

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Luthfi Ramadhana, Indira Januari¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aims to analyze and to provide empirical proof of the effect of environmental performance on firm value, to analyze and to provide empirical proof of the effect of environmental performance on financial performance, to analyze and to provide empirical proof of the effect of financial performance on firm value, and to analyze and to provide empirical proof that financial performance can mediate the effect of environmental performance on firm value.

The population in this study are companies listed in the Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) and the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017 to 2019. The total sample used in this study is 179 companies based on predetermined criteria. Environmental performance is measured using the PROPER scoring, financial performance is measured using ROE, and firm value is measured using TOBIN'S Q equation. Data analysis was carried out by descriptive statistical analysis, classical assumption test, hypothesis testing, and Sobel test.

The results of the analysis of this study indicate that the company's environmental performance does not have a positive effect on firm value, the company's environmental performance has a positive effect on the company's financial performance, the company's financial performance does not have a positive effect on firm value, and financial performance can mediate the effect of the environmental performance variable on the firm value variable.

Keywords: environmental performance, financial performance, firm value, PROPER

PENDAHULUAN

Kinerja lingkungan perusahaan yang merupakan salah satu bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu hal yang menjadi perhatian *stakeholder*, disamping kinerja keuangan yang menjadi perhatian terpenting dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi. Informasi terkait pengungkapan lingkungan merupakan salah satu informasi penting kepada *stakeholder*. *Stakeholder* yang dimaksud adalah regulator, investor, kreditur, dan debitur. Salah satu informasi penting ini dapat dipublikasikan oleh perusahaan dari berbagai media yang ada (Adams & Frost, 2006). Laporan keuangan dan laporan berkelanjutan dapat digunakan perusahaan sebagai media untuk mengungkapkan kinerja lingkungannya.

Perusahaan di Indonesia dalam melakukan kegiatannya memiliki kewajiban untuk menjaga dan memelihara kelangsungan lingkungan hidup, sebagaimana disebutkan dalam

¹ Corresponding author

Undang-Undang RI No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Pasal 67 Undang-Undang RI No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup berbunyi Setiap orang berkewajiban memelihara kelestarian fungsi lingkungan hidup serta mengendalikan pencemaran dan/ atau kerusakan lingkungan hidup. Pasal 68 Undang-Undang RI No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup berbunyi Setiap orang yang melakukan usaha dan/ atau kegiatan wajib: (a) memberikan informasi yang terkait dengan perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup secara benar, akurat, terbuka dan tepat waktu, (b) menjaga keberlanjutan fungsi lingkungan hidup, dan (c) mentaati ketentuan tentang mutu lingkungan hidup dan / atau kriteria kerusakan lingkungan hidup. Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur mengenai *corporate social responsibility* atau dikenal juga sebagai tanggung jawab sosial dan lingkungan, dimana perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dimana perusahaan tersebut beroperasi.

Program Kementrian Negara Lingkungan Hidup, yaitu Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang mendorong perusahaan untuk mematuhi undang-undang dan peraturan pengelolaan lingkungan dan memotivasi perusahaan dengan catatan lingkungan yang tinggi untuk mempraktikkan produksi yang lebih bersih. PROPER memberikan insentif kepada perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dengan menyebarkan reputasi atau citra yang baik kepada publik.

Sebaliknya, perusahaan berkinerja lingkungan buruk akan diberi disinsentif dalam bentuk penyebarluasan reputasi atau citra buruk bagi perusahaan yang mempunyai kinerja pengelolaan lingkungan yang tidak baik. Kedua kriteria tersebut ditandai dengan label biru, hijau, dan emas pada perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik, sedangkan label merah dan hitam pada perusahaan dengan kinerja lingkungan yang buruk. Hasil PROPER tersebut diumumkan secara berkala oleh Kementrian Negara Lingkungan Hidup kepada masyarakat. Informasi berupa tingkat pengelolaan lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan melalui uraian warna yang telah disebutkan dapat digunakan pemangku kepentingan untuk membuat keputusan dan melakukan penilaian.

Buruknya kinerja lingkungan dapat menimbulkan dampak negatif pada perusahaan. Kinerja lingkungan yang buruk dapat menciptakan citra yang tidak baik bagi perusahaan. Selain itu, badan regulasi membuat kebijakan tentang kesadaran pengungkapan kinerja lingkungan yang dibutuhkan oleh pemangku kepentingan (Patten, 2002). Hal-hal tersebut

memberikan faktor pendorong tersendiri untuk perusahaan agar mengungkapkan kinerja lingkungan.

