

Pengungkapan Lingkungan sebagai Mediator Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Fadhiatus Zahro¹, Tantina Haryati^{2*}, R. Muh Syah Arief Atmaja Wijaya³

^{1,2,3} Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

* E-mail Korespondensi: tantinah.ak@upnjatim.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 05-09-2024

Revision: 25-09-2024

Published: 25-09-2024

DOI Article:

[10.24905/permana.v16i2.455](https://doi.org/10.24905/permana.v16i2.455)

A B S T R A K

Riset ini bertujuan untuk membuktikan dampak kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan lingkungan pada sektor industri barang konsumsi yang tercatat dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2023. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Metode analisis yang diterapkan ialah analisis jalur dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Studi ini membuktikan kinerja lingkungan ataupun pengungkapan lingkungan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan lingkungan tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan, namun kinerja lingkungan menunjukkan dampak positif terhadap pengungkapan lingkungan. Pengungkapan lingkungan tidak berhasil memediasi kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, kinerja lingkungan, nilai perusahaan, pengungkapan lingkungan

A B S T R A C T

This research aims to prove the impact of environmental performance and financial performance on firm value through environmental disclosure in the consumer goods industry sector listed on the 2018-2023 Indonesia Stock Exchange (IDX) list. The sampling technique is purposive sampling. The analysis method applied is path analysis using SPSS software version 26. This study proves that environmental performance or environmental disclosure has no impact on firm value, while financial performance has a positive impact on firm value. In addition, environmental disclosure is not influenced by financial performance, but environmental performance shows a positive impact on environmental disclosure. Environmental disclosure does not successfully mediate financial performance and environmental performance on firm value.

Key word: *financial performance, environmental performance, firm value, environmental disclosure*

Acknowledgment

PENDAHULUAN

Pertumbuhan bisnis yang kian kompleks dan maju mendorong persaingan antar perusahaan menjadi semakin sengit (Yusra & Sulistyowati, 2023). Perusahaan harus memiliki taktik agar mampu bersaing secara optimal di tingkat domestik maupun internasional. Model yang diadopsi tidak hanya melibatkan revitalisasi produk, tetapi juga membangun nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki hubungan langsung dalam harga saham. Kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan yang merefleksikan keberhasilan perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan sehingga memengaruhi pandangan publik terhadap perusahaan (Harahap et al., 2019).

Usaha meningkatkan nilai perusahaan melalui pemanfaatan sumber daya kerap kali bertentangan dengan upaya kelestarian lingkungan (Ardillah & Chandra, 2021). Dampak negatif yang timbul dari penyelenggaraan operasional usaha, seperti degradasi ekosistem, pembuangan limbah, polusi suara hingga emisi polutan. Menurut teori sinyal, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan memengaruhi kualitas atau nilai perusahaan. Ketika asimetri informasi terjadi, maka persepsi publik terhadap perusahaan akan menurun sehingga diperlukan komunikasi (Kouloukoui et al., 2019). Pasar akan menangkap adanya sinyal positif ketika perusahaan transparan terhadap informasi yang relevan, seperti pengungkapan lingkungan.

Skandal pelanggaran lingkungan hidup menunjukkan bahwa dasar hukum tidak cukup menggerakkan perusahaan untuk melakukan pengungkapan lingkungan hidup (Ardillah, 2022). Tidak sedikit perusahaan yang tersandung kasus pelanggaran lingkungan, bahkan sampai ke meja hijau. Tiga perusahaan terbesar di sektor makanan serta minuman di Indonesia, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Wings Surya, dan juga PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk sedang menghadapi gugatan di Pengadilan Negeri Surabaya tahun 2020 dikarenakan kasus pelanggaran lingkungan yang mengakibatkan ganti rugi sejumlah Rp4 miliar. Situasi tersebut menyebabkan harga saham Garudafood turun sejumlah 75 poin, tepatnya Rp1.2-90 per lembar saham, atau mengalami penurunan sejumlah 5,81% dibandingkan dengan harga penutupan sebelum situasi ini, sedangkan harga saham Indofood stagnan pada level Rp1.2-90 per lembar.

