

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi

Uswatun Chasanah^a, Mariana^b

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Jl. Ketintang No. 2 Gayungan, Surabaya, Indonesia^a

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Jl. Ketintang No. 2 Gayungan, Surabaya, Indonesia^b

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel pemoderasi. Populasi penelitian menggunakan semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. *Purposive sampling* digunakan sebagai pemilihan sampel, dengan kriteria melaporkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan sesuai pedoman GRI G4 tahun 2017-2018. Sehingga didapat 45 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel. *Moderated Regression Analysis (MRA)* dan regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisisnya. Penelitian ini memberikan hasil bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan tidak dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan (ROA dan ROE) dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: ROA; ROE; Nilai Perusahaan; Kinerja Lingkungan.

The Effect of Financial Performance on Firm Value with Environmental Performance as a Moderating Variable

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance on firm value with environmental performance as a moderating variable. The study population used all companies which listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017-2018. Purposive sampling used sample selection, with the criteria reporting financial reports and sustainability reports according to the GRI G4 guidelines on 2017-2018. So here are 45 companies that match the sample criteria. Moderated Regression Analysis (MRA) and multiple linear regression are use as analysis techniques. This study provides results that financial performance (ROA) affects firm value, financial performance (ROE) affects firm value, environmental performance cannot strengthen the effect of financial performance (ROA and ROE) on firm value.

Keywords: ROA; ROE; Firm Value; Environmental Performance

PENDAHULUAN

Saat ini, masalah lingkungan adalah fenomena yang sangat penting untuk dipertimbangkan oleh pemerintah, konsumen dan investor. Salah satu penyebab fenomena ini karena kegiatan operasi perusahaan yang hanya memprioritaskan keuntungan finansial, tetapi kurang peduli dengan biaya manajemen lingkungan (Mariani & Suryani, 2018). Tetapi sekarang masyarakat sadar akan dampak yang dibuat oleh perusahaan dalam operasinya. Masyarakat mewajibkan perusahaan untuk memperhatikan kondisi lingkungan akibat kegiatan operasional, sehingga diharapkan tindakan akan diambil untuk mengatasi dan mengurangi dampak ini (Rakhiemah & Agustia, 2012).

Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 mengenai Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan pasal 67 menjelaskan semua orang wajib menjaga lingkungan dan mengurangi pencemaran serta kerusakan lingkungan. Namun pada kenyataannya, masih banyak kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan. Seperti di sub-sektor pertanian dan produksi ternak yang menghasilkan metana dan ammonia, yang dapat menyebabkan pemanasan global paling kuat dibandingkan dengan karbon dioksida (Fajar, 2019). Sektor pertambangan yang meninggalkan galian tanpa reklamasi, menghilangkan nyawa 115 orang dalam periode 2014-2018 (Muhajir Anton, 2019). Sementara di sektor infrastruktur, masalah lingkungan muncul karena pembangunan yang biasanya dilakukan dengan pembabatan lahan sehingga mengurangi sumber daya alam (Arviandi, 2019).

Berdasarkan masalah di atas, sesuai dengan teori legitimasi dan teori pemangku kepentingan yang mengatakan bahwa perusahaan harus mengikuti aturan masyarakat dalam setiap kegiatannya serta bermanfaat terhadap para pemangku kepentingan dan lingkungan sekitarnya agar dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Sehingga perusahaan perlu mengatasi tantangan yang dihadapinya saat ini agar terus menerima penilaian masyarakat yang positif. Citra baik suatu perusahaan sangat

