

## BAB V

### RANCANGAN PUBLIKASI

# PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN GO PUBLIC NON KEUANGAN YANG MENGIKUTI PROPER DAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)

Nurul Aini<sup>1</sup>, Nabilah Taqiyyah Faisal<sup>2</sup>

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Narotama

Surabaya, Indonesia

[1nurul.aini@narotama.ac.id](mailto:nurul.aini@narotama.ac.id), [2nabilahtf98@gmail.com](mailto:nabilahtf98@gmail.com)

### Abstrak

**Tujuan** – Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

**Desain/Methodologi/Pendekatan** – Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, Populasi pada penelitian ini yaitu keseluruhan perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan pada penelitian ini yaitu terdapat 47 perusahaan yang bukan keuangan terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018 sehingga untuk total keseluruhan pada penelitian ini menjadi 235 sampel. Pengolahan data penelitian ini memakai analisis path.

**Temuan** –Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan, kinerja lingkungan berpengaruh secara positif Terhadap kinerja keuangan, Kinerja keuangan berpengaruh secara positif Terhadap nilai perusahaan, serta Kinerja Lingkungan melalui Kinerja Keuangan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Batasan Penelitian** – Peneliti hanya menggunakan variabel independen yaitu kinerja lingkungan, variabel intervening adalah kinerja keuangan dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Serta menggunakan perusahaan yang bukan keuangan terdaftar di BEI serta mengikuti Proper tahun 2014-2018.

**Implikasi** – Memperluas pemilihan variabel lain yang bisa dikaitkan keterpengaruhannya terhadap nilai perusahaan. Bagi investor diharapkan bisa dijadikan sebagai manfaat untuk melihat factor apa yang membuat perusahaan tersebut bisa aman untuk berinvestasi sehingga perusahaan tersebut bisa menaikkan nilai perusahaannya, dengan sebuah proper di perusahaan maka bisa untuk sebagai pertimbangan investor untuk mengambil sebuah keputusan

**Orisinalitas/Nilai** – Menjadikan variabel intervening yaitu kinerja keuangan yang didasarkan atas penelitian terhadap hubungan tiga variabel yang sudah pernah diteliti sebelumnya dan dilakukan secara terpisah. Juga dengan objek penelitian yang berbeda, dimana pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu sektor perusahaan saja sedangkan pada penelitian ini memakai objek perusahaan yang bukan keuangan terdaftar di BEI.

**Kata Kunci : Kinerja Lingkungan, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

## **5.1 Pendahuluan.**

Nilai perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan kinerja keuangan perusahaan. (Akmalia dkk., 2017) mengatakan meningkatnya nilai perusahaan adalah salah satu dampak dari penerapan kinerja keuangan yang baik. Jika sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik, akan membuat ketertarikan calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, dengan sebuah harapan mereka bisa memperoleh keuntungan. (Tjahjono & Eko, 2013) menyatakan bahwa semakin meningkatnya investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan, maka semakin naik pula harga saham di perusahaan serta semakin meningkat saham yang beredar. Dampak dari peningkatan harga saham akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan menjadi sebuah keinginan dari *owner* di perusahaan, dikarenakan semakin meningkatnya nilai perusahaan bisa menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham.

Kinerja keuangan merupakan faktor yang terpenting dikarenakan sebagai penentu dalam investasi oleh calon investor. Serta untuk perusahaan mengawasi dan melakukan peningkatan pada kinerja keuangan adalah kewajiban, dikarenakan investor akan melihat kinerja keuangan di perusahaan tersebut sebelum berinvestasi. Kinerja keuangan yang dilihat yaitu berupa laporan keuangan di perusahaan sebab laporan keuangan ialah sebuah cerminan atas hasil kinerja di perusahaan. Informasi keuangan memiliki sebuah fungsi untuk informasi, pertanggungjawaban manajemen, serta sebagai pertimbangan untuk sebuah keputusan (Harahap, 2004). Hal ini memberikan arti bahwa kinerja keuangan ialah sebuah aspek penting untuk perusahaan supaya selalu ditingkatkan setiap tahunnya, hal ini bisa berpengaruh untuk keberlanjutan serta kelangsungan hidup di perusahaan.

Fenomena terkait kinerja keuangan antara lain yaitu kinerja keuangan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. yang meningkat pada triwulan pertama tahun 2019 (Januari-Maret). Hal ini merujuk pada data penjualan neto konsolidasi yang mengalami kenaikan sebesar 8,7% menjadi Rp19,17 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya yakni Rp17,63 triliun. Terjadi kenaikan pula pada laba usaha yang mengalami kenaikan 3,9% sekitar Rp2,58 triliun dengan margin laba usaha 13,4%. Peningkatan yang cukup

progresif pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. ini akan memberikan dampak yang positif pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan langsung berpengaruh pada pergerakan harga sahamnya. Anthoni Salim Direktur Utama ICBP mengatakan akan terus tetap berbagi strategi dan berinisiatif serta mendorong efisiensi untuk mencapai harapan mereka untuk menghasilkan pertumbuhan berkelanjutan (*Www.indopremier.com*, 2019). Dengan adanya kinerja keuangan yang baik dan stabil tersebut nantinya akan memberikan reputasi dan nilai yang baik dimata para calon investor, karena investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya pada perusahaan yang berkinerja keuangan baik.