Masyarakat sebagai pihak yang dirugikan atas dampak negatif dari kegiatan operasional perusahaan berhak mendapatkan keterbukaan informasi, namun belum sepenuhnya perusahaan menerbitkan pengungkapan lingkungan. Ketika perusahaan mengabaikan norma yang berlaku di masyarakat maka legitimasi perusahaan akan terancam (Annisa & Ermaya, 2022). Masyarakat akan menolak keberadaan perusahaan yang dapat merusak dan membahayakan lingkungan. Upaya untuk meningkatkan legitimasi dapat dilakukan dengan menerbitkan informasi yang relevan seperti pengungkapan lingkungan.

Di Indonesia, pengungkapan terkait lingkungan masih bersifat opsional karena belum adanya pedoman terkait format dan isi pelaporan (Ardi & Yulianto, 2020). Menanggapi pentingnya transparansi dan memastikan perlindungan investor, Pemerintah Indonesia melalui Surat OJK No. S-264/D.04/2020 mulai tahun 2021, setiap perusahaan publik diwajibkan untuk menyusun laporan keberlanjutan. Format serta konten laporan keberlanjutan harus mengikuti pedoman yang tertuang dalam Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021 mengenai bentuk dan isi laporan. Sistem SPE-IDXNet pada tanggal 30 Desember 2021 mencatat sekitar 20% dari total 154 perusahaan IPO mengungkapkan laporan keberlanjutan 2020. Angka ini mengalami peningkatan sekitar 285% dibandingkan dengan tahun 2019, yaitu hanya 54 perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan.

Penelitian mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan. Mardi et al. (2019) mengindikasikan bahwa performa finansial dapat memacu perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Zen & Pujarani (2023), Maulida & Karak (2021) menemukan adanya dampak positif antara kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Hal ini bertentangan pada studi Harahap et al. (2019) bahwa kenaikan performa kinerja keuangan akan berimplikasi pada kenaikan laba per saham, namun belum tentu harga saham dari perusahaan akan meningkat yang mencerminkan nilai perusahaan. Hasil studi ini mengindikasikan jika secara langsung, kinerja keuangan tidak memiliki dampak kepada nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi memiliki motivasi untuk mengambil langkah-langkah yang berbeda dari perusahaan dengan kinerja keuangan rendah (Solikhah & Maulina, 2021). Beberapa studi mengindikasikan adanya dampak yang positif dan signifikan terkait dengan profitabilitas dan juga pengungkapan lingkungan (Ji et al. (2022); Purwanto & Nugroho (2020) serta pengungkapan lingkungan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan (Ardillah & Chandra, 2021). Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingku-

ngan dapat menjadi mediator atau perantara nilai perusahaan dan juga kinerja keuangan.

Lingkungan yang berkelanjutan memberi investasi jangka panjang terhadap perusahaan sehingga berpotensi mengoptimalkan nilai perusahaan. Hidayat et al. (2023) tidak dapat mengamati dampak langsung kinerja lingkungan kepada nilai perusahaan. Pengungkapan lingkungan merupakan media guna memahami kontribusi perusahaan terhadap lingkungan sehingga membantu penyedia modal dalam mengambil keputusan. Safitri & Wahyuningrum (2021) menyatakan perusahaan yang terlibat dalam pengelolaan lingkungan hidup akan menyajikan informasi lingkungan karena adanya tekanan dari *stakeholders*. Pernyataan ini didukung oleh Indriastuti et al., (2022) menyatakan kinerja lingkungan berdampak pada pengungkapan lingkungan, yang akhirnya memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah disebutkan dan ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian sebelumnya, peneliti ingin mengeksplorasi pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta peran pengungkapan lingkungan sebagai mediator. Hal ini dikarenakan perusahaan akan transparan dalam memberikan informasi relevan, seperti pengungkapan lingkungan guna meminimalisir asimetri informasi sehingga menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang diteliti yaitu sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023. Teknik sampling dalam penelitian ini ialah *purposive sampling* dan menghasilkan total 126 sampel. Studi ini melibatkan 4 jenis variabel. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio Tobin's Q. Variabel independen meliputi kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE dan juga kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER yang mewakili tingkat kepatuhan perusahaan terhadap lingkungan. Variabel mediasi berupa pengungkapan lingkungan yang dihitung menggunakan indeks GRI 2016. Variabel kontrol mencakup *return on assets* (ROA), *leverage* berupa *debt to equity ratio* (DER), serta ukuran perusahaan berdasarkan total aset.