Beberapa kasus di Indonesia mengenai ketidakmampuan perusahaan dalam memelihara lingkungan berakibat kerugian materil yang relatif besar. Salah satu contoh yang tidak asing bagi kita adalah kasus lumpur Lapindo di Sidoarjo yang terjadi pada tanggal 29 Mei 2006 yang disebabkan oleh kesalahan pada saat operasi pengeboran. Ketidakmampuan PT Lapindo dalam memelihara lingkungan dapat dikaitkan dengan aspek ekonomi dengan menghemat biaya operasional pengeboran. Penghematan biaya tersebut digunakan dengan tujuan untuk memaksimalkan laba di masa depan.

Penelitian Al-Tuwaijri *et al.*(2004) menemukan hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Dalam penelitian Yuniasih & Wirakusuma (2009) terbukti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh Susanto & Carningsih (2013) yang menyebutkan adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Fiori *et al.* (2011) menyatakan, Persepsi pasar terhadap tanggung jawab perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan keuntungan investor. Image dan pengakuan yang baik atas kinerja lingkungan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ia juga menyatakan, Pertimbangan tersebut mendorong investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik karena investor yakin bahwa reputasi yang baik dapat diperoleh jika perusahaan tersebut telah memiliki kinerja yang baik pula.

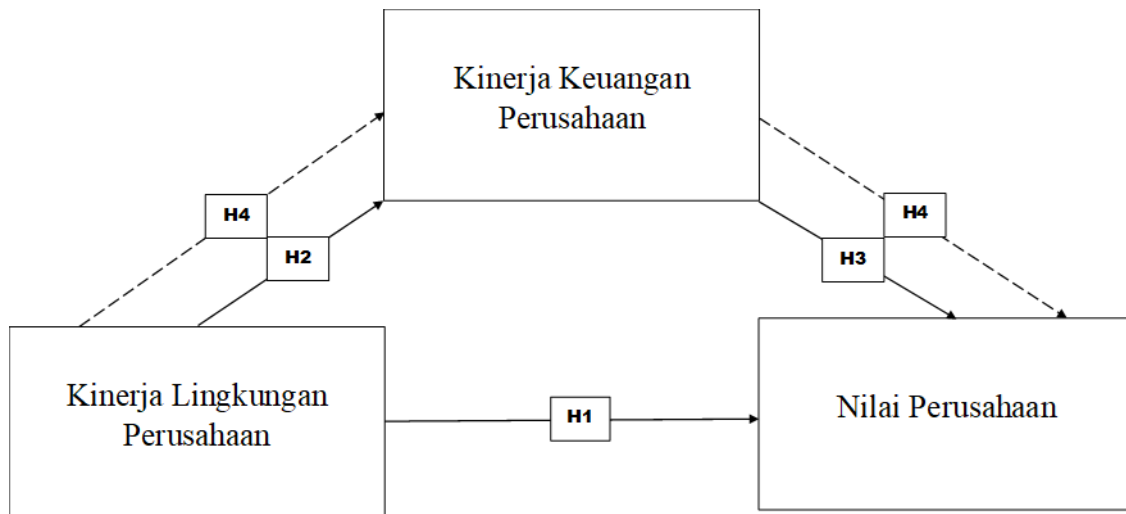
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Freeman (1984) mendefinisikan *stakeholder* sebagai suatu kelompok maupun individu yang mampu terpengaruhi dan mempengaruhi sebuah pencapaian tertentu. Menurut Chariri & Ghozali (2007), teori *Stakeholder* adalah teori yang menyebutkan bahwa perusahaan adalah entitas yang tidak hanya bertujuan untuk memenuhi kepentingan perusahaan itu sendiri, melainkan juga mampu memberi dampak positif bagi semua *stakeholder*. Teori *stakeholder* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel kinerja keuangan dan variabel nilai perusahaan. Perusahaan dalam aktivitasnya tentu akan terus berusaha mengoptimalkan profitabilitasnya, dimana profitabilitas itu sendiri tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut tidak hanya dilakukan demi

kepentingan perusahaan itu sendiri, melainkan juga sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*.

