

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Renaldi Agata¹, Firdaus Rosman¹, Rama Bayu Nugraha¹, Anuar Sanusi¹, Suhendro Yusuf¹

Published online: 25 June 2024

Abstract

Melihat kinerja lingkungan dan nilai bisnis melalui prisma tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) menjadi fokus penelitian ini. Bersifat kuantitatif, penelitian ini berbasis asosiasi. Penelitian ini akan dikonsentrasikan pada perusahaan manufaktur yang telah melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir, yaitu dari tahun 2016 hingga 2020. Perusahaan manufaktur yang telah mengikuti PROPER selama lima tahun terakhir akan dijadikan sampel penelitian kami. belajar. Informasi yang dikumpulkan untuk penelitian ini berasal dari sumber sekunder. Data diperiksa dengan menggunakan analisis regresi yang dimoderasi (MRA). Penelitian ini menunjukkan bahwa inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak akan mampu mengurangi dampak negatif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan..

Keyword: Kinerja Lingkungan, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan.

Introduction

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan pendapatan dan nilai bisnis (Pristina & Khairunnisa, 2019). Jika perusahaan akan dijual, salah satu cara untuk mengukur nilainya adalah dengan melihat harga rata-rata investor dan pemegang saham membeli sahamnya. Rochmawati dan Mildawati (2019) menegaskan bahwa investor lebih percaya pada peluang saat ini dan masa depan dari perusahaan yang bernilai tinggi. Biasanya, para pemimpin bisnis akan berusaha meyakinkan calon pendukung bahwa perusahaan mereka adalah pilihan terbaik. Investor akan bertahan sampai mereka melihat tanda-tanda perbaikan dari manajemen. Kurangnya kepemimpinan yang transparan dalam hal ini memperbesar potensi overestimation atau underestimation terhadap suatu perusahaan (Rochmawati & Mildawati, 2019). Harga saham yang besar menandakan kinerja perusahaan yang luar biasa dan menandakan nilai perusahaan yang besar. (Wulandari, 2018). Jika suatu bisnis bernilai maka pemilikinya akan sukses (Wulandari dan Ardana, 2018). Sebagai bentuk verifikasi kepemilikan, perusahaan swasta dapat menerbitkan saham kepada investor. Seorang investor memperoleh sejumlah kepemilikan di suatu perusahaan dan kemungkinan pendapatan di masa depan ketika mereka membeli saham (Pranyoto, 2016). Harga saham di bisnis manufaktur diketahui berubah setiap tahunnya, sehingga menyebabkan volatilitas harga saham; investor merasa sulit untuk berinvestasi di perusahaan tanpa memikirkan prospek berbagi informasi. Asmeri dan Arizona (2021). Sebagian besar nilai saham bisnis industri dari tahun 2016 hingga 2020 terlihat seperti ini:



Fig 1. Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2020 (Sumber : Data diolah,2022)

Gambar 1.1 menunjukkan adanya variasi rata-rata pergerakan harga saham perusahaan industri. Harga rata-rata saham mencapai titik terendah sebesar Rp3.798 pada tahun 2020. Astra International Tbk (ASII), PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) semuanya mengalami penurunan harga saham pada tahun 2019. Pt Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), dua emiten rokok terbesar di Indonesia, mengalami penurunan harga saham masing-masing sebesar 36,5% dan 43,4%. Harga saham perusahaan manufaktur berkisar Rp 4.584. pada tahun 2019 menjadi Rp 3.798 pada tahun 2020 sesuai grafik. Rata-rata kenaikan pajak rokok sebesar 12% mulai 1 Januari 2020 mengindikasikan turunnya harga saham emiten tembakau. Kombinasi penjualan ekspor yang tidak menentu dan penurunan output domestik menyebabkan buruknya kinerja indeks manufaktur. (Suryahadi, 2019).

Kepatuhan sektor industri terhadap pengelolaan lingkungan hidup juga dinilai belum memadai, menurut Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Hingga tahun 2019, terdapat kurangnya registrasi industri untuk penilaian kepatuhan. Hanya 597 dunia usaha atau 29,15% dari seluruh sektor yang dinilai dengan menggunakan indikator Program Penilaian Penilaian Kinerja Perusahaan

Master of Technology Management, IIB Darmajaya

**) corresponding author*

Renaldi Agata

Email: renaldi@gmail.com

(PROPER) (www.m.bisnis.com) yang masuk dalam kategori Infrastruktur Jasa Manufaktur (MPJ). Pada tahun 2019, 2.045 perusahaan mendaftar untuk meminta Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan mengevaluasi kepatuhan mereka terhadap lingkungan. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menemukan bahwa dari seluruh usaha industri, hanya 83 yang memenuhi syarat kategori hijau dan di atas sertifikasi PROPER. Penyelidikan lebih lanjut mengungkapkan bahwa hanya satu perusahaan manufaktur yang dikategorikan sebagai emas, sementara hanya dua puluh tiga perusahaan yang dianggap ramah lingkungan. Nilai ini dianggap relatif kecil. Berdasarkan www.m.bisnis.com, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan juga mencatat bahwa industri tidak terlalu inovatif. Sebanyak 794 gagasan diajukan calon-calon kepada partainya dalam evaluasi PROPER. Seratus tiga puluh dari total jumlah inovasi berasal dari sektor industri. Aspek efisiensi energi dibahas dalam proposal inovasi yang disampaikan untuk industri industri. 31 pengembangan baru, 16 pendekatan baru untuk menurunkan emisi, dan inisiatif B3 untuk meningkatkan pengelolaan limbah Tiga puluh tiga gagasan terkait efisiensi air, dua puluh empat inovasi berkaitan dengan keanekaragaman hayati dan pengurangan polusi, dan dua inovasi berkaitan dengan pemberdayaan masyarakat (Nurcahaya, 2020).