Pengumpulan data sekunder menggunakan teknik dokumentasi yang merujuk pada laporan tahunan dan laporan keberlanjutan serta peringkat PROPER. Data tersebut kemudian diolah dengan bantuan *Software SPSS* versi 26. Teknik analisis dan uji hipotesis menggunakan analisis jalur merupakan suatu bentuk pengembangan dari regresi berganda, untuk meng-

uji efek langsung dan tidak langsung. Persamaan struktural pada studi ini sebagai berikut.

$$FV = \alpha + \beta_1 FP + \beta_2 EP + \beta_3 ROA + \beta_4 LEV + \beta_5 SIZE + \beta_6 ED + \varepsilon_1$$

$$ED = \alpha + \beta_7 FP + \beta_8 EP + \varepsilon_2$$

Dimana α mewakili konstanta, β mewakili koefisien regresi, ε mewakili standar eror, FV mewakili nilai perusahaan, FP mewakili kinerja keuangan, EP mewakili kinerja lingkungan, ED mewakili pengungkapan lingkungan, ROA mewakili *return on assets*, LEV mewakili *leverage*, dan SIZE mewakili ukuran perusahaan.

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	126	0,700	17,680	3,00794	3,054315
FP	126	-0,680	1,450	0,22349	0,344066
EP	126	2,000	5,000	3,19841	0,536952
ED	126	0,100	0,770	0,35746	0,159203
ROA	126	-0,200	0,610	0,12095	0,120866
LEV	126	-2,130	3,930	0,89270	0,871766
SIZE	126	27,440	32,410	29,54802	1,372473

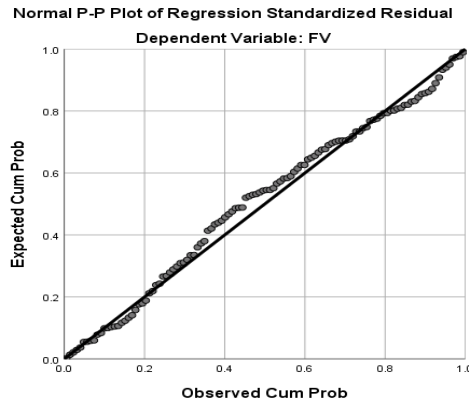
Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil dari analisis statistik deskriptif membuktikan jika variabel nilai perusahaan mencatat nilai terendah sejumlah 0,700, nilai tertinggi sejumlah 17,680, rata-rata sejumlah 3,00794, dan deviasi standar sejumlah 3,054315. Variabel kinerja keuangan menunjukkan secara berturut-turut nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi sejumlah -0,680; 1,450; 0,22349; dan 0,344066. Variabel kinerja lingkungan mendapatkan nilai minimum sejumlah 2 (peringkat merah), nilai maksimum sejumlah 5 (peringkat emas), rata-rata sejumlah 3,19841, dan juga standar deviasi sejumlah 0,536952. Variabel pengungkapan lingkungan menunjukkan nilai terendah sejumlah 0,100, nilai tertinggi sejumlah 0,770, rata-rata sejumlah 0,35746, dan juga standar deviasi sejumlah 0,159203.