Kondisi dari keuangan saja tidak bisa menjadi jaminan nilai perusahaan akan terus meningkat saat ini, *corporate sustainability* bisa terjamin jika di sebuah perusahaan memperhatikan dimensi dari lingkungan hidup serta dari segi sosial (Almilia dkk., 2011). Untuk itu perusahaan juga perlu memperhatikan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Seperti menerapkan pengelolaan terhadap kinerja lingkungan. Tujuan utama dari kegiatan tersebut adalah agar peraturan perundangan dan persyaratan lingkungan secara lengkap dapat terpenuhi. Penurunan kualitas dampak lingkungan sampai mencapai dibawah baku mutu yang telah dipersyaratkan oleh peraturan yang terkait adalah harapan dari kegiatan pengelolaan lingkungan tersebut. Pengelolaan kinerja lingkungan adalah usaha manajemen dalam melakukan pencegahan pencemaran lingkungan yang dikelola dengan menerapkan "*Green Industry*". Tujuannya yaitu untuk terhindar dari suatu akibat yang nantinya timbul akibat aspek lingkungan dan terarah pada "*Zero Impact*" (dampak minimum)(Tjahjono & Eko, 2013). Masyarakat bisa mempercayai produknya serta bisa puas pada produk pada perusahaan, dimana perusahaan tersebut mempunyai kinerja lingkungan yang bagus serta apabila kinerja lingkungan jelek, maka akan berdampak pada masyarakat yang akan menghindari produk tersebut dikarenakan bisa dianggap tidak ramah pada lingkungan serta dapat merusak ekosistem(Ikhsan & Muharam, 2016).

Dewasa ini, banyak bencana yang telah terjadi hampir pada seluruh daerah di Indonesia yang terjadi karena aktivitas perusahaan yang berdampak kepada masyarakat dan lingkungan. Misalnya, kebakaran hutan yang baru saja terjadi di Riau, Kalimantan dan Sumatera yang memberikan dampak terjadinya polusi udara secara berlebihan sehingga membuat udara tak lagi sehat, sehingga banyak orang yang gangguan pernafasannya terganggu dan ada pula yang meninggal dunia. Begitu pula dengan adanya kasus

permasalahan lingkungan yang sebelumnya juga telah banyak terjadi yang memiliki pengaruh besar terhadap lingkungan hidup dan sosial masyarakat seperti kasus penambangan PT. Newmont, PT. Freeport dan PT. Lapindo Brantas. Kasus tersebut dapat menjadi salah satu bukti bahwa rasa peduli perusahaan terhadap dampak lingkungan dari aktivitas industrinya masih sangat rendah. Timbulnya sebuah akibat dari pencemaran lingkungan ini, perusahaan diinginkan supaya bisa berdiri serta beroperasi untuk memperoleh keuntungan tetapi juga harus bisa mempertimbangkan faktor atas lingkungan hidup supaya bisa terlaksananya sebuah kegiatan operasional yang baik tanpa membuat lingkungan tercemar. Semakin tingginya kontribusi di dalam perusahaan pada lingkungan bisa berakibat pada citra di mata investor kepada perusahaan tersebut juga akan membaik. Permasalahan ini merupakan bukti atas rendahnya perhatian pada perusahaan pada dampaknya di lingkungan atas aktifitas di perusahaan. Sehingga perusahaan memerlukan usaha untuk melaksanakan kinerja lingkungan untuk meminimalisir akibat dampak atas aktivitas perusahaannya sebagai bentuk sebuah pertanggungjawaban di masyarakat sekitar. Keberlangsungan pada perusahaan bukan hanya menggunakan *single bottom line*, yang merupakan sebuah *corporate value* yang dilihat dari segi kondisi keuangan. Pertanggung jawaban perusahaan juga bisa melalui *triple bottom lines*. Untuk *bottom lines* selain finansial bisa juga dengan lingkungan dan sosial. Sebab dengan melihat dari kondisi keuangan saja tidak akan bisa menjamin atas pertumbuhan pada nilai perusahaan secara berkelanjutan (Almilia dkk., 2011). Sejak tahun 2002 di Indonesia telah terdapat Kementerian pada Lingkungan Hidup yang didirikan supaya bisa mendesak perusahaan meningkatkan kinerjanya dalam memanejemen dan melindungi lingkungan dari aktivitas perusahaan melalui kegiatan pemantauan aktivitas perusahaan melalui PROPER. Melalui PROPER, kinerja lingkungan perusahaan akan dinilai berdasarkan kriteria warna sesuai dengan kinerja yang telah dilakukan perusahaan. (Rakhiemah & Agustia, 2009) mengatakan bahwa, melalui PROPER publik dapat mengetahui informasi mengenai tingkat penataan pengelolaan lingkungan serta informasi mengenai prestasi atas kinerja di perusahaan bidang lingkungan hidup merupakan sebuah bentuk pertanggungjawaban serta kepedulian atas perusahaan pada lingkungan hanya dengan melihat pada warna yang di berikan pada penghargaan tersebut.