dipengaruhi oleh seberapa tinggi nilai perusahaan tersebut. Suwarti, et al, (2013) harga saham mencerminkan seberapa tinggi nilai suatu perusahaan. Jaminan kesejahteraan bagi para pemegang saham akan diberikan apabila nilai dari perusahaan tersebut tinggi. Tetapi harga saham perusahaan dipengaruhi oleh naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan. Listiadi & Widyawati, (2014) menjelaskan bahwa pengungkapan profitabilitas yang dilaporkan menjadi salah satu faktor pergerakan dari nilai perusahaan.. *Signalling theory* menjelaskan laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan dijadikan sebagai sinyal oleh para pemangku kepentingan karena dengan adanya publikasi tersebut maka asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal seperti para pemangku kepentingan dapat dihindari. Isi dari laporan keuangan tidak diperbolehkan mengandung terlalu banyak informasi yang dapat menyebabkan perubahan perilaku pasar setelah publikasi. Perubahan ini ditandai oleh perilaku pasar atau respon yang mengindikasikan perubahan harga saham perusahaan (Suwarti et al., 2013).

Selain pergerakan laba, terdapat beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini karena masyarakat kini semakin sadar akan berbagai dampak negatif yang dapat timbul dari suatu kegiatan bisnis. Jadi dengan kesadaran ini, perusahaan didorong untuk tidak hanya fokus pada keuntungan, tetapi juga memperhatikan, mengurangi dan mengendalikan dampak lingkungan yang ditimbulkan (Azzahra, 2019).

Banyak penelitian telah dilakukan berdasarkan penjelasan dari variabel-variabel di atas. Diantaranya, penelitian kinerja keuangan yang diteliti oleh Akmalia, Dio, & Hesty, (2017) mengatakan ROA mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan Rafid, Pohan, & Noor, (2017) mengatakan bahwa ROA tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ardimas & Wardoyo, (2014) ROE mempengaruhi nilai perusahaan dan Nofianti, et al, (2018) kinerja lingkungan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal diatas menunjukkan adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai bisnis dengan menyertakan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Gumanti, (2009) *signalling theory* merupakan manajemen bisnis yang memiliki lebih banyak informasi daripada pihak eksternal (*information asymmetry*), sehingga perusahaan menggunakan langkah-langkah tertentu untuk menyiratkan kualitasnya. Bhuyan & Perera, (2017) juga menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengekspresikan aktivitas mereka dengan mengirimkan sinyal kepada pihak yang berkepentingan untuk mengembangkan citra positif perusahaan. Mempertimbangkan sinyal-sinyal ini dapat mendorong pihak yang berkepentingan untuk menilai kembali perusahaan. Untuk mengatasi ketimpangan informasi, perusahaan diharapkan untuk menyajikan informasi yang dimiliki melalui laporan keuangan dan non-keuangan.

Stakeholder Theory

Menurut Freeman, et al, (2010) *Stakeholder Theory* adalah kelompok manusia yang tinggal disekeliling perusahaan dan berpengaruh terhadap bisnis perusahaan kemudian bisnis tersebut berupaya memberikan nilai bagi mereka agar perusahaan tetap hidup. Teori ini konsisten dengan teori Ghozali & Chariri, (2014:439) menerangkan sebuah perusahaan tidak bisa beroperasi untuk kepentingan pribadi tetapi wajib memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingannya. Sehingga dengan adanya perusahaan sangat memerlukan dukungan dari para pemangku kepentingan.

Legitimacy Theory

Ghozali & Chariri, (2014:443) menyatakan bahwa legitimasi organisasi dianggap sebagai sebuah hal yang diberi masyarakat dan perusahaan harus berusaha mencarinya di masyarakat. Dengan demikian, legitimasi adalah sumber potensi yang berguna untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, teori legitimasi juga mengatur bahwa suatu organisasi harus selalu mengikuti aturan yang ada di masyarakat dalam menjalankan setiap kegiatannya (Fernando & Lawrence, 2014).

Nilai Perusahaan

Anggitasari, (2012) beranggapan bahwa nilai perusahaan sama dengan nilai pasar. Para pemegang saham akan mendapatkan kesejahteraan yang maksimum apabila diikuti harga saham yang meningkat pula. Manajemen akan mengambil berbagai kebijakan guna meningkatkan nilai perusahaan dengan

meningkatkan kekayaan pemilik serta pemegang saham, sebagaimana dibuktikan oleh harga dari saham. Sejalan dengan tujuan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan keuntungan atau ekuitas bagi pemegang saham dengan cara meninggikan nilai pasar dari harga saham perusahaan yang relevan.