Perusahaan melakukan kegiatan usaha dengan batasan-batasan yang ditentukan oleh norma-norma, nilai-nilai sosial dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan (Chariri & Ghozali, 2007). Menurut Lindawati & Puspita (2015), saat ini tuntutan untuk perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial namun juga memiliki kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan karena perusahaan telah memperoleh keuntungan dari adanya pemanfaatan terhadap suatu sumber daya, sehingga keuntungan yang diperolehnya dikembalikan lagi kepada masyarakat dan lingkungan. Selain itu, perusahaan bisa secara tidak langsung memperkuat legitimasi yang didapatnya dari masyarakat dan memperoleh dampak pada nilai perusahaan di mata investor dan masyarakat luas dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial. Pernyataan ini menjelaskan mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan kinerja lingkungan, beserta dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1



Kinerja lingkungan dan nilai perusahaan

Pflieger *et al.* (2005) menyatakan, kegiatan perusahaan dalam bidang pelestarian lingkungan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggungjawab. Pernyataan di atas sesuai dengan teori *stakeholder* dimana pencapaian perusahaan yang baik dapat mempengaruhi persepsi dari *stakeholder*.

Kinerja lingkungan yang baik dapat menarik minat stakeholder untuk memberikan kepercayaannya kepada perusahaan, yang juga mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pérez-Calderón *et al.* (2012) menunjukkan adanya hubungan signifikan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan dan kinerja keuangan

Clarkson *et al.* (2011) menyatakan, kinerja lingkungan yang buruk akan menambah kemungkinan perusahaan menemui masalah regulasi dari badan regulasi terkait. Masalah tersebut dapat berpotensi mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya tambahan, baik biaya yang dikeluarkan sebagai denda maupun biaya yang digunakan untuk merestorasi lingkungan. Hal ini sesuai dengan teori legitimasi dimana perusahaan perlu menyesuaikan diri dengan aturan, norma, dan nilai sosial yang berlaku. Perusahaan yang gagal untuk menyesuaikan diri untuk memenuhi aturan-aturan tersebut dapat menerima sanksi, baik secara material maupun sosial.

Suratno *et al.* (2007) mengatakan, kinerja lingkungan yang baik akan mendapatkan penghargaan di pasar sehingga dapat meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan. Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian Tjahjono (2013) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan memiliki hubungan signifikan dengan kinerja keuangan. Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H2: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Kinerja keuangan dan nilai perusahaan

Kinerja keuangan adalah faktor penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, dimana semakin tinggi tingkat kinerja keuangan yang dicapai maka perusahaan akan mampu bertahan hidup, tumbuh dan berkembang. Salah satu bagian penting dari kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas. Perusahaan yang secara berkala mampu meningkatkan profitabilitas akan meningkatkan minat *stakeholder* dan akan diikuti dengan kenaikan harga saham (Hermuningsih, 2013). Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* dimana perusahaan adalah entitas yang tidak hanya bertujuan untuk memenuhi kepentingan perusahaan itu sendiri, melainkan juga mampu memberi dampak positif bagi semua *stakeholder*.

Penelitian Al-Tuwaijri *et al.* (2004) menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan, dan pada penelitian Budiharjo (2018) menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan dan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemediasi

Buruknya kinerja lingkungan dapat menimbulkan biaya tambahan, contohnya sanksi yang berupa denda dan biaya restorasi lingkungan. Teori legitimasi memperkuat pernyataan ini, dimana perusahaan wajib menyesuaikan nilainya dengan nilai maupun norma sosial, termasuk hukum yang berlaku. Biaya tambahan tersebut dapat mengurangi profitabilitas yang merupakan salah satu bagian dari kinerja keuangan perusahaan yang merupakan salah satu instrumen penting bagi *stakeholder* untuk menilai suatu perusahaan. Penerapan *corporate governance* dapat memberikan manfaat seperti kinerja perusahaan menjadi lebih baik karena adanya peningkatan laba atau tingkat pengembalian sehingga menimbulkan kepercayaan dan ketertarikan investor untuk berinvestasi (Effendi, 2009). Hal tersebut menunjukkan bahwa ada hubungan tidak langsung antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai penengah.

Penelitian Tjahjono (2013) menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan oleh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H4: Kinerja keuangan memediasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel yang terdiri dari 1 (satu) variabel independen yaitu kinerja lingkungan, 1 (satu) variabel dependen yaitu nilai perusahaan, serta 1 (satu) variabel mediasi yaitu kinerja keuangan.