Fenomena terkait penerapan kinerja lingkungan yang telah dilakukan dengan baik saat ini telah dibuktikan oleh PT Semen Indonesia, yang telah berhasil mengelola



lingkungan sehingga mendapatkan 6 penghargaan (*Www.merdeka.com*, 2017). Dari 6 penghargaan tersebut diantaranya yaitu The Best Indonesian Green Awards (IGA) 2017, yang didapatkan karena telah memenangkan 5 kategori peduli terhadap lingkungan. Salah satu Kinerja lingkungan yang diterapkan PT Semen Indonesia untuk meminimalisir dampak pencemaran lingkungan pada aktivitas industrinya dan membuahkan penghargaan adalah dengan menyelamatkan sumber daya air lewat pengelolaan air blowdown clarifier menjadi air proses siap pakai di Semen Gresik Pabrik Tuban. Dimana air tersebut juga dapat dimanfaatkan dan digunakan sehari-hari untuk memenuhi kebutuhan air bersih untuk warga sekitar. Hal ini akan memberikan citra yang baik untuk perusahaan dimata investor karena perusahaan tersebut termasuk salah satu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar. Citra yang baik dari kinerja lingkungan inilah yang nantinya akan mampu meningkatkan nilai pada suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan akan menjadi variabel intervening yang didasarkan atas penelitian terhadap hubungan tiga variabel yang sudah pernah diteliti sebelumnya dan dilakukan secara terpisah. Dalam beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan kinerja keuangan dengan kinerja lingkungan telah membuktikan bahwa kinerja lingkungan bisa mempunyai hubungan secara positif pada nilai perusahaan (Ikhsan & Muharam, 2016) sedangkan pada pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan telah terbukti mempunyai hubungan positif (Dp & Monika, 2014).

## **5.2 Tinjauan Teoritis**

### **Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)**

Hubungan antara perusahaan dan masyarakat adalah fokus utama dari teori ini, dimana perusahaan harus mengamati peraturan atau norma yang diberlakukan dilingkungan tempat perusahaan itu berdiri agar perusahaan semakin legitimate (Mardiana & Wuryani, 2019). Teori Legitimasi yang dikembangkan oleh (O'Donovan, 2002) menjelaskan bahwa, memberikan sesuatu yang diinginkan masyarakat serta mendapatkan sesuatu yang diperoleh dari masyarakat adalah suatu cara agar perusahaan bisa bertahan (*Going Concern*). Oleh karena itu, perusahaan bisa melakukan penerapan kinerja lingkungan guna mendapatkan pengakuan yang baik dari publik yang nantinya dapat membuat perusahaan mampu *Going Concern*. Penerapan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan yang baik juga bertujuan untuk memperoleh legitimasi bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, sehingga dapat membuat masyarakat dan investor lebih *respect*

terhadap perusahaan tersebut dan lebih tertarik untuk mengkonsumsi suatu produk atau jasa yang dihasilkan.

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Teori sinyal merupakan tindakan dari pihak manajemen yang dipergunakan sebagai petunjuk supaya investor bisa mengetahui terhadap manajemen di perusahaan terkait dengan prospek kinerja dari perusahaan tersebut (Besley & Brigham, 2008). (Spance, 1973) menyatakan sebuah sinyal itu bisa memberikan manfaat bagi investor karena investor akan menerima sebuah informasi kinerja di perusahaan. Jadi bisa disimpulkan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi terkait dengan sebuah kinerja lingkungan serta kinerja keuangan dikarenakan pihak investor menilai pada perusahaan bukan dari kinerja keuangan tetapi bisa dari kontribusinya pada masyarakat serta lingkungan.

### **Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh (Freeman, 1984) yang menyatakan jika manajer harus membuat keputusan yang memperhitungkan kepentingan semua *stakeholder* perusahaan, termasuk semua individu atau kelompok yang secara substansial dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh kesejahteraan perusahaan (misalnya, karyawan, pelanggan, komunitas, dan sebagainya).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah tolak ukur keberhasilan manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan (Hidayat, 2018). Kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai suatu cerminan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode yang berhubungan dengan dana yang dikumpulkan maupun disalurkan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya yang dapat diperoleh melalui modal yang diinvestasikan, penjualan produk, tingkat keuntungan yang bisa dicapai, tingkat hutang yang diperoleh, dll. Melalui kinerja keuangan inilah investor dapat melihat dan menilai prestasi perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang nantinya dapat digunakan oleh calon investor untuk pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproxikan dengan return on equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. Rasio tersebut bisa sebagai alat dalam pengukuran supaya bisa efisien dan efektif pada kinerja keuangan di perusahaan yang mempunyai hubungan terkait dengan peningkatan nilai perusahaan.