Variabel kontrol ROA mendapatkan nilai minimum -0,200, maksimum 0,610, rata-rata 0,12095, dan juga standar deviasi 0,120866. Variabel kontrol *leverage* menunjukkan nilai minimum sejumlah -2,130, nilai maksimum sejumlah 3,930, rata-rata sejumlah 0,89270, dan deviasi standar sejumlah 0,871766. Sementara itu, variabel kontrol ukuran perusahaan mempunyai nilai minimum 27,440, nilai maksimum 32,410, rata-rata 29,54802, dan deviasi

standar 1,372473.

Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil pengujian normalitas menggunakan grafik normal *probability plot* mengindikasikan jika data terdistribusi di wilayah garis diagonal dan juga linear dengan arah garis tersebut. Hal ini mengindikasikan data tersebut berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

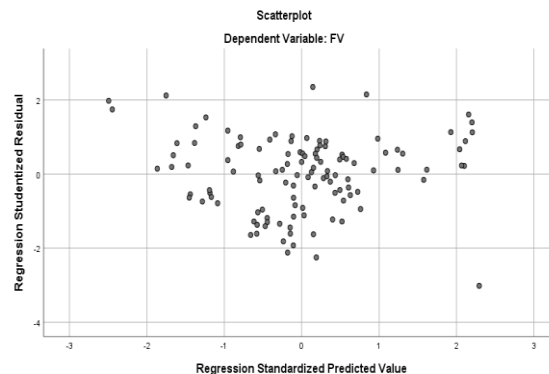
Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	FP	EP	ED	ROA	LEV	SIZE
Tolerance	0,234	0,735	0,811	0,307	0,412	0,880
VIF	4,275	1,361	1,233	3,256	2,424	1,136

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil dari uji multikolinearitas mengindikasikan tidak ditemukan gejala multikolinearitas antara variabel independen karena tidak ada variabel yang mendapatkan nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas memperlihatkan jika pada sumbu Y, titik-titik tersebar secara acak di atas ataupun bawah 0, tanpa mengindikasikan adanya pola tertentu, yang menandakan tidak ditemui indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
1,822	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil dari pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sejumlah 1,822. Nilai tabel DW jumlah sampel (n) 126 dan juga variabel independen (k) 6 yaitu 1,8099 (dU) sampai 2,1901 (4-dU). Nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,8099 < 1,822 < 2,1901$ mengindikasikan tidak terdapat tanda autokorelasi.

Uji Analisis Jalur

Mengacu pada analisis jalur yang tercantum pada tabel 4, persamaan regresi untuk setiap jalur pada model penelitian ini sebagai berikut:

$$FV = -3,969 + 5,562FP + 0,321EP + 5,979ROA + 0,045LEV + 0,140SIZE - 0,498ED + \epsilon$$

$$ED = 0,017 - 0,006FP + 0,107EP + \epsilon$$

Tabel 4. Uji Analisis Jalur

Model	Variabel	t	F	R ²	Koefisien	Sig.
1	(Constant)		43,254	0,686	-3,969	
	FP (X1)	5,896			5,562	0,000
	EP (X2)	0,941			0,321	0,349
	ED (Z)	-0,455			-0,498	0,650
	ROA (K1)	2,551			5,979	0,012
	LEV (K2)	0,160			0,045	0,873
	SIZE (K3)	1,144			0,140	0,255
2	(Constant)		9,151	0,130	0,017	
	FP (X1)	-0,146			-0,006	0,884
	EP (X2)	4,278			0,107	0,000

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Merujuk pada tabel 4, berikut adalah kesimpulan yang dapat ditarik:

1. Nilai koefisien regresi FP sejumlah 5,562 dan nilai sig $0,000 < 0,05$ dengan demikian FP memberikan dampak yang positif dan signifikan terhadap FV sehingga H_1 diterima.

