

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan dan Kepemilikan Saham terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderator

Anisya Anggraini¹, Reni Oktavia², Neny Desriani³

Universitas Lampung, Indonesia

Email: anisyaanggraini123@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to examine the effect of environmental disclosure and share ownership on firm value with financial performance as a moderating variable. This analysis uses environmental disclosure variables, managerial ownership, and institutional ownership as independent variables. The dependent variable is firm value. The moderator variable is financial performance. The sample in this study were 66 companies obtained from the purposive sampling method. Moderated regression analysis is used as a technique in this study. From these results it can be seen that environmental disclosure and institutional ownership have a significant positive effect on firm value moderated by financial performance, while managerial ownership has a positive and significant effect on firm value but the moderator variable of financial performance weakens the relationship.*

Keywords: *Environmental Disclosure, Shareholding, Financial Performance, Firm Value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh pengungkapan lingkungan dan kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderator. Analisis ini menggunakan variabel pengungkapan lingkungan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Variabel moderatornya adalah kinerja keuangan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 66 perusahaan yang diperoleh dari metode purposive sampling. Analisis regresi moderator digunakan sebagai teknik dalam penelitian ini dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa pengungkapan lingkungan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi variabel moderator kinerja keuangan bersifat memperlemah hubungan.

Kata kunci: Pengungkapan Lingkungan, Kepemilikan Saham, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Ketika sebuah perusahaan beroperasi di suatu lingkungan, proses bisnis yang dilakukan oleh perusahaan berpotensi menimbulkan dampak terhadap lingkungan, baik itu secara positif atau negatif. Sementara disisi lain, dengan semakin majunya peradaban dunia, kesadaran masyarakat akan pentingnya perlindungan terhadap lingkungan juga semakin tinggi. Berdasarkan hasil penilaian PROPER terakhir yaitu periode 2019-2020 memperlihatkan dari 2.038 perusahaan yang mengikuti PROPER, terdapat 32 perusahaan yang konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi dan jasa serta menjalankan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat. 125 perusahaan yang melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan serta melaksanakan tanggung jawab sosial dengan baik. 1.629 perusahaan hanya melakukan yang dipersyaratkan. 233 perusahaan melakukan pengelolaan lingkungan tapi belum sesuai dengan yang dipersyaratkan dan 2 perusahaan sengaja melakukan kelalaian sehingga terjadi kerusakan lingkungan dan tidak melaksanakan sanksi administratif (PROPER, 2020).

Setiap perusahaan memiliki tujuan dalam membangun perusahaannya menjadi berkembang. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Latifah dan Luhur (2017) menyatakan bahwa adanya pengungkapan lingkungan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sehingga ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan mensejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Dalam upaya untuk mencapai keberhasilan tersebut, sangat mungkin munculnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut *agency problem* dimana pihak manajemen mempunyai tujuan atau kepentingan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham tidak menyukai hal tersebut karena akan menambah biaya bagi perusahaan yang disebut *agency cost* sehingga bisa menyebabkan penurunan keuntungan dan harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu cara untuk mengurangi terjadinya konflik ialah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan institusional.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menurut Lindblom (1994) menyatakan bahwa, organisasi dapat bertahan apabila masyarakat, dimana organisasi tersebut berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sama dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Dapat dikatakan bahwa legitimasi organisasi merupakan sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan perusahaan dari masyarakat. Jadi pada dasarnya setiap perusahaan memiliki kontrak implisit dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai yang dijunjung didalam masyarakat. Untuk mendapatkan legitimasi, perusahaan melakukan berbagai kegiatan sosial yang diharapkan oleh masyarakat di sekitar kegiatan operasional perusahaan. Pengungkapan perusahaan melalui laporan keuangan tahunan merupakan usaha perusahaan untuk mengkomunikasikan aktivitas sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat, sehingga kelangsungan hidup perusahaan terjamin. Perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kontrak sosial dengan masyarakat di sekitarnya.