## **Kinerja Lingkungan**

Kinerja lingkungan sebuah strategi perusahaan supaya bisa mereduksi terkait dampak yang bersifat negatif pada lingkungan serta bisa terciptanya atas nilai tambah perusahaan kepada investor (Mardiana & Wuryani, 2019). Kinerja lingkungan bisa diartikan hubungan dari perusahaan dengan keadaan yang terjadi di lingkungan sekitar yang berkaitan dengan dampak atas lingkungan terkait dengan sumber daya yang dipergunakan, dampak dari lingkungan atas proses industri, hubungan dari lingkungan atas produk serta jasa, pemulihan atas pemrosesan dari produk serta mematuhi sebuah peraturan dari lingkungan kerja (Widhiastuti, 2017).

## **Penerapan Kinerja Lingkungan di Indonesia**

Perusahaan di Indonesia telah diwajibkan oleh pemerintah untuk mengambil tanggung jawab lingkungan melalui UU Nomer.32 Tahun 2009 mengenai Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan, UU Nomer.40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas (Pasal 66 (2c) dan Pasal 74(1)), PP Nomer.47 Tahun 2012 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan dari Perseroan Terbatas dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal.

Di Indonesia Penerapan kinerja lingkungan perusahaan dapat diukur menggunakan PROPER. Menurut Kementerian Lingkungan hidup, PROPER adalah “suatu cara dilaksanakan oleh pemerintah yang melalui Kementerian dari Lingkungan Hidup (KLH)” yang memiliki tujuan membawa sebuah perusahaan supaya bisa menerapkan kinerja lingkungan, melakukan peningkatan kinerja pada lingkungan serta mentaati peraturan yang berlaku. Informasi hasil Proper perusahaan dipublikasikan secara terbuka melalui website resmi kementerian lingkungan hidup, dengan demikian baik atau buruknya suatu kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan juga dapat dilihat oleh masyarakat dan pemegang saham. Sehingga bisa mempengaruhi atas citra perusahaan di pemegang saham serta masyarakat.

Kriteria yang dipergunakan untuk menilai PROPER meliputi pengendalian air, pencemaran udara, pengelolaan limbah, penerapan sistem manajemen lingkungan serta analisis dampak lingkungan. Dengan demikian, hasil atas peringkat PROPER sebagai pengukuran dari kinerja lingkungan bisa dipercaya serta diandalkan. Sistem pada pemeringkatan PROPER ada 5 kategori peringkat warna berdasarkan kriteria penilaian (Mardiana & Wuryani, 2019).

## **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan juga merupakan sebuah nilai pasar. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to book value* (PBV). PBV sebuah nilai buku yang ada di laporan keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2010). PBV ini digunakan sebagai perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku.

### **Kerangka Berpikir**

Berdasarkan teori yang dijadikan landasan dalam penelitian beserta hasil dari penelitian terdahulu maka, kerangka konseptual terkait dengan hubungan antar masing – masing variabel digambarkan berikut ini:



**Gambar 1**

### **Kerangka Berpikir**

Kerangka pemikiran diatas menggambarkan pengaruh dari masing – masing variabel pada penelitian ini, dimana kinerja keuangan sebagai variabel intervening, kinerja lingkungan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh dari kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan juga pengaruh dari kinerja lingkungan pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

## **5.3 Metodologi Penelitian**

### **Jenis Penelitian**

Pendekatan pada penelitian ini mempergunakan pendekatan kuantitatif yang disusun secara terstruktur serta mengkuantifikasikan data untuk dapat di generalisasikan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan melakukan perhitungan dengan statistik yang dipergunakan dalam menganalisis data serta menguji hipotesis dengan mempergunakan program *Warp PLS 5.0*.

### **Populasi dan Sampel**

Penelitian ini mempergunakan populasi yaitu pada perusahaan *go-public* non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai 2018. Alasan penelitian ini menggunakan semua sektor perusahaan bertujuan supaya sampel lebih menyeluruh dan supaya dapat memperlihatkan kondisi lingkungan yang sesungguhnya.



Penelitian ini memilih sampel melalui metode *Purposive sampling*, metode ini mempunyai tujuan supaya bisa mendapatkan sampel yang sesuai yaitu dengan kriteria yang sudah ditentukan.

Berikut ini merupakan kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel, diantaranya:

1. Perusahaan *go public* non keuangan yang terdaftar sebagai peserta PROPER ke Kementrian Lingkungan Hidup
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dari tahun 2014-2018.