2. Nilai koefisien regresi EP sejumlah 0,321 dan nilai sig 0,349 > 0,05 sehingga EP berpengaruh positif dan juga tidak signifikan pada FV dengan demikian H₂ ditolak.
3. Nilai koefisien regresi ED sejumlah -0,498 dan nilai sig 0,650 > 0,05 artinya ED memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap FV sehingga H₃ ditolak.
4. Nilai koefisien regresi ROA sejumlah 5,979 dan nilai sig 0,012 < 0,05 sehingga FV dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ROA.
5. Nilai koefisien regresi *leverage* sejumlah 0,045 dan nilai sig 0,873 > 0,05 sehingga LEV tidak berpengaruh terhadap FV.
6. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sejumlah 0,140 dan nilai sig 0,255 > 0,05 sehingga SIZE tidak berpengaruh terhadap FV.
7. Nilai koefisien regresi FP sejumlah -0,006 dan nilai sig 0,884 > 0,05 artinya FP berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ED dengan demikian H₄ ditolak.
8. Nilai koefisien regresi EP sejumlah 0,107 dan nilai sig 0,000 < 0,05 sehingga ED dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh EP sehingga H₅ diterima.

Pengujian pengaruh mediasi atau tidak langsung dilakukan melalui uji Sobel yaitu dengan menetapkan hasil dari perkalian antara koefisien jalur yang menghubungkan variabel dependen dengan mediasi, serta koefisien jalur yang menghubungkan variabel mediasi dengan independen.

Tabel 5. Uji Sobel

	a	b	Sa	Sb	Koefisien	t	Sig.
FP (X1) → ED (Z) → FV (Y)	-0,006	-0,498	0,039	1,095	0,002988	0,14573373	0,88413159
EP (X2) → ED (Z) → FV (Y)	0,107	-0,498	0,025	1,095	-0,053286	-0,45224846	0,65109000

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

1. Pengaruh tidak langsung dari FP terhadap FV melalui ED sejumlah 0,002988 dan memiliki nilai sig 0,8841 > 0,05 artinya ED tidak dapat memediasi pengaruh FP terhadap FV sehingga H₆ ditolak.
2. Pengaruh tidak langsung dari EP terhadap FV melalui ED sejumlah -0,053286 dan memiliki nilai sig 0,6510 > 0,05 artinya ED tidak dapat memediasi pengaruh EP terhadap FV sehingga H₇ ditolak.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan finansial yang sehat memiliki insentif yang tinggi dan sinyal positif sehingga dapat mengurangi asimetri informasi. Investor yang meyakini perusahaan memiliki prospek yang baik, berpotensi akan membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dari perusahaan, pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat (Kurniansyah et al., 2021). Zen & Pujarani (2023) menemukan bahwa peningkatan kinerja keuangan berupa ROE akan direspon positif oleh pasar. Maulida & Karak (2021) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang berhasil membukukan peningkatan laba akan berdampak pada keputusan investor dalam menginvestasikan dana mereka yang memicu naiknya harga saham perusahaan. Hapsoro & Falih (2020), Harahap et al. (2019) menemukan hasil yang bertentangan yaitu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi dalam praktik dan pemenuhan standar lingkungan hidup memerlukan biaya yang signifikan dan jangka waktu pengembalian yang tidak cepat. Investor cenderung memberikan respon positif terhadap perusahaan yang indeks kinerja keuangannya baik (Arviana & Wibisono, 2023). Hal ini dibuktikan dengan dampak positif dari variabel kontrol ROA terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menyebabkan dampak dari kinerja lingkungan akan tertutupi atau dianggap tidak signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan melakukan berbagai inisiatif lingkungan untuk memperoleh legitimasi, dampaknya tidak memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Sejalan dengan Hidayat et al. (2023) bahwa kinerja lingkungan tidak mempunyai dampak berarti kepada nilai perusahaan. Ronald et al. (2019) dalam penelitiannya menemukan hasil yang bertentangan bahwa aspek *intangibile* seperti kinerja lingkungan lebih bernilai karena sulit ditiru oleh kompetitor sehingga menjadi keunggulan bagi perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik. Rinsman & Prasetyo (2020), Mardi et al. (2019) juga menemukan hasil studi yang bertentangan bahwa dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan berasal dari kinerja lingkungan.