Menghasilkan lebih banyak uang berarti harga saham yang lebih tinggi, yang merupakan tujuan utama setiap pemilik bisnis. Banyak contoh eksploitasi sumber daya alam yang terjadi karena korporasi memprioritaskan peningkatan keuntungan dibandingkan melindungi lingkungan. Kerusakan lingkungan dan, lebih luas lagi, stabilitas kehidupan sosial manusia, mungkin disebabkan oleh eksploitasi sumber daya alam yang berlebihan. Memanfaatkan perusahaan dan mengurangi dampak negatif aktivitas komersial perusahaan terhadap lingkungan adalah pencapaian organisasi dalam hal kinerja lingkungan (Adyaksana & Pronosodewo, 2020). Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang kuat adalah perusahaan yang transparan dalam berbagai upaya amalnya (Asrizon & Asmeri, 2021). Mengelola kinerja

Tujuan pengelolaan lingkungan hidup adalah melestarikan lingkungan hidup dengan mencegah terjadinya kerusakan. Asrizon dan Asmeri (2021) menemukan bahwa perusahaan yang pemimpinnya gagal memprioritaskan pertimbangan lingkungan dalam jangka waktu yang lama akan mengalami stagnasi atau pertumbuhan yang sangat lambat. Persepsi positif masyarakat terhadap suatu perusahaan berbanding lurus dengan tingkat kepedulian yang ditunjukkannya terhadap lingkungan. Oleh karena itu, merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk memastikan bahwa mereka melakukan bagiannya dalam melindungi lingkungan. Berfokus pada kinerja lingkungan dapat membantu mencapai tujuan ini sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya dapat menarik investor dan meningkatkan harga saham. Kinerja lingkungan meningkatkan nilai perusahaan, menurut banyak penelitian. Sebagian dari penelitian ini dipublikasikan dalam artikel oleh Artamelia et al. (2021), Asrizon & Asmeri (2021), dan Rochmawati & Mildawati (2019). Baik Hendrawati dan UY (2020) serta Zahbeta dkk. (2018) sampai pada kesimpulan yang sama: kinerja lingkungan dan nilai perusahaan tidak berhubungan.

CSR mengamanatkan agar dunia usaha menjalankan operasinya untuk berkontribusi terhadap kelestarian bumi bagi generasi mendatang. Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berkaitan dengan tugas organisasi bisnis untuk memitigasi dampak buruk operasinya terhadap lingkungan dan masyarakat (UY dan Hendrawati, 2020). Dunia usaha dapat menunjukkan dedikasinya terhadap partisipasi masyarakat dan pelestarian lingkungan melalui inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang dituangkan dalam laporan tahunan dan keuangan. Menurut Rochmawati dan Mildawati (2019), ada cara untuk meningkatkan atau

menurunkan pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada bagian nilai perusahaan. Efek moderasi dari CSR telah ditunjukkan dalam setiap penelitian. Menurut Auliya (2018), nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan menjadikan kinerja lingkungan dan kegiatan CSR lebih transparan. Perusahaan dapat meningkatkan komunikasinya dengan masyarakat dan calon investor mengenai inisiatif perbaikan globalnya dengan melaporkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Nilai perusahaan dan kinerja lingkungan dihubungkan melalui pengungkapan ini. Oleh karena itu, kedua kelompok tertarik untuk berinvestasi di perusahaan ini. Ketika minat investor meningkat, nilai saham pun meningkat. Jika nilai perusahaan naik maka pemegang saham akan melihat kenaikan harga sahamnya. Kinerja lingkungan yang kuat, menurut Rochmawati (2019), akan menghasilkan penyajian tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang lebih komprehensif dalam laporan tahunan suatu organisasi. Oleh karena itu, tidak masuk akal untuk mengharapkan kinerja lingkungan suatu perusahaan akan meningkat hanya karena mereka mengungkapkan upaya CSR mereka dengan baik. Menurut penelitian Adyaksana dan Pronosodewo, pengungkapan CSR dapat mengurangi dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang diakibatkan oleh kinerja lingkungannya (2020). Meskipun demikian, CSR tidak berdampak signifikan terhadap hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, menurut Septinurika, Tanjung, dan Basri (2020).

Tujuan mendasar dari penelitian ini adalah untuk memiliki pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana kinerja lingkungan dan nilai bisnis saling berkaitan. Berikut ini informasi lebih lanjut mengenai bagaimana CSR mempengaruhi hubungan antara nilai bisnis dan kinerja lingkungan.

Kajian Pustaka Dan Pengembangan Hipotesis

Signal Theory

Sinyal suatu perusahaan adalah hal-hal yang dilakukannya agar investor mengetahui apa yang direncanakannya di masa depan (Brigham, 2001). Tujuan utama laporan tahunan adalah untuk memberikan informasi komprehensif mengenai suatu perusahaan kepada para pemangku kepentingan, yang mencakup aspek keuangan dan non-keuangan. Transfer data ke konsumen data menjadi ciri skenario yang dibayangkan oleh organisasi, sebagaimana dinyatakan oleh Endiana dan Suryandari (2021). Harga saham suatu organisasi dapat meningkat jika pemegang sahamnya memiliki akses terhadap informasi perusahaan yang dapat diandalkan dan memberikan tekanan pada manajemennya untuk mengungkapkannya (Rochmawati & Mildawati, 2019). Dalam hal terjadi penjualan, perkiraan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan memeriksa harga saham dimana pemegang saham dan investor cenderung untuk membeli saham tersebut. Salah satu elemen tujuannya adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor saat ini dan calon investor terhadap suatu organisasi, karena hal ini berfungsi sebagai indikator keberhasilan bisnis bagi investor. (Rochmawati & Mildawati, 2019).