## Jenis, Sumber dan Pengumpulan Data

### Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini terdiri dari data kuantitatif dan data kualitatif. Data kualitatif, yaitu data yang disajikan dalam bentuk tulisan dan kalimat. Dan data kuantitatif yaitu jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berbentuk bilangan atau angka.

### Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini yaitu data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan *go public* non keuangan, data tersebut bisa didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id>. Serta laporan publikasi peringkat PROPER yang diperoleh melalui situs [www.menhl.go.id](http://www.menhl.go.id).

### Variabel Penelitian

#### Variabel Intervening

##### 1. Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, pengukuran menggunakan ROE. Alasan peneliti menggunakan pengukuran tersebut ialah, nilai ROE lebih merefleksikan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Selain itu, ROE dapat menggambarkan peluang pertumbuhan pada perusahaan kedepannya. Dengan meningkatnya ROE berarti semakin baik juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh sebuah keuntungan bagi investor.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

#### Variabel Independen

##### 1. Kinerja Lingkungan

Kinerja Lingkungan akan diukur menggunakan prestasi perusahaan yang telah didapat dalam mengikuti PROPER. PROPER adalah suatu usaha dari Kementerian Lingkungan Hidup untuk perusahaan agar terdorong untuk mengelola lingkungan hidup dengan baik melalui instrumen informasi (Rakhiemah & Agustia, 2009).

Sistem peringkat kinerja PROPER meliputi lima warna yaitu :

- |          |                        |          |
|----------|------------------------|----------|
| 1. Emas  | : Sangat – sangat baik | skor = 5 |
| 2. Hijau | : Sangat baik          | skor = 4 |
| 3. Biru  | : Baik                 | skor = 3 |

4. Merah : Buruk skor = 2  
 5. Hitam : Sangat Buruk skor = 1

Tabel 1

Kriteria Pringkat Proper

No	Peringkat	Keterangan
1.	Emas	Sudah melaksanakan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan sudah melaksanakan upaya 3R ( <i>Reuse, Recycle, Recovery</i> ), melakukan penerapan sistem pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan, serta melakukan upaya-upaya yang bermanfaat bagi kepentingan masyarakat jangka panjang.
2.	Hijau	Sudah melaksanakan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, sudah memiliki sistem pengelolaan lingkungan, memiliki hubungan yang baik dengan masyarakat, termasuk melakukan upaya 3R ( <i>Reuse, Recycle, Recovery</i> ).
3.	Biru	Sudah melaksanakan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan berdasarkan ketentuan atau peraturan yang berlaku.
4.	Merah	Sudah melaksanakan upaya pengelolaan lingkungan namun, sebagian mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana tertera dalam peraturan perundang-undangan
5.	Hitam	Belum melaksanakan upaya pengelolaan lingkungan berarti, secara sengaja tidak melaksanakan upaya pengelolaan lingkungan sesuai dengan yang dipersyaratkan, serta memiliki potensi untuk mencemari lingkungan.

Sumber : Kementerian lingkungan hidup (Permen 6. 2013)

**Variabel Dependen**

1. Nilai Perusahaan

PBV merupakan nilai buku yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Nilai suatu perusahaan yang pengukurannya mempergunakan PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham suatu perusahaan dengan

nilai bukunya. Harga pasar yang tidak lebih besar dari nilai buku adalah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik. PBV dihitung dengan :

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{BVS}$$

Keterangan :

Price Per Share : Harga per lembar saham

BVS : Nilai Buku Per lembar saham

### **Metode Analisis Data**

#### **Analisis Jalur (Path Analysis)**

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis) dengan alasan bahwa analisis ini mampu untuk menguji variabel secara simultan atau pengaruh langsung dan tidak langsung. Data akan diolah dengan menggunakan program Warp PLS 5.0.

Prosedur pengujian hipotesis kinerja keuangan sebagai variabel yang memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dilakukan dengan dua langkah (Baron & Kenny, 1986):

1. Mengestimasi efek langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
2. Mengestimasi efek tidak langsung secara simultan dengan pola jalur kinerja lingkungan→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

Kesimpulan terkait dengan variabel mediasi adalah sebagai berikut :

1. Jika pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tetap signifikan dan tidak berubah ketika variabel kinerja keuangan dimasukkan dalam model sebagai tambahan variabel prediktor, maka variabel tersebut sebagai mediator tidak didukung.
2. Jika besarnya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan berkurang tetapi tetap signifikan ketika variabel kinerja keuangan dimasukkan sebagai variabel prediktor tambahan, maka variabel tersebut didukung sebagai mediator parsial.
3. Jika besarnya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan berkurang pada suatu titik dimana titik secara statistik signifikan ketika variabel kinerja



keuangan dimasukkan sebagai variabel prediktor tambahan maka variabel tersebut didukung sebagai mediator penuh (*full mediation*).

