & Amin, M. (2019). Dampak Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(4), 149–164.
- Rochmaniyati, D. A., & Dewi, V. S. (2019). Apakah Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 20142017). In *UMMagelang Conference Series*, 157-169.
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Kupna Jurnal: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 2(2), 31–43.
- Saputra, I. P. A., & Mahyuni, L. P. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(3), 64–81.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3). (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Suaidah, Y. M. (2019). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 1(2), 105–116.