Nilai Perusahaan

Jika perusahaan akan dijual, salah satu cara untuk mengukur nilainya adalah dengan melihat harga rata-rata investor dan pemegang saham membeli sahamnya. Rochmawati dan Mildawati (2019) menyatakan bahwa peningkatan nilai bisnis perusahaan merupakan salah satu pendekatan untuk menjamin kebahagiaan investor saat ini dan masa depan. Nilai tersebut mencerminkan keyakinan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan masa depan. Harapan investor terhadap kesuksesan suatu perusahaan di masa depan tercermin dalam nilainya. Nilai pasar terhadap nilai buku (M/BV) dan harga terhadap pendapatan (P/E) adalah dua dari beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai suatu perusahaan.

(Brigham & Houston, 2018). Rasio Q adalah cara lain untuk mengetahui seberapa besar nilai suatu bisnis. Ini adalah nilai pasar dibagi dengan biaya riil penggantian aset modal perusahaan. Rasio ini disebut juga Tobin's Q. Rochmawati (2019) mengemukakan metode penghitungan Tobin's Q yaitu dengan membandingkan nilai buku aset (BVA), liabilitas (MVE), dan penjumlahan ketiga nilai tersebut (BVL). Karena lebih akurat menggambarkan efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya keuangannya, Tobin's Q digunakan sebagai statistik evaluasi dalam penelitian ini. (Susanti, 2016).

Struktur Modal

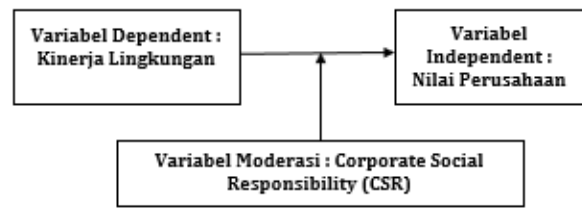
Salah satu definisi kinerja lingkungan adalah sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk mengurangi dampak negatif operasinya terhadap lingkungan (Adyaksana & Pronosokodewo, 2020). Menurut Sari dkk. (2019), perusahaan yang secara aktif tertarik pada kinerja lingkungan lebih cenderung memberikan informasi lingkungan. Kinerja lingkungan suatu perusahaan dapat memberikan gambaran tentang keadaan lingkungan yang positif dan negatif di sekitar perusahaan tersebut (Chanifah dkk., 2019). Untuk meningkatkan pemahaman pemegang saham terhadap inisiatif pengelolaan lingkungan organisasi dan mendorong peningkatan kinerja, program ini didirikan (Rifqi, 2018). Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan merupakan alat yang berguna bagi para pengelola lingkungan hidup di Indonesia untuk mengevaluasi efektivitas proyek mereka. Program PROPER mendukung praktik pengelolaan lingkungan yang lebih baik dengan berbagi informasi tentang seberapa baik perusahaan mengelola dampak lingkungannya. Ini dimulai oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). PROPER dapat memotivasi karyawan untuk bekerja keras meningkatkan reputasinya dengan membangun rasa persaingan yang kuat. (Hapsoro & Adyaksana, 2020). Sesuai dengan Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Republik Indonesia No.01 Tahun 2021 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, lima tingkatan warna yang digunakan untuk mengkategorikan kinerja perencanaan adalah sebagai berikut: Emas (5), Hijau (4), Biru (3), Merah (2), dan Hitam (1). Itulah cara yang tepat untuk menerapkan PROPER.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Istilah "Corporate Social Responsibility" (CSR) diciptakan oleh Rochmawati dan Mildawati (2019) untuk menggambarkan upaya perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para pekerjanya dan keluarganya sekaligus memberikan dampak positif terhadap perekonomian masyarakat. Peraturan Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan 47 Tahun 2014 (**Ratunari**). **Perusahaan yang menjalankan bisnis di Indonesia yang bergerak di bidang sumber daya alam mempunyai kewajiban sosial dan lingkungan yang harus ditegakkan. Ya, lebih tepatnya. Meskipun demikian, perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan upaya CSR dan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunannya, meskipun bersifat sukarela.** (Cheng & Christiawan, 2011). Menurut penelitian Lingga dan Wirakusuma (2019), kriteria GRI dapat diterapkan untuk **mengevaluasi pengungkapan CSR 'Nonfinansial' dalam laporan tahunan melalui Global Reporting Initiatives (GRI), sebuah organisasi nirlaba internasional.** (Syahputra dkk. 2019). Hal ini memberikan sarana bagi dunia usaha dan organisasi lain untuk mengungkapkan hasil dan pengaruhnya terhadap lingkungan, masyarakat, dan perekonomian. Memanfaatkan analisis konten, metrik tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dinilai. Dengan membandingkan item GRI dengan pengungkapan perusahaan, dilakukan analisis konten, menurut Lingga dan Wirakusuma (2019). Sebuah perusahaan diberi skor 1 jika

perusahaan tersebut mengungkapkan seluruh informasi GRI-nya secara lengkap; jika tidak, itu diberi skor 0.

Landasan teoritis penelitian ini ditunjukkan pada gambar di bawah ini.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Maksimalisasi keuntungan bagi pemegang saham adalah tujuan utama organisasi. Demi pertumbuhan dan pelestarian nilai, bisnis akan melakukan apa pun. Nilai bisnis yang kuat ditunjukkan dengan harga saham yang tinggi, yang merupakan cerminan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Menurut Wulandari dan Ardana (2018), seorang pemilik bisnis bisa berharap sukses jika perusahaannya memiliki nilai yang tinggi. Pelaku pasar akan menafsirkan berita apa pun tentang suatu perusahaan sebagai sinyal jika teori sinyal diikuti. Ketika sebuah perusahaan menjadi bagian dari kelompok warna istimewa, mempunyai rekam jejak yang kuat, dan terdaftar dalam Program Penilaian Kinerja Lingkungan (PROPER), investor dapat melihat bahwa perusahaan tersebut berkomitmen terhadap keberlanjutan, meningkatkan kinerja perusahaan di pasar (Rochmawati & Mildawati, 2019). Perusahaan yang transparan mengenai kegiatan filantropinya cenderung lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan, kata Asrizon dan Asmeri (2021). Pengelolaan kinerja lingkungan hidup pada dasarnya bertujuan untuk menghindari terjadinya kerusakan lingkungan hidup. Oleh karena itu, sangat penting bagi semua pelaku usaha untuk melakukan segala upaya untuk melestarikan bumi. Pencapaian tujuan ini dapat dilakukan dengan fokus pada kinerja lingkungan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, menarik investor, dan menaikkan harga saham. Nilai suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh kinerja lingkungan, seperti yang ditunjukkan dalam beberapa penelitian. Artamelia dkk. (2021), Asrizon & Asmeri (2021), dan Rochmawati & Mildawati (2019). Hipotesis penelitian yang dikemukakan di sini didasarkan pada teori dan kajian sebagai berikut:

H₁ : Kinerja Lingkungan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi

Perusahaan mencoba meningkatkan nilainya dengan mengirimkan sinyal kepada pihak di luar perusahaan, menurut teori sinyal. Sebagai bagian dari inisiatif CSR mereka, perusahaan harus memikirkan bagaimana tindakan mereka dapat berdampak pada masyarakat dan lingkungan. Dengan merinci program CSR mereka dalam laporan tahunan dan keuangan, perusahaan dapat menunjukkan kepedulian mereka terhadap masyarakat dan lingkungan (UY & Hendrawati, 2020). Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) semakin sering dimasukkan dalam laporan tahunan perusahaan yang peduli lingkungan (Rochmawati, 2019). Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, yang pada gilirannya mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan citra publik yang positif, yang pada gilirannya mendorong konsumen untuk tetap loyal terhadap merek tersebut (UY & Hendrawati, 2020). Bersikap teras teras dan jujur mengenai tanggung

jawab sosial perusahaan dan upaya lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Auliya, 2018). Dengan meningkatkan masyarakat dan calon investor tentang inisiatif perusahaan untuk memperbaiki keadaan lingkungan, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mempengaruhi hubungan antara keberhasilan finansial dan jejak ekologis. Hal ini memungkinkan adanya lebih banyak investasi dari seluruh pemangku kepentingan di perusahaan. Meningkatnya antusiasme investor menyebabkan harga saham suatu perusahaan naik. Jika nilai perusahaan meningkat maka pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham. Pengungkapan kinerja lingkungan, yang didukung oleh pengungkapan CSR yang kuat, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adyaksana dan Pronosodewo (2020) dan Auliya (2018) keduanya menyatakan bahwa pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) lingkungan dapat membantu mengelola atau meningkatkan hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai bisnis. Hipotesis kerja penelitian ini didasarkan pada konsep dan analisis berikut:

H₂ : Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang didasarkan pada analisis asosiasi. Proses perumusan masalah penelitian yang disebut penelitian asosiatif bertujuan untuk memahami keterhubungan antara berbagai faktor. (Sugiyono, 2018).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor industri yang terdaftar di BEI Indonesia antara tahun 2016 dan 2020. Dalam penelitian ini peneliti mengumpulkan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling. Salah satu metode pemilihan sampel yang mempertimbangkan faktor-faktor tertentu dikenal dengan istilah **'purposive sampling'** (Sugiyono, 2018). Randa sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Table 1. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi	177
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut turut tahun 2016-2020	142
3	Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan tahunan secara lengkap 2016-2020	142
4	Perusahaan yang mengikuti program PROPER tahun 2016-2020	38
Sampel Penelitian		38
Total Sampel (n x periode penelitian)		190

Dari 177 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga 2020, 38 perusahaan memenuhi persyaratan tersebut di atas. Oleh karena itu, bisnis-bisnis ini memenuhi persyaratan untuk dimasukkan sebagai studi kasus dalam studi tersebut di atas. Kumpulan data penelitian ini diambil dari catatan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk penelitian ini, kami memerlukan informasi tentang kinerja lingkungan, nilai bisnis, dan CSR. Anda bisa mendapatkan semua data tersebut di www.idx.co.id. Selain itu, penyelidikan kami memanfaatkan situs www.edusaham.com dan www.sahamok.net. Setelah itu kita akan menggunakan SPSS 20 dan Excel 2016 untuk melakukan analisis.

Apa pun yang diyakini peneliti dapat membantu pengumpulan dan interpretasi data dapat dianggap sebagai variabel penelitian (Sugiyono, 2017). Dalam hal ini nilai perusahaan menjadi variabel terikat, sedangkan kinerja lingkungan menjadi variabel bebas. Variabel moderasinya adalah tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

Variabel Independen

Suatu variabel dikatakan independen, menurut Sugiyono (2018), apabila variabel tersebut tidak mengawali dan tidak mempengaruhi perkembangan variabel dependen. Efikasi lingkungan digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Memanfaatkan Program Penilaian Kinerja Perusahaan, administrator mengawasi kinerja departemen hijau. Pengesahan Peraturan No. 5 Tahun 2011 oleh Menteri Lingkungan Hidup Republik Indonesia tentang PROPER. Peraturan ini mengelompokkan dunia usaha ke dalam lima kelompok sebagai berikut:

Emas;	skor = 5
Hijau;	skor = 4
Biru;	skor = 3
Merah;	skor = 2
Hitam;	skor = 1

Variabel Dependen

'Sesuatu yang nyedikan atau dsedikan diri' variabel terikat merupakan salah satu definisi dari variabel bebas (Sugiyono, 2018). Nilai organisasi merupakan variabel terikat. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Meningkatkan nilai dan keuntungan perusahaan adalah tujuan mendasar (Pristina & Khairunnisa, 2019). Menggunakan Tobin's Q, rasio yang menilai efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya ekonomi yang berada di bawah kendalinya secara lebih akurat, merupakan salah satu cara untuk menghitung nilai suatu perusahaan. (Susanti, 2016) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVS + BVL}{BVA}$$