## 5.4 Pembahasan dan Temuan

### Analisis Deskriptif

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	235	-1.7781	82.4444	4.053429	9.9614932
ROE	235	-2.5917	7.9704	0.167886	0.6071591
KLING	235	0	5	2.91	0.938
Valid N (listwise)	235				

Berdasarkan tabel 2 diatas menggambarkan deskriptif variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Pada tabel 2 mendapatkan deskriptif penelitian sejumlah data sebanyak 235 sampel.

Berdasarkan Tabel 2 variabel kinerja lingkungan memiliki nilai minimum sebesar 0 yang dimiliki oleh PT. Bukaka Teknik Utama, TBK pada tahun 2014, PT. Surya Perkasa, TBK pada tahun 2014, PT. Pharos, TBK pada tahun 2014-2017, PT. Nippon Indosari Corporindo, TBK pada tahun 2014-2017, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, TBK pada tahun 2014-2017 dan nilai maksimum 5,000 yang dimiliki oleh PT. Bukit Asam (PERSERO), TBK pada tahun 2014 sampai 2017, PT. Holcim Indonesia, TBK pada tahun 2014 dan 2018. Angka tersebut menunjukkan bahwa apabila semakin besar nilai PROPER berarti semakin baik kinerja lingkungan yang telah diterapkan oleh perusahaan tersebut. Rata-rata variabel kinerja lingkungan memiliki nilai sebesar 2,91. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, banyak perusahaan yang memperoleh nilai 3 untuk prestasi kinerja lingkungan yang mampu diraih oleh perusahaan tersebut. Nilai ini menandakan bahwa rata-rata kinerja lingkungan perusahaan di Indonesia cukup bagus. Selain itu, Kinerja lingkungan mendapatkan standar deviasi sebesar 0.938.

Tabel statistik deskriptif menunjukkan variabel kinerja keuangan dengan nilai minimum dari perhitungan sebesar -2.5917 yang dimiliki oleh PT. Bukaka Teknik Utama, TBK pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 7.9704 yang dimiliki oleh PT. Malindo Feedmill, TBK, pada tahun 2017. Nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE maka semakin efisien pula penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Nilai rata-rata variabel kinerja keuangan sebesar 0.167886 serta standar deviasi sebesar 0.6071591.

Tabel statistik deskriptif menunjukkan untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan mendapatkan nilai minimum dari perhitungan sebesar -1.7781 dimiliki oleh PT. Argo Pantes, TBK pada tahun 2014, nilai maksimumnya 82.4444, nilai rata-rata sebesar 4.053429 serta standar deviasi sebesar 9.9614932, pada nilai perusahaan terdapat nilai perhitungan dari PBV yang besar yaitu 82,4444 dikarenakan pada PT. Unilever Indonesia, TBK mempunyai penutupan harga saham pada akhir tahun yang cukup besar sehingga akan mempengaruhi nilai dari PBV yang semakin tinggi.

### **Analisis data dan pembahasan**

#### **Kesesuaian model (Model fit)**

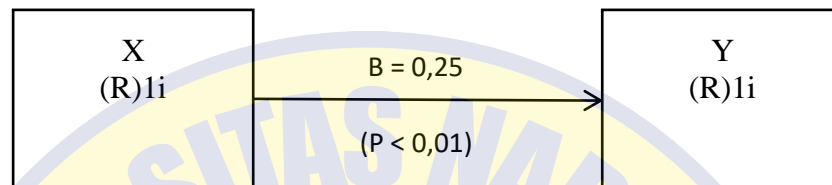
Dari hasil pengujian nilai p untuk average path coefficient (APC) sebesar  $< 0,001$  lebih kecil dari 0,05. Nilai P value untuk average R Squared (ARS) sebesar  $< 0,001$  lebih kecil dari 0,05. Sedangkan average VIF (AVIF) sebesar 1,047 lebih kecil dari 5. AVIF merupakan indikator multikolinearitas, nilainya harus lebih kecil dari 5. Hasil output memperlihatkan kriteria goodness of fit model sudah terpenuhi yaitu dengan nilai APC sebesar 0,335 dan ARS sebesar 0,359 dan signifikan. Nilai AVIF juga telah memenuhi kriteria yaitu sebesar 1,047.

#### **Effect Size**

Effect size dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori diantaranya lemah (0,02), medium (0,15), dan besar (0,36). Hasil estimasi menunjukkan effect size pengaruh dari kinerja lingkungan pada nilai perusahaan adalah 0,021. Hal ini menunjukkan effect size yang lemah, sedangkan effect size pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan adalah 0,011, hal ini menunjukkan effect size yang sangat lemah meskipun mempunyai nilai yang signifikan. Sementara effect size pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan sebesar 0,687, hal ini memperlihatkan effect size yang besar.