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan lingkungan dikarenakan beberapa faktor. Pertama, pengungkapan lingkungan tidak memberikan prioritas kepada kegiatan tersebut tetapi hanya untuk memenuhi regulasi (Yuliyanti, 2023). Kedua, pengaruh pengung-

kan lingkungan menjadi tidak signifikan dibandingkan faktor-faktor lain yang lebih dominan. Informasi keuangan membantu investor dalam melakukan analisis mendalam mengenai prospek perusahaan di masa depan (Julekhah & Rahmawati, 2019). Terakhir, adanya ketidakseimbangan antara biaya dan manfaat dari praktik pengungkapan lingkungan (Arviana & Wibisono, 2023). Temuan dari studi ini tidak linear dengan teori sinyal, menunjukkan bahwa investor tidak menganggap pengungkapan lingkungan sebagai faktor yang menarik dan signifikan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Kurniansyah et al., 2021). Bahkan pada beberapa kasus, pengungkapan lingkungan dianggap sebagai *bad news* untuk menutupi kinerja keuangan yang buruk (Mardi et al., 2019).

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Lingkungan

Kinerja keuangan yang tidak memengaruhi pengungkapan lingkungan mengindikasikan bahwa keuntungan dari investasi modal pemegang saham tidak dialokasikan guna menyajikan informasi lingkungan sebagai bagian dari upaya legitimasi. Pengungkapan lingkungan cenderung dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti regulasi. Istiqomah & Wahyuningrum (2020) menyatakan bahwa kepatuhan regulasi perusahaan Jepang untuk mengungkapkan informasi ekologi cukup tinggi meskipun kinerja keuangannya rendah. Hal ini memperkuat bahwa pengungkapan lingkungan lebih dipengaruhi oleh kewajiban hukum daripada metrik kinerja finansial seperti ROE. Temuan dari studi ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Solikhah & Maulina (2021), Kurniansyah et al. (2021). Namun bertentangan dengan Ji et al. (2022), Purwanto & Nugroho (2020), Mardi et al. (2019) menyatakan pengungkapan lingkungan dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Lingkungan

Secara teori, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang unggul biasanya menunjukkan tingkat transparansi yang tinggi dalam melaporkan aktivitas lingkungan. Hal ini disebabkan oleh dua faktor utama. Pertama, perusahaan yang menunjukkan kinerja lingkungan yang unggul mempunyai tingkat kepercayaan diri yang cenderung lebih besar untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada publik (Ordóñez-Castaño et al., 2021). Kedua, adanya tekanan dari pemangku kepentingan yang mendorong perusahaan untuk transparan dalam mengungkapkan informasi lingkungan (Kholmi et al., 2019).

Perusahaan berupaya untuk memberikan *good news* bahwa perusahaan tidak hanya mematuhi regulasi, tetapi juga memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang ramah ling-

kungan. Sejalan dengan Solikhah & Maulina (2021), Safitri & Wahyuningrum (2021), Rinsman & Prasetyo (2020) mengindikasikan perusahaan yang mengalokasikan investasi pada inisiatif lingkungan biasanya terlibat dalam pengungkapan lingkungan yang ekstensif. Annisa & Ermaya (2022), Purwanto & Nugroho (2020) menemukan hasil yang bertentangan yaitu tidak ditemukan adanya dampak dari kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Pengungkapan Lingkungan

Ketika pengungkapan lingkungan dipublikasikan, pasar tidak dapat menginterpretasikan sebagai sinyal positif karena informasi yang terkandung tidak cukup berarti (Yusra & Sulistyowati, 2023). Nilai perusahaan cenderung dipengaruhi secara langsung oleh kinerja keuangan. Investor menganggap kinerja keuangan yang baik sudah cukup untuk menilai prospek perusahaan tanpa perlu mempertimbangkan informasi lingkungan (Hidayat et al., 2023). Sejalan dengan Kurniansyah et al. (2021), Rinsman & Prasetyo (2020), Mardi et al. (2019) menyatakan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak dimediasi oleh pengungkapan lingkungan.