Variabel Moderasi

Sesuai dengan Sugiyono (2018), variabel moderator adalah variabel yang mempengaruhi kuatnya hubungan antara dua variabel yang terpisah. Istilah lain dari variabel independen yang kedua adalah variabel moderasi. Dalam penelitian ini, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dianggap sebagai mediator. Studi ini menggunakan Kinerja Lingkungan, salah satu dari enam indikator pengungkapan GRI G4, untuk menilai tanggung jawab sosial perusahaan. Peneliti lain juga menggunakan rumus yang sama seperti yang digunakan Rachmawati dan Mildawati (2019) untuk mengukur CSR:

$$CSRI = \frac{\sum Xi}{N}$$

Hasil Dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Table 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	190	2	5	2,995	0,4657
CSR	190	0,0294	0,9118	0,418111	0,1974294
Nilai Prusahaan	190	0,3798	12,2630	1,836561	1,9678870
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Ghazali, (2018), data diolah (2022)

Terdapat rentang 2 hingga 5 untuk kinerja lingkungan hidup yang ditentukan oleh lima tingkat penilaian PROPER. Variabel peringkat PROPER tergolong luar biasa jika nilai rata-ratanya sebesar 2,995 dan standar deviasinya sebesar 0,4657. Berdasarkan evaluasi PROPER studi tersebut, ini merupakan peringkat EMAS tertinggi yang pernah diraih. Penelitian tersebut secara konsisten menghasilkan hasil PROPER sebesar 2,99 yang menunjukkan nilai PROPER BIRU.

Nilai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berkisar antara 0,029 (sangat rendah) hingga 0,911 (sangat tinggi). Standar deviasi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah 0,197, sedangkan rata-ratanya adalah 0,418. Berdasarkan data yang diberikan, 28,4% perusahaan

manufaktur mengungkapkan inisiatif tanggung jawab sosial perusahaannya. Mayoritas perusahaan yang termasuk dalam sampel masih gagal memberikan rincian yang memadai mengenai komponen kinerja lingkungan dalam laporan resmi CSR mereka. Secara khusus, perusahaan sampel mengungkapkan rata-rata hanya 41,81% dari 34 metrik tanggung jawab sosial yang berkaitan dengan kinerja lingkungan.

Sebagai ukuran nilai perusahaan, rasio Tobin's Q mencakup rentang nilai antara 0,37 dan 12,26. Standar deviasi variabel Tobin's Q sebesar 1,96 dan rata-ratanya sebesar 1,83. Kita dapat melihat bahwa 1,83 adalah nilai rata-rata rasio Tobin's Q. Jika rasio Q positif berarti investasi tersebut menghasilkan lebih banyak uang daripada investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham optimis terhadap masa depan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Tujuan dilakukannya uji normalitas dalam model regresi adalah untuk memverifikasi apakah variabel residu atau perancu mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk analisis statistik.

Table 3. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,63864769
Most Extreme Differences	Absolute	0,090
	Positive	0,090
	Negative	-0,055
Kolmogorov-Smirnov Z		1,237
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,094

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Tes Kolmogorov-Smirnov yang disebutkan di atas menghasilkan nilai Asymp. Tingkat signifikansi dua sisi sebesar 1,237. Karena nilai Asymp terdistribusi secara teratur, kita dapat menyimpulkan bahwa data sisa dari regresi ini mengikuti distribusi normal. Signifikansi statistik (dua sisi) lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018), ada tidaknya variabel independen dalam model regresi ditunjukkan oleh hasil uji multikolinearitas. Ketika nilai VIF dan toleransi diperiksa, ditemukan multikolinearitas. Adanya multikolinearitas ditunjukkan dengan nilai VIF atau toleransi lebih dari 10 atau kurang dari 0,10. Namun jika VIF tetap di bawah 10 dan ambang batas toleransi lebih besar dari 0,10, maka multikolinearitas tidak akan terjadi.

Table 4. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kinerja Lingkungan	0,985	1,015
	CSR	0,985	1,015

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

VIF dibawah 10 dan toleransi 1,01 menurut uji multikolinearitas. Oleh karena itu, multikolinearitas tidak terdapat dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Jika residu dari pengamatan yang berbeda mempunyai varian yang berbeda, maka salah satu cara untuk memastikan model regresi memperhitungkan hal tersebut adalah dengan

menggunakan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Uji Glejser dapat digunakan untuk mengidentifikasi gejala dan menentukan apakah terdapat heteroskedastisitas. Untuk nilai p lebih dari 0,05, tidak terjadi heteroskedastisitas; untuk nilai p kurang dari 0,05, terdapat heteroskedastisitas.

Table 5. Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,324	0,190		1,706	0,090
	Kinerja Lingkungan	0,128	0,173	0,054	0,740	0,460
	CSR	-0,047	0,046	-0,076	-1,034	0,302

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa setiap variabel mempunyai nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk menentukan apakah kesalahan perancu periode t berhubungan dengan kesalahan perancu periode t-1, model regresi linier menggunakan uji autokorelasi. (Ghozali, 2018). Untuk memvalidasi autokorelasi, uji Durbin-Watson dapat digunakan. (Ghozali, 2018).

Table 6. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,861 ^a	0,741	0,736	0,39502	1,915

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Nilai tersebut di atas setara dengan 1,915 pada skala Durbin-Watson. Tabel Durbin-Watson berisi nilai dl dan du berikutnya: masing-masing 1,7413 dan 1,7843, yang ditentukan dengan membandingkan nilai tabel dengan tingkat kepercayaan 5%, menggunakan ukuran sampel 190 dan dua variabel independen (K). Berdasarkan perbandingan antara nilai dw (1,981) dan nilai du (1,7843), serta nilai 4-du (2,215) lebih kecil dari nilai dw (1,915), maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: $du < dw < 4-du$. Oleh karena itu model regresi tidak termasuk autokorelasi. (Ghozali, 2018).