Kinerja lingkungan diukur menggunakan nilai PROPER PROPER memberikan penilaiannya dengan menggolongkan perusahaan kedalam 5 (lima) kategori; emas, hijau, biru, merah, dan hitam. Pada penelitian ini, perusahaan yang diberikan kategori emas diberikan nilai 5, kategori hijau diberikan nilai 4, kategori biru diberikan nilai 3, kategori merah diberikan nilai 2, dan kategori hitam diberikan nilai 1.

Nilai perusahaan diukur menggunakan rumus TOBIN'S Q.

$$Q = \frac{(\text{harga per lembar saham} \times \text{jumlah saham}) + \text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Kinerja keuangan diukur menggunakan rate of equity (ROE).

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

Populasi dari penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2017 sampai dengan 2019. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Metode ini dipilih dengan tujuan mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria penetapan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang telah mengikuti PROPER tahun 2017, 2018, dan 2019.

Analisis data dengan cara analisis kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, dan perhitungannya menggunakan metode statistik dengan bantuan program IBM SPSS. Metode analisis yang pertama yaitu analisis statistik deskriptif untuk mendeskripsikan data-data dalam penelitian. Metode analisis kedua adalah metode analisis regresi linier berganda, dan metode analisis ketiga adalah uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui apakah data telah memenuhi asumsi klasik dan dapat diterapkan pada model regresi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Deskripsi Objek Penelitian

Keterangan	Jumlah per tahun		
	2017	2018	2019
Perusahaan yang terdaftar dalam PROPER	1.786	1.872	2.012
- Perusahaan yang tidak terdaftar sebagai perusahaan terbuka (<i>go public</i>)	(1.736)	(1.814)	(1.941)
Jumlah perusahaan yang masuk kriteria sebagai sampel	50	58	71
Jumlah keseluruhan sampel		179	

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditentukan diperoleh 179 sampel, terdiri dari 50 perusahaan *go public* yang mengikuti PROPER pada tahun 2017, 58 perusahaan pada tahun 2018, dan 71 perusahaan pada tahun 2019.

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std, Deviation	Median
Kinerja lingkungan	2,00	5,00	3,07	0,46	3,00
Kinerja keuangan	-1,43	1,37	0,12	0,26	0,08
Nilai perusahaan	0,30	23,29	2,09	3,06	1,12
PROPER	Jumlah Perusahaan	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan		
2	11	0,14	1,78		
3	146	0,11	1,94		
4	20	0,22	3,46		
5	2	0,18	1,63		

Berdasarkan hasil pada tabel 2 di atas diketahui bahwa nilai minimum kinerja lingkungan sebesar 2,00 dan nilai maksimum sebesar 5,00 dengan rata-rata sebesar 3,07 dan standar deviasi sebesar 0,46. Median variabel kinerja keuangan sebesar 3,00 yang jika dibandingkan dengan nilai mean menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki posisi tinggi.

Nilai minimum variabel kinerja keuangan sebesar -1,43 dan nilai maksimum sebesar 1,37 dengan rata-rata sebesar 0,12 dan standar deviasi sebesar 0,26. Variabel kinerja keuangan memiliki median sebesar 0,08, yang jika dibandingkan dengan nilai mean sebesar 0,12 menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki posisi tinggi.

Variabel terakhir yaitu nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maksimum sebesar 23,29 dengan rata-rata sebesar 2,09 dan standar deviasi sebesar 3,06. Rata-rata nilai tersebut yang dibandingkan dengan median nilai perusahaan sebesar 1,12 menunjukkan bahwa perusahaan secara umum mempunyai posisi keragaman nilai perusahaan yang tinggi.

Terdapat 11 perusahaan dengan nilai PROPER 2, yang memiliki rata-rata nilai kinerja keuangan sebesar 0,14 dan nilai perusahaan sebesar 1,78. Terdapat 146 perusahaan dengan nilai PROPER 3, yang memiliki rata-rata nilai kinerja keuangan sebesar 0,11 dan nilai perusahaan sebesar 1,94. Terdapat 20 perusahaan dengan nilai PROPER 4, yang memiliki rata-rata nilai kinerja keuangan sebesar 0,22 dan nilai perusahaan sebesar 3,46.