Peran Pengungkapan Lingkungan sebagai Mediator dalam Hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan lingkungan tidak dapat menjadi faktor penentu dalam menilai citra perusahaan, baik secara langsung ataupun tidak langsung. Temuan dari studi ini mengindikasikan sinyal dari pengungkapan lingkungan dianggap tidak relevan oleh investor dalam menilai perusahaan. Investor lebih memfokuskan perhatiannya pada informasi yang secara langsung dan teukur ketika menilai perusahaan. Sejalan dengan Rinsman & Prasetyo (2020) kinerja lingkungan dan nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh pengungkapan lingkungan. Hal ini bertentangan dengan Ordóñez-Castaño et al. (2021) bahwa pengungkapan lingkungan dapat mengurangi asimetri informasi sehingga menunjukkan kepercayaan terhadap pemangku kepentingan yang berdampak pada citra perusahaan. Indriastuti et al. (2022) menemukan hasil jika inisiatif perusahaan dalam aspek lingkungan memicu transparansi informasi lingkungan, pada akhirnya investor memandang perusahaan memiliki nilai yang baik.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan terdorong untuk melakukan pengungkapan lingkungan ketika kinerja lingkungannya menunjukkan hasil yang baik sebagai upaya pemenuhan kewajiban regulasi. Pengungkapan lingkungan cenderung dipengaruhi oleh kesadaran perusahaan dalam mematuhi peraturan minimum daripada metrik keuangan seperti ROE dan ROA. Hal ini menyoroti pentingnya peraturan lingkungan di suatu negara sehingga pemerintah perlu mendorong dan mengawasi kinerja lingkungan perusahaan serta memastikan adanya pengungkapan lingkungan secara transparan. Secara konsisten, investor menerima sinyal positif mengenai prospek perusahaan melalui kinerja keuangan. Hal ini terbukti melalui adanya dampak positif antara kinerja keuangan serta variabel kontrol ROA terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor cenderung memusatkan perhatiannya kepada informasi yang mudah diukur dan diprediksi. Hasil studi ini juga tidak mampu menunjukkan pengungkapan lingkungan sebagai mediator antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Investor menganggap kandungan isi pengungkapan lingkungan tidak memberikan wawasan dalam pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, A. M., & Ermaya, H. N. L. (2022). The Association of Performance, Award, Ownership, and Media with The Environmental Disclosure. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(2), 252–260. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i2.5493>
- Ardi, J. W., & Yulianto, A. (2020). The Effect of Profitability, Leverage, and Size on Environmental Disclosure with The Proportion of Independent Commissioners as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 123–130. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i2.36473>
- Ardillah, K. (2022). Do Environmental Performance, Feminism in Commissioner, Female Audit Committee, and Corporate Visibility Affect Corporate Environmental Disclosure? *JASF*, 5(2), 193–214. <https://doi.org/10.33005/jasf.v5i2.232>
- Ardillah, K., & Chandra, Z. (2021). Corporate Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Corporate Governance Structures on Firm Value. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13(2), 334–351. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v13i2.2407>
- Arviana, N., & Wibisono, M. (2023). The Effect of Fundamental Factors on Triple Bottom Line and Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 12–18. <https://doi.org/10.23969/jrak.v15i1.5474>

- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on the Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240–257. <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harahap, C. D., Juliana, I., & Lindayani, F. F. (2019). The Impact of Environmental Performance and Profitability on Firm value. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(1), 53–70. <https://doi.org/10.25105/imar.v17i1.4665>
- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023). The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.14159>
- Indriastuti, M., Chariri, A., & Fuad, F. (2022). Environmental Disclosure Information: The Role of Environmental Certification and Firm Size. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(2), 148–156. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i2.5780>
- Istiqomah, I., & Wahyuningrum, I. F. S. (2020). Factors Affecting Environmental Disclosure in Companies Listed on The Tokyo Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 22–29. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.30019>
- Ji, M., Ji, Y., & Dong, S. (2022). Environmental Accounting Information Disclosure Driving Factors: The Case of Listed Firms in China. *Sustainability*, 14(23), 15797. <https://doi.org/10.3390/su142315797>
- Julekhah, F., & Rahmawati, E. (2019). Pengaruh Media Exposure, Sensitivitas Industri, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik dan Profitabilitas Terhadap Environmental Disclosure dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), 50–66. <https://doi.org/10.18196/rab.030136>
- Kholmi, M., Sumarji, S. A., & Zubaidah, S. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kualitas Environemtal Disclosure. *Equity*, 22(1), 26–37. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.901>
- Kouloukoui, D., Sant'Anna, Â. M. O., da Silva Gomes, S. M., de Oliveira Marinho, M. M., de Jong, P., Kiperstok, A., & Torres, E. A. (2019). Factors Influencing The Level of Environmental Disclosures in Sustainability Reports: Case of climate risk disclosure by Brazilian companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 791–804. <https://doi.org/10.1002/csr.1721>
- Kurniansyah, F., Saraswati, E., & Rahman, A. F. (2021). Corporate Governance, Profitability, Media Exposure, and Firm Value: The mediation role of environmental disclosure. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 8(1), 69–88. <https://doi.org/10.24252/minds.v8i1.20823>
- Mardi, M., Hermanto, H., & Widyastuti, E. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai

- Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility (CSR). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2), 1518–1544. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i02.p25>
- Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). The Effect of Company Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Company Value on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 684–691. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i2.1567>
- Ordóñez-Castaño, I. A., Herrera-Rodríguez, E. E., Franco Ricaurte, A. M., & Perdomo Mejía, L. E. (2021). Voluntary Disclosure of GRI and CSR Environmental Criteria in Colombian Companies. *Sustainability*, 13(10), 5405. <https://doi.org/10.3390/su13105405>
- Purwanto, A. P., & Nugroho, P. I. (2020). Factors Influencing Environmental Disclosure in Consumer Goods Industry and Mining Companies. *International Journal of Social Science and Business*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i1.24097>
- Rinsman, T. C. S., & Prasetyo, A. B. (2020). The Effects of Financial and Environmental Performances on Firm Value with Environmental Disclosure as an Intervening Variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 90–99. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i2.24003>
- Ronald, S., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). Corporate Social Responsibility as Economic Mechanism for Creating Firm Value. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 22â – 36. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v3i1.69>
- Safitri, L., & Wahyuningrum, I. F. S. (2021). The Determinants of Environmental Disclosure in Indonesia, Malaysia, and Thailand. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 166–172. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.51436>
- Solikhah, B., & Maulina, U. (2021). Factors Influencing Environment Disclosure Quality and The Moderating Role of Corporate Governance. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1876543. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1876543>
- Yuliyanti, J. P. (2023). *Pengaruh environmental disclosure terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2021*. <https://digilib.uns.ac.id/dokumen/detail/104764/>
- Yusra, M. A., & Sulistyowati, E. (2023). The Effect of Profitability, Good Corporate Governance, and Environmental Disclosure on Firm Value in Mining Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*, 16(3), 661–673. <https://doi.org/10.21107/pamator.v16i3.22079>
- Zen, S., & Pujarani, Q. E. (2023). Influence of Liquidity, Leverage, Profitability and Company Size to Company Value: Empire Study on Food Sub-sector Companies and Beverages Listed on The Indonesia Stock Exchange period 2014-2017. *Management* 282



Analysis Journal, 12(2), 242–247. <https://doi.org/10.15294/MAJ.V12I2.63591>