Analisis Regresi Sederhana

Dalam penelitian ini kami menggunakan analisis regresi linier dasar untuk mengetahui hubungan variabel independen dan dependen. Dengan menggunakan regresi linier dasar, penelitian ini menguji hubungan antara kedua variabel. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan aktif antara tahun 2016 hingga 2020 merupakan variabel independen. Untuk menganalisis data, digunakan SPSS 20.

Table 7. Hasil Uji Regresi Sederhana

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,348	0,999		-3,350	0,002
	Kinerja Lingkungan	3,332	0,916	0,519	3,639	0,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Model regresi inti yang digunakan untuk penelitian ini meliputi:

$$Y = a + b1X1 + e$$

$$NP = -3,348 + 3,332KL + e$$

Output persamaan yang disebutkan di atas mengungkapkan bahwa:

Dengan asumsi semua faktor lainnya tetap konstan, maka nilai perusahaan (Y) akan menjadi -3,332 jika kinerja lingkungan tetap konstan (X = 0).

Jika koefisien kinerja lingkungan (X) adalah 3,332, maka peningkatan kinerja lingkungan sebesar 1x akan menghasilkan

kenaikan nilai perusahaan (Y) sebesar 3,332. Bukti seperti ini menunjukkan korelasi positif antara kinerja lingkungan dan harga saham.

Uji T

Uji T digunakan untuk menguji hipotesis dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat signifikansi 0,05. H_0 dapat ditolak dan hipotesis alternatif diterima H_a jika $t_{hitung} > t_{tabel}$. Hanya bila t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} barulah H_a diterima dan H_0 ditolak. Bila nilai Sig lebih dari 0,05 maka H_a disetujui, dan bila kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak.

Nilai t hitung untuk variabel kinerja lingkungan X adalah $3,972 > 1,972$ sehingga totalnya adalah 3,639; tingkat signifikansi 0,002 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai t pada tabel 7 mendukung penerimaan H_a yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setelah menetapkan $\alpha = 0,05$, T-tabel dengan 188 derajat kebebasan (df) digunakan untuk mendapatkan hasilnya. Oleh karena itu diperoleh nilai t sebesar 1,972.

Uji Determinasi

Pengecekan koefisien determinasi (R^2) merupakan salah satu pendekatan untuk menilai kapasitas prediksi suatu model. (Ghozali, 2018). Nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa variabel independen sebagian besar menjelaskan variabilitas yang diamati pada variabel dependen. (Ghozali, 2018).

Table 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,519*	0,269	0,249	0,6498173

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Kami menghitung koefisien determinasi (adjusted R Square) menggunakan IBM SPSS Statistics 20, dan hasilnya adalah 0,268. Kinerja lingkungan menyumbang 26,9% dari nilai perusahaan, sedangkan faktor lain menyumbang 73,1%.

Analisis Regresi Berganda

Investigasi ini menggunakan Analisis Regresi Moderat (MRA) sebagai salah satu teknik analisis datanya. Alat ini dapat digunakan untuk menganalisis korelasi antar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2020 dengan menambahkan variabel moderator dan melakukan uji hipotesis untuk melihat apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menganalisis data, digunakan SPSS 20.

Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,421	2,060		-0,690	0,495
	KL	0,933	1,923	0,145	0,485	0,631
	CSR	0,979	1,837	0,746	0,533	0,598
	KL*CSR	-1,496	1,679	-1,333	-0,892	0,379

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Ghozali, (2018), data diolah (2022)

Tabel 9 dengan jelas menunjukkan bahwa terdapat nilai t yang ditentukan untuk setiap variabel. α : 0,05 dan df: $n=2$ merupakan parameter yang digunakan untuk membangun T-tabel. Karena kepuasan α : 0,05 dan Df: $190-1-1 = 188$, maka nilai t -tabel adalah 1,937. Masing-masing variabel mewakili kinerja lingkungan, sedangkan CSR berfungsi sebagai moderator dengan nilai t -nilai -0,892.

Berdasarkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,892 < 1,937$) dan kriteria signifikansi $0,379 > 0,05$ maka H_a ditolak karena CSR tidak mengurangi pengaruh negatif kinerja lingkungan terhadap nilai bisnis.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat hubungan yang kuat antara kinerja lingkungan (X) dan nilai perusahaan (Y), seperti terlihat pada tabel 7. Anda dapat menerima temuan hipotesis karena nilai t yang dihitung sebesar 3,639 lebih besar daripada nilai t penting dari t tabel, yang mana adalah 1,972. tes. Argumen utama penelitian ini didukung oleh hasil penelitian lain yang menguji hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Kesimpulan penelitian ini relevan dengan tren perubahan harga saham industri; beberapa perusahaan mengalami nasib buruk dari tahun 2016 hingga 2020 meskipun nilai perusahaan terkait kinerja lingkungan meningkat. Berdasarkan statistik yang dikumpulkan oleh KLHK, yang merupakan bagian dari program PROPER yang dijalankan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, sebagian besar usaha industri secara rutin menjaga tingkat warna tetap tinggi. Menurut penelitian ini, masih terdapat sedikit hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, meskipun data tersebut berguna. Hasil uji statistik ditunjukkan pada Tabel 8. Adjusted R Squared, koefisien determinasinya adalah 0,249. Berbeda dengan kontribusi variabel ini sebesar 73,1% terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan hanya mampu mengumpulkan 24,9%. Banyak penelitian tambahan yang dikeluarkan dari cakupan penyelidikan ini. Temuan penelitian ini bertentangan dengan prinsip utama teori sinyal, bahwa pasar menafsirkan berita apa pun pada suatu perusahaan sebagai sinyal. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa data yang disajikan dalam laporan Kementerian Lingkungan Hidup mengenai evaluasi program PROPER terhadap kinerja perusahaan tidak efektif. PROPER terhubung dengan pengungkapan kinerja kepatuhan kepada seluruh investor: dalam membentuk pandangan pemangku kepentingan internal dan eksternal mengenai nilai organisasi. Kinerja lingkungan memang meningkatkan nilai perusahaan, menurut Rochmawati dan Mildawati (2019). Namun, penelitian mereka menunjukkan bahwa manfaat ini terbatas, yaitu hanya 28,5%.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi

Nilai t yang penting adalah 1,937, dan nilai t yang dihitung sebesar -0,892 lebih kecil dari nilai tersebut, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 9. Argumen tandingannya adalah bahwa CSR mengurangi dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai bisnis ditinjau dari kinerja lingkungannya. Perusahaan yang memiliki banyak karyawan cenderung mendapatkan lebih banyak permintaan informasi dari otoritas dibandingkan perusahaan kecil. Baru-baru ini terjadi penurunan di beberapa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel kami. Perusahaan seperti PT Gudang Garam Tbk (GGRM) menderita akibat ketidakpatuhan terhadap persyaratan pengelolaan lingkungan dan sosial, menurut Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Hal ini karena metrik CSR, yang harus ditinjau secara menyeluruh oleh investor dalam laporan tahunan, tidak diawasi oleh pemerintah. Karena perusahaan gagal mengkomunikasikan pengungkapan CSR dengan baik kepada investor, investor gagal menyadari hal tersebut sebagai hal yang memerlukan perhatian, dan oleh karena itu pengungkapan CSR gagal memitigasi dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (Sabtini & Sudana, 2019). Selain itu, bisa jadi karena perusahaan BEI tidak diwajibkan melaporkan CSR sesuai standar GRI G4. Perusahaan tidak dibatasi hanya menggunakan GRI G4 sebagai satu-satunya standar pengungkapan CSR; Ada berbagai standar yang dapat dipilih oleh perusahaan. Semuanya akan baik-baik saja jika bisnis mematuhi aturan-aturan ini. Karena perilaku investor jangka pendek yang seringkali menginginkan keuntungan segera dari investasinya, pengungkapan CSR mempunyai pengaruh yang merugikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Sabtini dan Sudana (2019), investor jangka pendek mungkin melihat pelaporan dan implementasi CSR sebagai hal yang memerlukan biaya tambahan. Sebagai konsep umum, korporasi mempunyai kewajiban sosial kepada masyarakat

untuk mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaannya. Bahkan di zaman modern ini, masih banyak investor yang gagal memahami sepenuhnya pentingnya keberlanjutan sosial dan lingkungan. Investor kurang peduli terhadap data inisiatif ESG suatu perusahaan karena mereka tidak memahami betapa pentingnya menjaga keamanan lingkungan dan masyarakat.

Temuan penelitian ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan meningkatkan nilai mereka melalui pengaruh pihak lain dengan menggunakan sinyal. Oleh karena itu, investor akan menghindari bisnis yang memiliki rekam jejak kinerja di bawah standar dan laporan keuangan yang tidak lengkap. Tjondro dalam Rochmawati (2019) berpendapat bahwa mengevaluasi sejauh mana kontribusi CSR terhadap kesejahteraan masyarakat merupakan suatu tantangan karena belum adanya lembaga independen di Indonesia yang melakukan penilaian kualitas CSR. Sebagai konsekuensinya, dunia usaha berupaya menghindari denda; banyak organisasi terlibat dalam kegiatan CSR hanya untuk memenuhi persyaratan hukum. Menurut penelitian, investor relatif kurang mementingkan pernyataan tanggung jawab sosial perusahaan. CSR tidak meningkatkan korelasi antara kinerja lingkungan dan nilai finansial bagi bisnis, menurut Septinurikan dkk. (2020). Hasilnya dikuatkan oleh penelitian ini. Terlepas dari apakah suatu perusahaan mengungkapkan upaya CSR-nya atau tidak, kinerja lingkungan tidak diragukan lagi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasarnya. (Septinurikan, et al., 2020).

Simpulan Dan Saran

Penemuan utama dari penelitian ini diuraikan di bawah ini:

- Kinerja lingkungan memiliki dampak yang kecil namun nyata terhadap nilai perusahaan (tingkat pengaruh 24,9%), menunjukkan bahwa hal ini tidak sepenuhnya tidak penting.
- Tanggung jawab sosial perusahaan memitigasi dampak kinerja lingkungan yang kecil namun bermakna terhadap nilai perusahaan.

Berikut beberapa rekomendasi untuk penelitian lebih lanjut:

Penelitian di masa depan sebaiknya mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi selain CSR, seperti kinerja keuangan atau profitabilitas pada perusahaan manufaktur, untuk meningkatkan jumlah hasil. Penting untuk melihat aspek-aspek lain, seperti ukuran dan leverage perusahaan, yang berdampak pada nilai perusahaan selain CSR dan kinerja lingkungan. Selain jumlah data dan lamanya penyelidikan, variasi juga ditemukan.