Kinerja Keuangan

Ikatan Akuntan Indonesia menyebutkan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Ghazali & Chariri, (2014:407) tujuan umum pelaporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi sehingga laporan tersebut harus memberikan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas dari sebuah usaha.

Kinerja Lingkungan

Angelia & Suryaningsih, (2015) kinerja lingkungan merupakan kegiatan oleh perusahaan dengan mewujudkan lingkungan yang hijau. Di Indonesia, kebijakan lingkungan diabadikan di dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 32 Tahun 2009. Di dalam Undang-Undang tersebut menjelaskan bahwa lingkungan harus dilindungi untuk tujuan mencegah polusi, melindungi kehidupan makhluk hidup dan melindungi lingkungan. Menurut Lu & Taylor, (2018) kinerja lingkungan yang baik dan tingginya tingkat pengungkapan kinerja lingkungan dapat mengirimkan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah membangun citra yang baik tentang kinerja mereka dan menganggap bahwa kinerja lingkungan yang baik tidak akan membahayakan pemangku kepentingan.

Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Seorang investor dapat menilai seberapa besar nilai suatu perusahaan dengan cara melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Karena dalam rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Teori Pensinyalan juga telah menjelaskan bahwa perusahaan didorong untuk memberikan informasi kepada masyarakat melalui laporan keuangan maupun non keuangan agar tidak ada asimetri informasi yang terjadi. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Akmalia et al., (2017) dan Muliani, Yuniarta, & Sinarwati, (2014) bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk menilai besarnya nilai perusahaan. Seperti pada teori pemangku kepentingan bahwa perusahaan tidak dapat mementingkan kepentingannya sendiri tetapi juga harus mementingkan kepentingan para *stakeholder* dan lingkungannya agar mendapatkan nilai positif dari masyarakat. Dalam hipotesis ini nilai perusahaan di lihat dari sisi ekuitas. Sehingga apabila semakin tinggi ROE yang dicapai perusahaan maka menunjukkan perusahaan mampu mengelola ekuitas dengan baik. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ardimas & Wardoyo, (2014) dan Amri, (2011) bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus peduli terhadap lingkungan agar dapat menjaga eksistensi perusahaan. Selain itu, sudah adanya peraturan yang mengatur tentang tanggung jawab perusahaan terhadap sosial dan lingkungan yang tertuang dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 memberikan keyakinan pada masyarakat bahwa perusahaan akan bertanggung jawab atas lingkungan karena apabila tanggung jawab tersebut tidak dilaksanakan maka perusahaan akan dikenakan sanksi dan citra perusahaan dimata masyarakat akan turun. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Tjahjono, (2013) bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tetapi tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.

H3: Kinerja Lingkungan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi

Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa masyarakat percaya bahwa perusahaan akan bertanggung jawab penuh atas lingkungannya karena sudah ada peraturan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sehingga dengan adanya laporan non keuangan seperti kinerja lingkungan akan memberikan nilai tambah dimata masyarakat karena perusahaan telah memenuhi tanggung jawabnya terhadap lingkungan. Seperti halnya teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan dapat menjaga kelangsungan hidupnya jika peduli terhadap lingkungan sekitarnya. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bahri & Cahyani, (2017) bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H4: Kinerja Lingkungan dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Data yang digunakan adalah data berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2018. Dipilihnya semua sektor perusahaan karena sektor perusahaan di Indonesia semuanya berdampak pada lingkungan dan untuk mengetahui seberapa pentingnya laporan sosial dan lingkungan bagi perusahaan dilihat dari laporan keberlanjutan yang di publis perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange*.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang dipilih dalam menentukan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

- Semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018.
- Tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- Menyajikan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan selama periode 2017-2018
- Menyajikan laporan keberlanjutan yang menggunakan standar GRI-4 (*Global Reporting Initiative*) selama periode 2017-2018.