Terdapat 2 perusahaan dengan nilai PROPER 5, yang memiliki rata-rata nilai kinerja keuangan sebesar 0,18 dan nilai perusahaan sebesar 1,63.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3
Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov Smirnov Z	Signifikansi	Keterangan
Dependent : Nilai perusahaan			
Unstandardized Residual	0,063	0,084	Normal
Dependent : Kinerja keuangan			
Unstandardized Residual	0,848	0,468	Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3 di atas dapat disimpulkan kedua model memiliki distribusi normal karena memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Dependent : Nilai perusahaan			
Kinerja lingkungan	0,922	1,008	Non Multikolinieritas
Kinerja keuangan	0,922	1,008	Non Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4 di atas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan VIF < 10 . Hal ini berarti bahwa semua variabel bebas dari masalah multikolinieritas (non multikolinieritas).

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Dependen	Signifikansi	Keterangan
Nilai perusahaan	0,115	Non Autokorelasi
Kinerja keuangan	0,822	Non Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi run test pada kedua model lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi pada kedua model.

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Dependent : Nilai Perusahaan		
Kinerja lingkungan	0,071	Non Heteroskedastisitas
Kinerja keuangan	0,416	Non Heteroskedastisitas
Dependent : Kinerja keuangan		
Kinerja lingkungan	0,548	Non Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa semua variabel pada kedua model memiliki nilai signifikansi > 0,05. Hal ini berarti bahwa semua variabel pada kedua model tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas (non heteroskedastisitas).

Uji Hipotesis

Berdasarkan estimasi regresi berganda dengan program SPSS diperoleh hasil yang disajikan dalam tabel 7.

Tabel 7
Uji Regresi Linier Berganda

Variabel Dependen: Nilai perusahaan				
Variabel	<i>Unstandardized coefficient B</i>	t hitung	Sig.	Keterangan
Kinerja lingkungan	-0,439	-3,964	0,000	H1; ditolak
Kinerja keuangan	-1,136	-5,896	0,000	H3; ditolak
Konstanta = 1,335				
$R^2 = 0,238$				
F hitung = 27,535				
Signifikan = 0,000				
Variabel Dependen: Kinerja keuangan				
Variabel	<i>Unstandardized coefficient B</i>	t hitung	Sig.	Keterangan
Kinerja lingkungan	0,071	2,637	0,010	H2; didukung
Konstanta = -0,146				
$R^2 = 0,060$				
F hitung = 6,955				
Signifikan = 0,010				

Kedua model regresi di atas memiliki persamaan regresi yang dijelaskan sebagai berikut:

Model 1: $TOBINS Q = 1,335 - 0,439 \text{ PROPER} - 1,136 \text{ ROE} + e$

Model 2: $ROE = 0,071 \text{ PROPER} - 0,146 \text{ ROE} + e$

Pada tabel 7 ditunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien $-0,439$, dengan demikian apabila kinerja lingkungan semakin baik, nilai perusahaan tersebut akan semakin buruk. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2017 sampai dengan 2019 (**H1 ditolak**). Penelitian Tjahjono (2013) menganalisis hubungan serupa, dengan hasil penelitian bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian Ardila (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.

Data pada tabel 7 menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki Sig. Sebesar 0.010 atau sebesar 1% yang lebih kecil dari 5% dan nilai t hitung sebesar 2,637 lebih besar dari t tabel (1,981). Hal ini membuktikan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (**H2 diterima**). Apabila kinerja lingkungan semakin baik, kinerja keuangan perusahaan tersebut juga akan semakin baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Tuwaijri et al., (2004) dengan hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa Kinerja lingkungan yang baik memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan yang baik, dan cenderung melakukan pengungkapan lingkungan dengan informasi yang lebih luas. Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian oleh Tjahjono (2013) yang membuktikan bahwa kinerja lingkungan memiliki hubungan signifikan dengan kinerja keuangan.