Daftar Pustaka

- Adyaksana, R. I., & Pronosodewo, B. G. (2020). Apakah Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Berpengaruh Terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan? *InFestasi*, 16(2), 41-52.
- Alvionita, C., Semmaila, B., & Nur, A. N. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(2). Diambil kembali dari Commitee of Sponsoring Organizations of The Treadway Commission: www.coso.org/documents/COSO_ERM.ppt
- Angga Pratama, A. B., & Wiksuana, I. G. (2018). Pengaruh Firm Size dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5, 1289.
- Ariefana, P. (2019, August 08). *47 Industri Manufaktur Mencemari Udara Jakarta, Taui Tak Ditutup*. Diambil kembali dari News Web site: www.suara.com
- Asrizon, R., Asmeri, R., & Yuli, A. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Pareso Jurnal*, Vol. 3 No. 2, 227 - 246.
- Auliya, M. R. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *SKRIPSI*.
- Auliya, M. R. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*, Universitas Muhammadiyah, Yogyakarta.
- Brigham, E. F. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2013). *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning 20 Channel Center Street: Boston MA 02210, USA.
- Brigham, E. F., & Houston, J. L. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chanifah, N., Ermaya, H. N., & Mashuri, A. A. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Lingkungan. *Jurnal Akutansi dan Bisnis*, 14(2).
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akutansi dan Keuangan*, 24-36.
- Damodaran, A. (2011). *Applied Corporate Finance*. USA: John Wiley & Sons.
- Dzahabiyya, J., D, J., & Danial, R. D. (2020). Analisis Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan Dewanta*, Vol. 4 No. 1.
- Endiana, I. D., & Suryandari, N. N. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori dan Pemicunya. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(2), 223-243.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Faqir, A. A. (2021, April 29). *Industri Manufaktur Dinilai Terus Menurun Sejak 5 Tahun Terakhir*. Diambil kembali dari merdeka.com: m.merdeka.com
- Fausiah, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Semarang: CV. Pilar Nusantara.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? *Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan*, 8 (1), 41-52.
- Hendrawati, E., & UY, W. S. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akutansi*, Vol 2, No 3.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from The U.S. Insurance Industry. *The Journal of Risk and Insurance*, 795-822.
- Indrarini, S. (2019). *NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jaisinghani, D., & Kanjilal, K. (2017). Non-Linear dynamics of size, Capital Structure and Profitability: Empirical Evidence form Indian Manufacturing Sector. *Asia Pasific Management Review*, 159-165.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Universitas Pandanaran*, 1-15.
- Lingga, V. P., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi*, 413-442.
- Nayenggita, G. B., Raharjo, S. T., & Resnawaty, R. (2019). Praktik Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia. *Jurnal Pekerjaan Sosial*, 2(1), 61-66.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Indramayu: CV. Adanu Abimata.

- Nurchahaya, I. A. (2020, Februari 09). *Pengelolaan Lingkungan, KLKHK Soroti Sektor Manufaktur*. Diambil kembali dari Ekonomi & Bisnis: m.bisnis.com
- Olivia, G. (2020, Februari 5). *Pertumbuhan Manufaktur manufaktur melambat, Menprin Optimis tahun ini tumbuh 5,3%*. Diambil kembali dari kontan.co.id: <http://www.kontan.co.id>
- Pettit, J. (2007). *Strategic Corporate Finance: Application in Valuation and Capital Structure*. USA: John Wiley & Sons.
- Pink, B. (2020, September 01). *Indeks Manufaktur Kembali ke Level Ekspanis, Risiko Masih Membayangi*. Diambil kembali dari kontan.ac.id: <http://www.kontan.ac.id>
- Pranyoto, E. (2016). Dapatkah Kita Memprediksi Perubahan Harga Saham? *Jurnal Bisnis Darmajaya*, (Vol. 2), 77-89.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset*, 12-139.
- Putri, P. A., & Endiana, I. D. (2020). Pengaruh Sistem Informasi Akutansi dan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Koperasi di Kecamatan Payangan). *Krisna*, 179-189.
- Riani, B. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Tesis Magister Akuntansi*.
- Rochmawati, D., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8 No.8.
- Rowena, J. (2018). Kinerja Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2014-2016. *Jurnal Bina Manajemen*, 1-15.
- S, F. H., Indrianasari, N. T., & Yatminiwati, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Transformation of Accountung & Business*, Vol 2 No 2.
- Sabtini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akutansi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 1. hal 56-69.
- Sari, W. H., Agustin, H., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Lingkungan terhadap Pengungkapan Lingkungan. *Jurnal Eksplorasi Akutansi*, 1(1), 18-34.
- Septinurika, H., Tanjung, A. R., & Basri, Y. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9 No.1, 26 - 37.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryahadi, A. (2019, Desember 22). *Ini Penyebab Anjloknya Kinerja Indeks sektor Manufaktur Sejak Awal Tahun*. Diambil kembali dari Kontan: www.kontan.co.id
- Susanti. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Vol. 2, 146-159.
- Syahputra, D., Helny, H., & Mulyani, E. (2019). Analisis Pengungkapan Lingkungan Berdasarkan Global Reporting Initiatives (GRI) G4. *Jurnal Eksplorasi Akutansi*, 1(2), 678-693.
- Syaroz, I. (2019). *Pengungkapan CSR pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan*. Magelang: Tidar Media.
- Umamah. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan dengan Metode Moderate Regression Analysis. *Bimaster*, 8(4), 979-988.
- UY, W. S., & Hendrawati, E. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *LIABILITY*, 2(2), 87-108.
- Wardani, D. D., & Lailatus, S. (2020). PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Akutansi dan Investasi*, Vol 5, No.1.
- Widiastri, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957-981.
- Wulandari, & Ardana, Y. (2018). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Vol 4, 81-100.
- Zabetha, O., Tanjung, A. R., & Savitri, E. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI PERIODE 2012-2014). *Jurnal Ekonomi*, Vol. 26 No. 1.

<https://www.suara.com/news/2019/08/08/141200/47-induatri-manufaktur-mencemari-udara-jakarta-tapi-tak-tutup>. diakses

21:20 wib, 10 Januari 2022.

<https://m.bisnis.com/amp/read/20200209/527/1199097/pengelolaan-lingkungan-klhk-soroti-sektor-manufaktur>. diakses 13.30 wib, 20 Februari 2022.

<https://www.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>. diakses 20:15 wib, 20 Januari 2022.

<https://www.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>. diakses 11.35 wib, 21 Januari 2022.

<https://m.merdeka.com/uang/industri-manufaktur-dinilai-terus-menurun-sejak-5-tahun-terakhir.html>. diakses 14.05 wib, 25 Januari 2022.

<https://www.bps.go.id/indicator/9/1216/2/laju-pertumbuhan-pdb-industri-manufaktur.html>. diakses 17.00 wib, 25 Januari 2022.