Tabel 1 Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Semua sector perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak mengalami delisting selama tahun 2017-2018	565
Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan selama periode 2017-2018	565
Perusahaan yang menyajikan laporan keberlanjutan dengan standar GRI-4 selama periode 2017-2018	45
Jumlah sampel tahun pengamatan	45
Jumlah pengamatan	90

Sumber: Data diolah penulis

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan. Naik turunnya laba akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rasio tobin's Q. Rasio tersebut diperoleh dengan rumus:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga saham penutupan}) + \text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang digunakan adalah laba yang dihasilkan perusahaan dibagi dengan total asset yang dimiliki (ROA) dan laba perusahaan dibagi dengan total ekuitas perusahaan (ROE)

a. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

b. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks kinerja lingkungan (IKL). Perolehan nilai indeks kinerja lingkungan dengan menggunakan *content analysis* metode *dummy* yaitu apabila komponen diungkapkan maka diberi nilai 1 dan apabila komponen tidak diungkapkan maka diberi nilai 0 (Sugiyono, 2016:172). Untuk mengetahui indeks kinerja lingkungan yang diungkapkan perusahaan maka digunakan rumus:

$$\text{Indeks Kinerja Lingkungan (IKL)} = \frac{\text{jumlah komponen yang diungkapkan}}{\text{jumlah komponen yang harus diungkapkan}}$$

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN**Hasil Pengujian Hipotesis Statistik Deskriptif****Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>
ROA	61	-.04	.12	.0361	.00356
ROE	61	-.05	.85	.1410	.01593
TOBINS_Q	61	.53	1.61	1.0777	.02532
K_Lingkungan	61	.00	.87	.2030	.02027
Valid N (listwise)	61				

Sumber: Output SPSS

Tabel 2 memperlihatkan jumlah data yang dipakai adalah 61. ROA sebagai proksi untuk kinerja keuangan mempunyai nilai minimum -0,04 sedangkan maksimumnya 0,12 dan rata-rata 0,0361. Sedangkan ROE sebagai proksi untuk kinerja keuangan mempunyai nilai terendah -0,05 sedangkan maksimumnya 0,85 serta rata-rata 0,1410. Kemudian Tobins'Q yang diprosikan dengan nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0,53, maksimum 1,61 dan rata-rata 1,0777. Terakhir, kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi mempunyai nilai terendah 0,00, maksimum 0,87 dan rata-rata 0,2030.

Uji Normalitas

Normal tidaknya suatu data dilihat dari nilai uji *Kolmogorov smirnov*. Pada penelitian ini hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3 menerangkan bahwa nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* 0,200 (>0.05) yang artinya residual terdistribusi normal.

Tabel 3. One Sample Kolmogorov-Smirnov

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	61
<i>Normal Parameters^{ab}</i>	<i>Mean</i>
	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>
	.14266828
<i>Test Statistic</i>	..100
<i>Asymp Sig. (2-tailed)</i>	.200 ^{cd}

Sumber: Output SPSS

Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* menghasilkan angka 2.197. sesuai dengan table Durbin Watson dapat dilihat bahwa $DL = 1,4499$ dan $4-DU = 2,719$ ($4-1,7281$). Hal tersebut menunjukkan angka *Durbin Watson* terdapat diantara DU dan 4-DU dan residual dinyatakan tidak ada autokorelasi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.693 ^a	.480	.452	.14637	2.197

Sumber: Output SPSS

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser menunjukkan signifikansi seluruh variabel bernilai $> 0,05$ dan berarti residual tidak mengandung heteroskedastisitas. Hal ini termasuk ROA 0,052, ROE 0,080, serta kinerja lingkungan 0,235.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.116	.026			4.489	.000
	ROA	1.030	.518	.299		1.989	.052
	ROE	-.205	.115	-.267		-1.785	.080
	K_Lingkungan	-.096	.080	-.158		-1.200	.235