Kinerja lingkungan memiliki Sig. Sebesar 0.000 atau sebesar 0% yang lebih kecil dari 5% dan nilai koefisien sebesar $-1,136$ seperti yang dapat dilihat pada tabel 7. Hal ini membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (**H3 ditolak**). Apabila kinerja keuangan semakin baik, nilai perusahaan tersebut akan semakin buruk. Pérez-Calderón *et al.* (2012) dalam penelitiannya berpendapat bahwa perusahaan perlu mengeluarkan biaya dan investasi tambahan dalam aktivitasnya untuk meningkatkan kinerja lingkungan agar efisien dan memenuhi tujuan investasi jangka panjang. Maka dari itu, kinerja keuangan jangka pendek dalam bentuk ROE tidak merefleksikan hasil dari investasi dan pengeluaran tambahan dalam upayanya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 8
Uji Sobel

Variabel	Koefisien	Standar Error	Statistik Uji Sobel
Kinerja lingkungan	0,071	0,027	0.00817698
Kinerja keuangan	-1,136	0,193	

Hasil dari perhitungan uji Sobel (*Sobel Test*) diperoleh bahwa nilai probabilitas satu arah (*One-tailed probability*) sebesar $0.00817698 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh dari variabel kinerja lingkungan terhadap variabel nilai perusahaan (**H4 diterima**). Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suryaningtyas (2019) juga mendukung hasil ini, yang membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Kinerja lingkungan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Kinerja lingkungan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh dari variabel kinerja lingkungan terhadap variabel nilai perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Dalam proses penelitian ini, ditemukan beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam penelitian-penelitian yang akan datang. Keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini yaitu tidak semua perusahaan sampel dalam populasi penelitian memiliki informasi yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian, contohnya informasi kinerja keuangan pada sampel perusahaan yang tidak terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian maka peneliti dapat memberikan beberapa saran antara lain:

1. Disarankan penelitian selanjutnya dapat memperluas jangka waktu atau periode yang akan digunakan sebagai kriteria pemilihan sampel dalam penelitian, dengan tujuan untuk meneliti apakah kebijakan jangka panjang perusahaan mengenai kinerja lingkungan dan kinerja keuangan dapat memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian ini.
2. Disarankan penelitian selanjutnya dapat mengembangkan dan menggunakan variabel lainnya yang diduga juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, selain variabel yang telah diteliti. Variabel lain yang diduga dapat diteliti meliputi ukuran perusahaan jika dibandingkan perusahaan lainnya dan tipe industri dimana perusahaan beroperasi.

REFERENSI

- Adams, C. A., & Frost, G. R. (2006). Accessibility and functionality of the corporate web site: Implications for sustainability reporting. *Business Strategy and the Environment*, 15(4), 275–287. <https://doi.org/10.1002/bse.531>
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5–6), 447–471. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1)
- Ardila, I. (2017). Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis; Vol 1 No 1 (2017): JRFB2*. <http://www.ejurnal.id/index.php/jrfb/article/view/29>
- Chariri, A., & Ghazali, I. (2007). *Teori akuntansi*. In Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Cho, C. H., Freedman, M., & Patten, D. M. (2012). Corporate disclosure of environmental capital expenditures: A test of alternative theories. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 25(3), 486–507. <https://doi.org/10.1108/09513571211209617>
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, 47(1), 27–60. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00330.x>
- Effendi, M. A. (2009) *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya*. Jakarta: Salemba Empat
- Fiori, G., Di Donato, F., & Izzo, M. F. (2011). Corporate Social Responsibility and Firms Performance - An Analysis on Italian Listed Companies. *SSRN Electronic Journal*, 1–14. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1032851>

- Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 127–148.
- Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. (n.d.). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: IMPLIKASI STAKEHOLDER DAN LEGITIMACY GAP DALAM PENINGKATAN KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma; Vol 6, No 1 (2015): Jurnal Akuntansi Multiparadigma DO - 10.18202/Jamal.2015.04.6013*.
<https://jamal.ub.ac.id/index.php/jamal/article/view/367/424>
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763–773. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4)
- Pérez-Calderón, E., Milanés-Montero, P., & Ortega-Rossell, F. J. (2012). Environmental performance and firm value: Evidence from Dow Jones sustainability index Europe. *International Journal of Environmental Research*, 6(4), 1007–1014. <https://doi.org/10.22059/ijer.2012.571>
- Pflieger, J., Fischer, M., Kupfer, T., & Eyerer, P. (2005). The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of organizations. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 16(2), 167–179. <https://doi.org/10.1108/14777830510583182>
- Suratno, I. B., Darsono, D., & Mutmainah, S. (2007). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Periode 2001-2004). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 10(2).
- Suryaningtyas, A., & Rohman, A. (2019). "PENGARUH PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 8, no. 4.
- Tjahjono, M. S. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 4(1), 17905.