Teori Stakeholder

Stakeholder merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi terkait keadaan perusahaan melalui laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi yang disampaikan perusahaan akan memberikan sinyal yang nantinya diterima oleh *stakeholder*. Jika sinyal tersebut positif, maka akan berdampak pada keputusan *stakeholder* dan tercermin pada peningkatan harga saham.

Kepemilikan Saham

Berdasarkan teori Jensen dan Meckling (1976) disebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dapat dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase.

Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan Lingkungan adalah salah satu pengungkapan yang merupakan bagian dari pelaporan tanggung jawab sosial oleh perusahaan (*corporate social reporting*). Hasil dari program yang telah dilaksanakan perusahaan tersebut perlu diungkapkan melalui laporan tahunan perusahaan dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Menurut Gray et. Al. (1995) pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan bertujuan memperlihatkan kepada masyarakat aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan beserta pengaruh yang ditimbulkan kepada masyarakat. Pengaruh disini antara lain adalah seberapa jauh lingkungan, pegawai, konsumen, masyarakat lokal, dan yang lainnya dipengaruhi oleh kegiatan dan operasional bisnis perusahaan. Pedoman pengungkapan lingkungan untuk tujuan eksternal diukur melalui *Global Reporting Initiative* (GRI). Dipilihnya standar GRI karena lebih fokus dalam standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability report*.

Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah kata benda yang artinya sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, atau kemampuan kerja. Sedangkan pengertian kinerja keuangan menurut Sucipto (2008:2) adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan, dapat diketahui besarnya tanggung jawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan. Tanggung jawab manajer terhadap pemangku kepentingan tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan yang bisa dilihat dari profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan sebagainya. *Return on Asset* (ROA) adalah hasil pengembalian total aktiva. ROA menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan tiap periodenya, penerimaan deviden atas harga saham akan mengalami kenaikan dan beraikbat kenaikan

harga saham perusahaan. Dengan naiknya harga saham maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Peningkatan nilai perusahaan akan diimbangi dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin pada kenaikan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Pengelolaan sumber daya yang baik akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang tinggi. Kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif bagi pemangku kepentingan serta membuat *stakeholder* yakin atas arus kas masa depan.

METODE PENELITIAN

Jenis data dalam penelitian ini adalah berupa data kuantitatif. Sedangkan sumber penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara berupa *annual report* dan *sustainability report* perusahaan industri barang kimia dasar yang merupakan peserta PROPER yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 yang dapat diakses melalui situs: www.idx.co.id. Jumlah populasi penelitian ini adalah 11 perusahaan dengan metode pemilihan sampel purposive sampling, sehingga sampel yang terpilih sebesar 66 data. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderator. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independennya adalah pengungkapan lingkungan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel moderatornya adalah kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi model linier dengan pendekatan nilai perusahaan. Kemudian pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS. Berdasarkan tujuan penelitian, hipotesis yang digunakan adalah

H1 = Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 = Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

H5 = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

H6 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Data statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan Lingkungan (X_1)	66	,559	1	,901	,127
Kepemilikan Manajemen (X_2)	66	,045	,282	,124	,060
Kepemilikan Institusional (X_3)	66	,067	,319	,161	,082
ROA (M)	66	,014	,141	,044	,032
Nilai Perusahaan (Y)	66	,323	2,676	,945	,539
Valid N (listwise)	66				

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Nilai rata-rata (standar deviasi) X_1 adalah 0,901 (0,127). Nilai maksimum sebesar 1 dimiliki oleh beberapa perusahaan salah satunya ialah PT Chandra Asri Petrochemical. Nilai rata-rata X_2 adalah 0,124 dan standar deviasi 0,060. Dengan nilai minimum 0,045 dan nilai maksimum sebesar 0,282. Nilai minimum untuk X_3 adalah 0,67 sedangkan nilai maksimum X_3 yaitu 0,319 dengan nilai rata-rata sebesar 0,161 dan standar deviasi sebesar 0,082. Nilai rata rata untuk variabel ROA adalah 0,044 dengan standar deviasi yaitu 0,032 dengan nilai minimum untuk ROA adalah 0,014 dan nilai maksimum sebesar 0,141. Rata-rata nilai perusahaan selama periode pengamatan (2015-2020) sebesar 0,945 dengan standar deviasi sebesar 0,539 dengan nilai minimum sebesar 0,323 dan nilai maksimum sebesar 2,676.

Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23444485
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,104
	Negative	-,113
Test Statistic		,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		,183

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan tabel 5, yang menunjukkan bahwa *asympt sig* > 0,05 atau 0,183 > 0,05, menyimpulkan bahwa data residual distribusi normal sehingga model ini layak untuk dijadikan penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinaritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Pengungkapan Lingkungan	,688	1,453
	Kepemilikan Manajemen	,864	1,157
	Kepemilikan Institusional	,774	1,292
	ROA	,899	1,112
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN			

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada tabel 5 tampak bahwa tidak ada nilai VIF dari setiap variabel yang lebih besar dari 10 dan tidak ada nilai tolerance yang kurang dari 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.411 ^a	,169	,088	,245615	1.865

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan hasil output SPSS, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) untuk pengujian model hipotesis sebesar 1,865. Sedangkan nilai dU diperoleh sebesar 1,732. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara dU yaitu 1,732 dan 4 - dU yaitu 2,268. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,234	,126		1,854	,069
	Pengungkapan Lingkungan	,380	,312	,191	1,219	,228
	Kepemilikan Manajemen	,071	,073	,135	,967	,338
	Kepemilikan Institusional	,004	,074	,009	,060	,952
	ROA	-,005	,059	-,011	-,080	,936
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN						

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser*, tampak bahwa nilai signifikansi variabel-variabel independen yang dihasilkan dalam model regresi berada lebih besar daripada 0,05. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)**

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,453 ^a	,205	,147	,19779

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan tabel di atas nilai R square sebesar 0,205 nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel X_1 yakni pengungkapan lingkungan, variabel X_2 yakni kepemilikan manajemen, dan variabel X_3 yakni kepemilikan institusional sebesar 20,5% dan sisanya sebesar 79,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian

Uji Signifikansi Simultan Model Regresi (Uji F)**Tabel 6. Hasil Uji F**

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,653	4	6,844	3,547	,012 ^b
	Residual	72,979	55	1,140		
	Total	93,632	59			

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Uji nilai F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 11 tampak bahwa nilai F sebesar 3,547 dengan signifikansi 0,012. Hal itu menunjukkan bahwa nilai sig F (0,000) < α (0,05) secara bersama-sama variabel independen yakni pengungkapan lingkungan, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan.

Moderated Regression Analysis (MRA) dan Uji t**Tabel 7. Hasil MRA dan Uji t**

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,824	,393		1,670	,048
	Pengungkapan Lingkungan	,085	,046	,170	1,116	,009
	Kepemilikan Manajemen	,617	,385	,210	1,401	,015
	Kepemilikan Institusional	,107	,073	,244	1,723	,008
	Moderasi 1	,144	,062	,194	1,240	,004
	Moderasi 2	-,124	,056	-,073	1,023	,012
	Moderasi 3	,279	,086	,167	1,095	,005
	ROA	,846	,358	,959	2,064	,043
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN						

Sumber : Data diolah SPSS 28.