## Pengujian Hipotesis

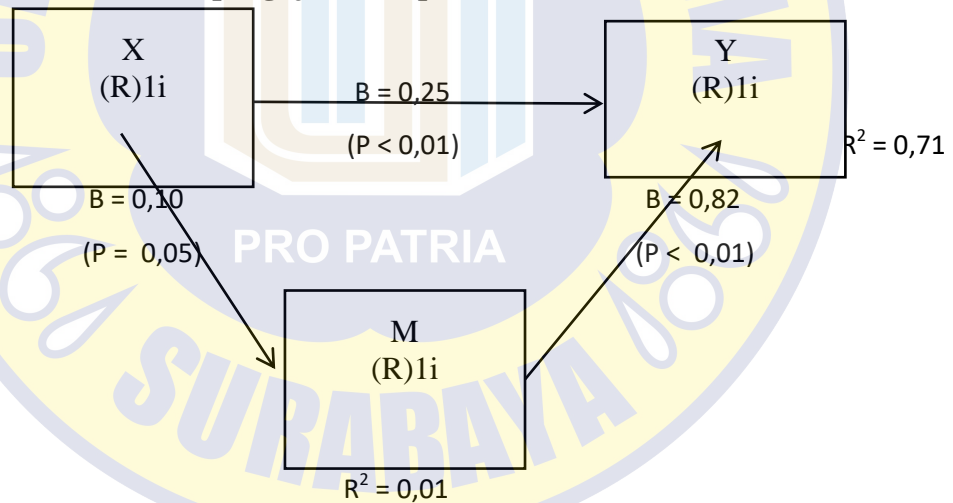
### Pengujian direct effect atau pengujian tahap I



Gambar 2

### Hasil Uji PLS Tahap 1

### Pengujian indirect effect atau pengujian tahap II



Gambar 3

### Hasil Uji PLS Tahap 2

## Pembahasan dan temuan

### Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 3 dengan tingkat kepercayaan 5%, Hasil uji pada hipotesis pertama ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, yang menunjukkan nilai

koefisien pada uji *indirect effect*  $> 0,05$  ( $0,10 > 0,05$ ), dikarenakan penyebaran informasi mengenai hasil peringkat PROPER masih cukup sempit dan masih banyak perusahaan yang belum menyantumkan informasi mengenai hasil peringkat PROPER dalam laporan tahunannya. Maka ketika hasil PROPER tersebut tidak dicantumkan dalam laporan tahunan perusahaan, beberapa investor tidak tahu mengenai hasil penilaian dari tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Kurangnya penyebaran informasi mengenai peringkat PROPER tersebut, mengakibatkan hanya beberapa investor saja yang mengetahui mengenai hasil PROPER suatu perusahaan. Dengan tidak meratanya penyebaran informasi mengenai PROPER tersebut, mengakibatkan kinerja lingkungan suatu perusahaan tidak menjadi aspek yang akan dipertimbangkan oleh investor sebagai penentu di perusahaan untuk melakukan sebuah investasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Mareta & Fitriyah, 2017) dan (Tjahjono & Eko, 2013).

#### **Kinerja Lingkungan Berpengaruh positif Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan tabel 3 dengan tingkat kepercayaan 5%, Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua ( $H_2$ ) menunjukkan bahwa Kinerja lingkungan berpengaruh secara positif Terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, yang menunjukkan nilai koefisien pada uji *indirect effect* sebesar 0,05 serta hasil dari koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,10, Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan perusahaan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan yang pengukurannya menggunakan PROPER membuat sebuah dampak yang bersifat positif pada peningkatan kinerja keuangan. Penyebabnya yaitu dengan mengikuti sebuah PROPER bisa mempunyai nilai lebih bagus dari perusahaan yang tidak mengikuti sebuah PROPER. Ini bisa terjadi karena dengan adanya peringkat tersebut bisa memperoleh citra yang bagus bagi perusahaannya, sehingga bisa mempunyai hubungan yang positif bagi kinerja keuangan di perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai penelitian (Ikhsan & Muharam, 2016) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan, dikarenakan faktor yang terpenting yang dipergunakan dalam perkembangan dari perusahaan serta peningkatan dari keuangan di perusahaan yaitu dengan adanya kinerja lingkungan, terutama dipergunakan bagi perusahaan untuk mempertahankan legitimasi masyarakat untuk perusahaan.