Sumber: Output SPSS

Uji Multikolinearitas

Eksistensi hubungan korelasi pada model regresi variable bebas digunakan metode asumsi non multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menerangkan dari seluruh variabel dependen mempunyai nilai toleransi diatas 0,10 (10%). Hasil ini menyatakan jika residual bebas dari multikoleniaritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistic		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.929	.040		23.092	.000		
	ROA	4.760	.806	.669	5.905	.000	.711	1.406
	ROE	.090	.179	.057	.617	.617	.721	1.387
	K_Lingkungan	-.177	.124	-.142	.159	.159	.927	1.079

Sumber: Output SPSS

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Hasil dari uji F menerangkan bahwa variable independen yaitu kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap variable dependen yaitu nilai perusahaan. Variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA dan ROE sedangkan Variabel dpenden menggunakan tobins'Q. Signifikansi dalam tabel menunjukkan $0,000 < 0,05$.

Tabel 7. Hasil Uji Signifikan Simultan(Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	1.082	2	.541	24.804	.000 ^b
	Residual	1.265	58	.022		
	Total	2.347	60			

Sumber: Output SPSS

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil pengujian menunjukkan signifikansi 0,000 yang berarti ROA berpengaruh terhadap tobins'Q. Sehingga hipotesis pertama diterima. Sedangkan uji t kedua menunjukkan signifikansi 0,001 artinya ROE juga mempunyai pengaruh positif terhadap tobins'Q. Sehingga hipotesis kedua di terima.

Tabel 8. Hasil Uji statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.905	.031		29.144	.000
	ROA	4.796	.684	.674	7.013	.000

Sumber: Output SPSS

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.988	.036		27.806	.000
	ROE	.638	.190	.402	3.368	.001

Sumber: Output SPSS

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian *Moderated Regression Analysis (MRA)* memberikan hasil bahwa kinerja lingkungan tidak bisa memoderasi ROA dengan Tobins'Q. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan signifikansi $0,772 > 0,05$. Pengujian kedua dari *Moderated Regression Analysis (MRA)* juga memberikan hasil yang sama yaitu kinerja lingkungan tidak bisa memoderasi ROE dengan tobins'Q. Tabel hasil menunjukkan signifikansi yang didapat $0,548 > 0,05$.

Tabel 10. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.948	.053		17.774	.000
	K_Lingkungan	-.251	.239	-.201	-1.048	.299
	ROA	4.587	1.482	.645	3.095	.003
	ROAxKL	1.839	6.302	.083	.292	.772

Sumber: Output SPSS

Tabel 11. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.016	.070		14.591	.000
	K_Lingkungan	-.153	.302	-.123	-.508	.613
	ROE	.402	.437	.253	.920	.362
	ROExKL	1.344	2.224	.198	.604	.548

Sumber: Output SPSS

Pembahasan

H1: Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama membahas pengaruh antara ROA yang mewakili kinerja keuangan dengan Tobins'Q dari nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil berupa signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya hipotesis pertama diterima. *Signalling theory* menjelaskan tentang perusahaan didorong untuk mengungkapkan kegiatannya dalam laporan keuangan atau laporan sosial untuk menghindari ketimpangan informasi antara manajemen dengan pihak luar (Anggitasari, 2012). Sinyal positif akan didapatkan oleh investor dalam laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan. Karena dalam laporan keuangan tersebut menjadi sangat penting bagi investor yang memprioritaskan profitabilitas sehingga investor dapat melihat prospek masa depan perusahaan. Dalam ROA, laba dihasilkan dari aset penjualan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh kekuatan penghasilan dari aset perusahaan. Daya penghasilan yang tinggi mengindikasikan perputaran aset yang efisien dan laba yang dihasilkan perusahaan juga akan tinggi (Wardoyo & Theodora, 2013).

Selain itu, menurut Husnan, (2001:316) juga menjelaskan bahwa jika perusahaan mampu meningkatkan laba, maka harga saham juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan profitabilitas sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan diambil oleh para investor. Harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan, sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Akmalia et al.,

2017) dan (Muliani et al., 2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muliani et al., (2014) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

H2: Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua diuji untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima karena pada uji t menghasilkan signifikansi sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q).

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Ardimas & Wardoyo, 2014) dan (Amri, 2011) bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE yang bisa dicapai oleh perusahaan maka menunjukkan perusahaan mampu mengelola ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Sehingga dari laba yang dihasilkan tersebut mendorong investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diwujudkan dengan *return* saham yang tinggi untuk masa yang akan datang. Seperti pada teori pemangku kepentingan bahwa perusahaan tidak dapat mementingkan kepentingannya sendiri tetapi juga harus mementingkan kepentingan para stakeholder dan lingkungannya agar mendapatkan nilai positif dari masyarakat

H3: Kinerja Lingkungan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui kinerja lingkungan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,772 lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak.

Hasil tersebut bertolak belakang dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan harus peduli terhadap lingkungan agar dapat menjaga eksistensi perusahaan. Padahal dengan adanya peraturan Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan dimungkinkan masyarakat beranggapan bahwa sudah tidak diperlukan lagi pengungkapan perusahaan terhadap lingkungan karena sudah ada peraturan yang mengaturnya sehingga apabila perusahaan melanggar akan dikenakan sanksi oleh pemerintah. Tetapi dalam kenyataannya, tidak semua perusahaan mentaati peraturan mengenai tanggung jawab lingkungan tersebut sehingga diharapkan dengan adanya laporan mengenai kinerja lingkungan akan dapat mendorong investor lebih berhati-hati dalam menempatkan dana investasinya. Hal ini dibuktikan oleh perusahaan PT Medco Energy International Tbk pada tahun 2009 mendapatkan peringkat terbaik dalam hal pengelolaan lingkungan tetapi memiliki nilai perusahaan yang rendah, sedangkan PT Harum Energy Tbk memiliki peringkat PROPER 3 dalam hal pengelolaan lingkungan justru memiliki nilai perusahaan yang tinggi pada tahun 2011 dan 2012. Sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya pengungkapan kinerja lingkungan tidak dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Achmad, (2012) bahwa kinerja lingkungan tidak dapat berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H4: Kinerja lingkungan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa kinerja lingkungan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 11 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,548 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa kinerja lingkungan tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROE) dengan nilai perusahaan sehingga H4 ditolak.

Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa hasil tersebut bertolak belakang dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan harus peduli terhadap lingkungan agar dapat menjaga eksistensi perusahaan. Hal ini karena masyarakat dimungkinkan tidak memperdulikan pengungkapan kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan karena sudah adanya peraturan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sehingga ada atau tidaknya pengungkapan

kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan tidak dapat mempengaruhi keputusan masyarakat untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Maka, kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan merubah pergerakan harga saham maupun laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Achmad, (2012) bahwa kinerja lingkungan tidak dapat berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, adanya bukti bahwa tingginya kinerja lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti pada Medco Energy International Tbk yang mendapatkan peringkat terbaik dalam hal pengelolaan lingkungan pada tahun 2009 tetapi memiliki nilai perusahaan yang rendah.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel pemoderasi dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan didorong untuk mengungkapkan kegiatannya dalam laporan keuangan agar tidak terjadi asimetri informasi sehingga dari laporan keuangan tersebut investor dapat menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan melalui ROA dan ROE yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan kinerja lingkungan tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA dan ROE) terhadap nilai perusahaan, karena sudah adanya peraturan Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga kinerja lingkungan sudah dianggap tidak efisien untuk dipertimbangkan lagi. Maka, kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan merubah pergerakan harga saham maupun laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah rasio yang digunakan untuk kinerja keuangan hanya ROA dan ROE, dimana keduanya merupakan rasio profitabilitas. Sehingga saran untuk penelitian selanjutnya adalah bisa menggunakan rasio selain dari profitabilitas seperti rasio pasar, rasio leverage, dll. Sehingga akan diperoleh hasil yang berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, T. (2012). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Financial Corporate Performance Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Financial Corporate Performance Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening*, 1(1), 94–108.
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). 8(2), 200–221.
- Amri, C. (2011). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Gunadarma.
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. (2015). The Effect of Environmental Performance And Corporate Social Responsibility Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastructure, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(November 2015), 348–355. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.045>
- Anggitasari, N. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Diponegoro.
- Ardimas, W., & Wardoyo. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public yang Terdaftar Di BEI. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18, 57–66.
- Arviandi, R. P. (2019). Tantangan Isu Infrastruktur dan Lingkungan Hidup di Indonesia Masa Depan. Retrieved February 21, 2020, from medium.com website: <https://medium.com/@rezaprama/tantangan-isu-infrastruktur-dan-lingkungan-hidup-di-indonesia-masa-depan-3a743da30fc>
- Azzahra, S. F. (2019). *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Intensitas Persaingan sebagai Variabel Moderasi*.

- Bahri, S., & Cahyani, F. A. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Financial Performance Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 1(2), 117–142. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v1i2.11>
- Bhuyan, M., & Perera, N. (2017). The effects of corporate social disclosure on firm performance: empirical evidence from Bangladesh. *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*, 1–36.
- Fajar, J. (2019). Hari Lingkungan Hidup 2019: 13 Fakta Pencemaran Udara Global yang Mengkhawatirkan. Retrieved February 23, 2020, from Mongabay.co.id website: <https://google.com/amp/s/www.mongabay.co.id/2019/06/06/hari-lingkungan-hidup-2019-13-fakta-pencemaran-udara-global-yang-mengkhawatirkan/amp/>
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A Theoretical Framework for CSR Practices: Integrating Legitimacy Theory, Stakeholder Theory and Institutional Theory. *The Journal of Theoretical Accounting*, 10(1), 149–178.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. de. (2010). Stakeholder Theory: The State of The Art. *New York: Cambridge University Press*.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi International Financial Reporting System (IFRS)* (4th ed.). Jakarta: Badan Penerbit Universitas Dponegoro.
- Gumanti, T. A., Bhayangkara, U., & Raya, J. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *ResearchGate*, (September 2009).
- husnan, suad. (2001). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP. YKPN.
- Listiadi, A., & Widyawati, N. T. (2014). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. 2.
- Lu, L. W., & Taylor, M. E. (2018). A study of the relationships among environmental performance, environmental disclosure, and financial performance. *Asian Review of Accounting*, 26(1), 107–130. <https://doi.org/10.1108/ARA-01-2016-0010>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 180–199.
- Muhajir Anton. (2019). Sexy Killers Mengungkap Sisi Kelam Eksploitasi Batubara. Retrieved from Beritagar website: <https://beritagar.id/artikel/berita/sexy-killers-mengungkap-sisi-kelam-eksploitasi-batubara>
- Muliani, L. E., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, K. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 692–706.
- Nofianti, L., Anita, R., Anugerah, R., Abdillah, M. R., & Zakaria, N. B. (2018). Environmental information disclosure and firm valuation: corporate governance as moderating variable. *International Journal of Engineering & Technology*, 7(3.35), 114–117. <https://doi.org/10.14419/ijet.v8i1.8.26227>
- Rafid, A. G., Pohan, H. T., & Noor, I. N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(September), 245–258.
- Rakhiemah, A. N., & Agustia, D. (2012). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indonesia. *Universitas Airlangga*, 1–31.
- Sri Tjahjono, M. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 4(1).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwarti, T., Sunarto, Widati, L. W., & Sianto, D. O. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi*.
- Wardoyo, & Theodora, M. V. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149.