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Koefisien regresi X_1 bertanda positif sebesar 0,085 menyatakan, bahwa variabel pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, serta mempunyai nilai signifikan (0,009) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan", diterima.
2. Koefisien regresi X_2 bertanda positif sebesar 0,617 menyatakan, bahwa variabel kepemilikan manajemen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, serta mempunyai nilai signifikan (0,015) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan", diterima.
3. Koefisien regresi X_3 bertanda positif sebesar 0,107 menyatakan, bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, serta mempunyai nilai signifikan (0,008) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan", diterima.
4. Koefisien regresi moderasi 1 bertanda positif sebesar 0,144 menyatakan, bahwa variabel kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan (0,004) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan", diterima.
5. Koefisien regresi moderasi 2 bertanda negatif sebesar -0,124 menyatakan, bahwa variable kinerja keuangan mampu memoderasi kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan tetapi bersifat memperlemah hubungan antar variable dengan nilai signifikan (0,012) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan", ditolak.
6. Koefisien regresi moderasi 3 bertanda positif sebesar 0,279 menyatakan, bahwa variable kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan (0,005) lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan "Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan", diterima.

Pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_1 diterima, yang artinya bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Diketahui t hitung untuk variabel pengungkapan lingkungan (X_1) sebesar 1,116 dengan tingkat signifikan 0,009 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang artinya pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi dari suatu perusahaan, perkembangan yang dicapai oleh perusahaan selama beberapa tahun dan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan. Jika perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan setelah itu kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Apabila dikaitkan dengan teori maka hasil ini mendukung teori legitimasi dimana perusahaan tidak hanya memenuhi kebutuhan sendiri akan tetapi secara terus menerus meyakinkan bahwa kegiatan yang dilakukan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan Latifah dan Luhur (2017) tentang pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan berkelanjutan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan laporan berkelanjutan dan nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_2 diterima, yang artinya bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Diketahui t hitung untuk variabel kepemilikan manajemen (X_2) sebesar 1,401 dengan tingkat signifikan 0,015 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang artinya kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun dalam bentuk persentase. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa manajemen akan semakin giat dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan berkurang dan kinerja perusahaan menjadi meningkat.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Arita dan Yulianto (2016) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_3 diterima, yang artinya bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Diketahui t hitung untuk variabel kepemilikan institusional (X_3) sebesar 1,723 dengan tingkat signifikan 0,008 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh nstitusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dengan berperan sebagai pemonitor manajemen sehingga pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harjadi dan Fajarwati (2018) tentang pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_4 diterima, yang artinya bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Diketahui t hitung untuk variabel moderasi 1 sebesar 1,240 dengan tingkat signifikan 0,004 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang artinya kinerja keuangan memoderasi pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Pengungkapan lingkungan dapat berguna untuk memperoleh kepercayaan *stakeholder*, karena kepercayaan *stakeholder* dibutuhkan untuk kelangsungan bisnis perusahaan. Selain itu perusahaan perlu berada dalam kondisi yang menguntungkan agar perusahaan tidak memiliki kesulitan untuk menarik modal dari pihak luar. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi maka dapat meningkatkan minat nvestor terhadap saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wulandari dkk.,(2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan variable yang mamperkuat hubungan pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tenriwaru dan Nasruddin (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_5 ditolak, dimana t hitung untuk variabel moderasi 2 sebesar 1,023 dengan tingkat signifikan 0,012 yang mana lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi memperlemah hubungan antar variabel karena memiliki keofisien sebesar -0,124. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin memperlemah moderasi pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, H_5 dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suaidah (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan tetapi memperlemah hubungan antara kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_6 diterima, yang artinya bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Diketahui t hitung untuk variable moderasi 3 sebesar 1,095 dengan tingkat signifikan 0,005 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang artinya kinerja keuangan memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara signifikan. kepemilikan institusional berperan sebagai agen yang meningkatkan pengakuan terhadap perusahaan menjadi semakin optimal diakrenakan mereka memiliki jumlah kepemilikan yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar juga kekuatan suara dan kemampuannya untuk ikut andil dalam mengambil keputusan dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian dan analisa data penelitian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan :

1. Variabel pengungkapan lingkungan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis yang pertama menyatakan bahwa “Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, diterima. Sehingga pengungkapan lingkungan dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan nilai perusahaan industri barang kimia dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PROPER selama periode 2015-2020.
2. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, diterima. Sehingga kepemilikan manajerial dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan nilai perusahaan industri barang kimia dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PROPER selama periode 2015-2020.
3. Variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, diterima. Sehingga kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan nilai perusahaan industri barang kimia dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PROPER selama periode 2015-2020.
4. Variabel pengungkapan lingkungan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan, oleh karena itu hipotesis keempat dan keenam dapat diterima. Akan tetapi kinerja keuangan memoderasi dengan sifat memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan maka dari itu hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan”, ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

- Alda, Nadya Mastuti., & Prastiwi, Dewi. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*. Vol. 6, No. 2.
- Angela, & Yudianti, F. N. (2014.) Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Finansial Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Universitas Sanata Dharma*, 1-26.
- Arita, Aprilia. & Yulianto, Arief. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*. 5(1).
- Asnawi., Ridwan, Ibrahim., & Saputra, Mulia. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*. Vol. 5 (1), Hal 70-83.
- Borolla, J.D. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Prestasi*, Vol.07, No.01: 11-24.
- Chariri dan Ghazali, Achmad. (2007). *Teori Akuntansi*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Chung, K.H & Pruitt, S.W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Financial management*. Vol. 23, No. 3 Autumn.
- Dzikir, A. Nurul., Syahnur & Tenriwaru. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai variable Moderasi. *Atma Jaya Accounting Research (AJAR)*. Vol. 3 No. 2.
- Gale, R. (2006). Environmental Management Accounting as a Reflexive Modernization Strategy in Cleaner Production. *Journal of Cleaner Production*.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gray, Rob; Reza Kouhy and Simon Lavers. (1995). Methodological Themes: Constructing a Research Database of Social and Environmental Reporting by UK Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2, p. 78-101.
- Harjadi, Didik., Fajarwati, Nanda., Fatmasari, Dewi. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Amwal*, Vol 10, No. 2.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. doi:10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Iqbal, Mohammad., Sutrisno T., Asih, Prihat., dan Rosidi. (2013). Effect of Environmental Accounting Implementation and Environmental Performance and Environmental Information Disclosure as Mediation on Company Value. *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X*, Vol 2 No. 10, Pg.55-67.
- Kementrian Lingkungan Hidup. (2020). Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2019– 2020. Kementrian Negara Lingkungan Hidup.
- Kuzey, C. & Uyar, A. (2016). Determinants of Sustainability Reporting and its Impact on Firm Value : Evidence From the Emerging Market of Turkey. *Journal of Cleaner Production, Elsevier*. 43 (1), 27-39.
- Latifah, Sri Wahyuni. & Luhur, Muhamad Budi. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 17, No. 1, hal. 13-18.

- Lidenberg, E.B, and Ross, S. A. (1981). Tobin's Q Ratio and Industrial Organization. *Journal of Bussiness*. 54 (1), 1-32.
- Lindblom, C.K. (1994). *The Implication of Organizational Legitimicy for Corporate Social Performance and Disclosure*, Paper Presented at the Critical Perspectives on Accounting Conference, New York, NY.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 1-227.
- Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Republik Indonesia Nomor 06 Tahun 2013 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.
- Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 06 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.
- Pradana, Herdiawan Rudi. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2, No. 4
- Republik Indonesia. (2007). Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Republik Indonesia. (2009). Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 Tentang Lingkungan Hidup.
- Sawitri, Aristha Purwanthari., & Setiawan, Nurcholis. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Bussiness & Banking*. Vol. 7, No. 2, hl. 2017-214. ISSN:208-7841
- Suaidah, Yuniep Mujiati. (2018). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara* Vol. 1 No. 2. Hal106.
- Sujoko., Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, IX (1), 41-48.
- Titisari, Kartika Hendra dan Alviana, Khara. 2012. Pengaruh Environment Performance Terhadap Economic Performance. *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*. No.01/VI/Januari 2012.
- Tumangkeng, M. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 16.