#### **Kinerja Keuangan Berpengaruh Secara Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 3 pada Uji pls dengan tingkat kepercayaan 5%, Hasil pengujian pada hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menunjukkan bahwa Kinerja keuangan berpengaruh secara



positif Terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, yang menunjukkan nilai koefisien pada uji *direct effect*  $< 0,05$  ( $0,01 < 0,05$ ) serta hasil dari koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,82, Hal ini dikarenakan berdasarkan *signalling theory* menyatakan sebuah keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa menjadi sinyal untuk investor. Sebuah keuntungan yang di peroleh suatu perusahaan bisa diartikan oleh setiap investor sebagai sebuah peluang yang bagus untuk perusahaan dimasa mendatang. Sehingga Investor akan membeli saham di perusahaan tersebut, yang nantinya bisa berakibat pada peningkatan harga saham serta nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hasil ini sesuai dengan (Akmalia dkk., 2017) menyatakan bahwa , dari setiap kinerja keuangan di perusahaan yang baik bisa menimbulkan sebuah dampak pada peningkatan nilai perusahaan pula. Semakin meningkatnya nilai perusahaan, semakin pula menimbulkan ketertarikan dari seorang investor supaya bisa melakukan investasi diperusahaan tersebut, dengan keinginan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi.

### **Kinerja Lingkungan melalui Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada gambar 2 yaitu hasil uji tahap 1 dan gambar 3 yaitu hasil pengujian tahap 2 telah menunjukkan bahwa koefisien pada uji *direct effect* mengalami penurunan koefisien pada uji *indirect effect* yaitu dari 0,25 menjadi 0,08. Pada uji *direct effect* tingkat signifikansi  $p < 0,01$  dan dikatakan signifikan, tetapi pada uji *indirect effect* pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan yaitu 0,10, sehingga dapat memberikan kesimpulan jika kinerja keuangan mempunyai peran sebagai variabel mediasi yang bersifat full mediation. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil path analysis menunjukkan bahwa hasil pengujian tahap 1 dan gambar 2 yaitu hasil pengujian tahap 2 telah menunjukkan bahwa koefisien pada uji *direct effect* mengalami penurunan koefisien pada uji *indirect effect* yaitu dari 0,25 menjadi 0,08. Pada uji *direct effect* tingkat signifikansi  $p < 0,01$  dan dikatakan signifikan, tetapi pada uji *indirect effect* pengaruhllkinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan yaitu 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan mempunyai peran sebagai variabel mediasi yang bersifat full mediation yang artinya kinerja lingkungan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Semakin meningkatnya sebuah kesadaran pada perusahaan akan akibat yang dapat terjadi oleh tidak efesienya pada aktivitas operasional di perusahaan adalah hal yang menguntungkan untuk perusahaan itu sendiri. Karena peningkatan pada kinerja lingkungan dapat dibuat strategi

oleh perusahaan untuk tetap menjaga citra yang baik dimata investor dan masyarakat. Citra yang baik tersebut yang akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut adalah upaya perusahaan untuk memenuhi kepentingan stakeholder.

## 5.5 Kesimpulan Dan Saran

### Kesimpulan

1. Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama ( $H_1$ ) membuktikan bahwa Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan penyebaran informasi mengenai hasil peringkat PROPER masih cukup sempit dan masih banyak perusahaan yang belum menyantumkan informasi mengenai hasil peringkat PROPER dalam laporan tahunannya. Dengan tidak meratanya penyebaran informasi mengenai PROPER tersebut, mengakibatkan kinerja lingkungan suatu perusahaan tidak menjadi aspek yang dijadikan pertimbangan oleh investor sebagai penentu di perusahaan untuk melakukan sebuah investasi.
2. Hasil pengujian terhadap terhadap hipotesis kedua ( $H_2$ ) menunjukkan bahwa Kinerja lingkungan berpengaruh secara positif Terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan perusahaan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan yang diukur melalui PROPER ini akan memberikan dampak positif pada peningkatan kinerja keuangan.
3. Hasil pengujian terhadap terhadap hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menunjukkan bahwa Kinerja keuangan berpengaruh secara positif Terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan sebuah keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa digunakan sebagai sinyal positif untuk investor. Dalam sebuah keuntungan yang telah di peroleh suatu perusahaan bisa diartikan oleh setiap investor sebagai peluang yang bagus bagi perusahaan untuk masa yang mendatang.
4. Hasil pengujian terhadap terhadap hipotesis keempat ( $H_4$ ) membuktikan bahwa kinerja keuangan mempunyai peran sebagai variabel mediasi yang bersifat full mediation. Yang artinya kinerja lingkungan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

### Saran

1. Investor  
Sebaiknya investor sebelum berinvestasi bisa melihat factor apa yang membuat perusahaan tersebut bisa aman untuk berinvestasi sehingga perusahaan tersebut bisa

menaikkan nilai perusahaannya, dengan sebuah proper di perusahaan maka bisa untuk sebagai pertimbangan investor untuk mengambil sebuah keputusan.

2. Peneliti selanjutnya

Menambahkan proksi lain untuk mengukur kinerja lingkungan dan kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dapat diukur menggunakan sertifikasi ISO 1400. Sedangkan kinerja keuangan dapat menggunakan proksi selain selain ROE. Dan memperluas variabel lain yang bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan

3. Perusahaan

Perusahaan diharapkan untuk mendaftarkan kinerja lingkungannya ke PROPER karena prestasi PROPER dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan

