Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)
Vol. 7, No 3, Agustus 2025, Hal 944-960

e-ISSN: 2656-3649 (Online)
http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index

Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Syaila Salam[1*], **Mayar Afriyenti**[2]
[1,2] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang
*Korespondensi: syailasalam192@gmail.com

Tanggal Masuk:
28 April 2025
Tanggal Revisi:
18 Juli 2025
Tanggal Diterima:
22 Juli 2025

Keywords: *Environmental Cost; Environmental Performance; Firm Value; Managerial Ownership.*

How to cite (APA 6th style)
Salam, S., & Afriyenti, M. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7 (3), 944-960.

DOI:
https://doi.org/10.24036/jea.v7i3.2818

Abstract

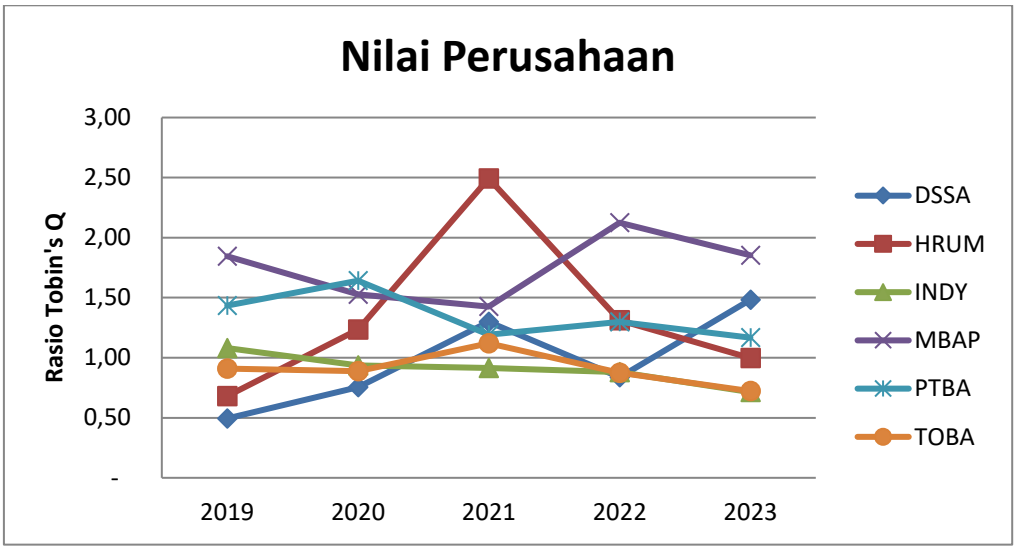
This research aims to determine the effect of environmental performance and environmental cost on firm value with managerial ownership as a moderating variable. Firm value is the dependent variable, while environmental performance and environmental cost are independent variables. The moderating variable is managerial ownership. Firm value is measured by the Tobin's Q ratio. Environmental performance is measured by the PROPER rating. Environmental cost is measured by dividing environmental cost by net profit after tax. Managerial ownership is measured by dividing management shares by total shares. The data consists of annual and sustainability reports of mining companies in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2023. Purposive sampling and moderated linear regression were used for data analysis. The results showed that environmental performance had a positive effect on firm value, while environmental cost had no effect on firm value. Managerial ownership was unable to moderate the relationship between environmental performance and environmental cost on firm value.

This is an open access article distributed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan indikator keberhasilan suatu entitas bisnis di masa depan (Firmanda & Wahyuni, 2024). Sebagaimana yang diungkapkan oleh Nuryaman (2015), nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap standar kesuksesan dan pencapaian perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Perspektif investor terkait keberhasilan perusahaan telah mengalami perubahan yang signifikan. Jika sebelumnya investor hanya menilai perusahaan dari aspek ekonomi, maka saat ini investor juga mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan perusahaan (Halkos & Nomikos, 2021). Sektor ekonomi, lingkungan, dan politik memiliki keterkaitan yang erat dengan perusahaan, sehingga perusahaan harus mempertimbangkan tiga aspek utama, yaitu keuangan (*profit*), sosial (*people*), dan lingkungan (*planet*). Konsep ini dikenal sebagai *Triple Bottom Line* (TBL) atau 3P (Elkington John, 2000).

Terdapat beberapa metode untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dapat berfluktuasi pada setiap perusahaan karena perubahan harga saham yang dinamis dan cenderung tidak stabil. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor pertambangan karena kegiatan operasionalnya memiliki dampak lingkungan yang signifikan (Darsono et al., 2024). Berikut ini disajikan gambaran nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.



Gambar 1. Perkembangan Nilai Perusahaan
(Sumber: Laporan Keuangan Tahunan (data diolah) www.idx.co.id)

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada beberapa perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi yang signifikan dari tahun ke tahun. Perubahan nilai perusahaan ini menunjukkan pola naik-turun yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Pada tahun 2021, PT Bukit Asam (PTBA) menghadapi dua permasalahan serius terkait lingkungan. PTBA menerima sanksi dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) atas kasus pencemaran lingkungan. Selain itu, Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) yang dioperasikan oleh entitas di bawah naungan PTBA di Tanjung Enim mendapatkan status PROPER merah dari KLHK karena pengelolaan lingkungan yang buruk. Kasus pencemaran air, khususnya di Sungai Kiahan Tanjung Enim, menjadi sorotan utama dalam pertemuan antara Komisi IV DPRD Sumatera Selatan dan PTBA dalam Rapat Dengar Pendapat (RDP). Akibatnya, harga saham PTBA turun dari Rp 2.810 per lembar di tahun 2020 menjadi Rp 2.710 per lembar pada tahun 2021 (Pranoto, 2022).

Nilai perusahaan dapat mengalami fluktuasi akibat pengaruh berbagai faktor. Salah satu faktor yang berkontribusi terhadap hal ini adalah kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup (Moesono et al., 2021). Peningkatan kinerja lingkungan berarti penurunan kerusakan lingkungan, sedangkan penurunan kinerja lingkungan akan meningkatkan kerusakan lingkungan yang ditimbulkan (Sari et al., 2022). Di Indonesia, KLHK menerapkan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan. Tujuan utama PROPER adalah untuk menilai komitmen perusahaan dalam menjaga lingkungan operasional bisnisnya melalui pendekatan yang transparan dan demokratis (Rosaline et al.,

2020). Hasil penelitian sebelumnya tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian mengenai variabel kinerja lingkungan yang dilakukan oleh Fauzi (2022) dan Mardiana et al. (2019) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Abdullah et al. (2019) dan Hidayat et al. (2023) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah biaya lingkungan. Biaya lingkungan merupakan biaya yang dikeluarkan untuk mencegah, menanggulangi, dan mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan (Romadhon & Nawawi, 2024). Mengenali biaya lingkungan terkait dengan produk yang dihasilkan perusahaan merupakan hal yang penting bagi keputusan manajemen karena akan membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan manajemen strategis serta perhitungan biaya yang lebih akurat (Rounaghi, 2019). Dengan menyadari adanya biaya lingkungan, perusahaan dapat berinvestasi pada teknologi yang lebih ramah lingkungan untuk menciptakan masa depan yang berkelanjutan (Ermaya & Mashuri, 2020). Penelitian sebelumnya mengenai variabel biaya lingkungan yang dilakukan oleh Arta Pasaribu et al. (2023) dan Romadhon & Nawawi (2024) menunjukkan bahwa biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Susanti (2023) yang menyatakan bahwa variabel biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian menyebabkan adanya faktor lain yang dapat membantu kinerja lingkungan dan biaya lingkungan untuk lebih mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial. Performa manajerial yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk mengatasi masalah lingkungan secara efektif (Senapan, 2021). Manajemen yang baik dapat mengoptimalkan sumber daya perusahaan melalui pengelolaan yang efektif dan efisien (Andriani & Sudana, 2023). Jika saham perusahaan lebih banyak dimiliki oleh manajer maka mereka akan mengikuti kepentingan pemegang saham dikarenakan tindakan para pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham yang dimiliki manajer (Umami et al., 2024).

Pentingnya penelitian lebih lanjut terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan adanya gap dari penelitian-penelitian terdahulu disertai dengan fenomena yang dijelaskan di atas. Selain itu, belum banyak penelitian yang menguji kombinasi kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh dari variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan kerangka konseptual yang menjelaskan bagaimana perusahaan beroperasi secara berkelanjutan sesuai dengan norma dan nilai-nilai yang berlaku di masyarakat. Legitimasi, dalam konteks ini, merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada berbagai pemangku kepentingan, termasuk masyarakat, lingkungan, pemerintah, dan individu. Legitimasi dapat dianggap sebagai bentuk pengakuan masyarakat terhadap kemampuan perusahaan dalam menyelaraskan tujuan ekonomi dengan lingkungan sekitarnya (Lingga et al., 2017). Perusahaan yang berkinerja baik dalam pengelolaan lingkungan cenderung mendapatkan nilai perusahaan yang lebih baik pula.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikembangkan pada tahun 1970-an merupakan sebuah kerangka konseptual untuk memahami hubungan antara manajemen perusahaan (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Hubungan antara agen dan prinsipal seringkali diwarnai oleh potensi konflik kepentingan. Agen yang termotivasi oleh kepentingan pribadinya cenderung berupaya memaksimalkan kompensasi dan keuntungan pribadi, sementara prinsipal sebagai pemilik modal menginginkan pengembalian investasi yang optimal (Savitri & Priantinah, 2019). Terkait penelitian ini, prinsipal cenderung melihat kinerja lingkungan dapat menjadi faktor yang bisa meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Akan tetapi, sebagian besar prinsipal khawatir akan biaya yang dikeluarkan untuk program-program lingkungan. Sementara itu, agen lebih fokus pada profitabilitas jangka pendek dan enggan mengeluarkan biaya yang besar untuk lingkungan jika tidak adanya insentif atau tekanan yang kuat. Dengan kepemilikan saham perusahaan, maka manajemen akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham (Umami et al., 2024). Dengan demikian, hal tersebut dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal.

Nilai Perusahaan

Perusahaan didefinisikan sebagai suatu badan hukum yang beranggotakan satu orang atau lebih dan terpisah dari pemilik (Modigliani & Stephen, 2018). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sebuah return yang maksimal bagi pemegang saham. Nuryaman (2015) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai pandangan investor tentang kinerja pasar atau harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang cenderung tinggi menjadi salah satu bentuk prestasi perusahaan karena dapat menciptakan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang saham serta dapat menciptakan pasar yang tidak hanya yakin pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan di masa depan (Agustia et al., 2019).

Kinerja Lingkungan

Kemampuan perusahaan untuk membina lingkungan yang ramah lingkungan sambil memenuhi harapan para pemangku kepentingan dikenal sebagai kinerja lingkungan (Hidayat et al., 2023). Kinerja lingkungan merupakan investasi jangka panjang perusahaan untuk mencapai kesuksesan bisnis dengan menilai dan mengevaluasi kualitas tanggung jawab lingkungan. Melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER), Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) di Indonesia mengevaluasi dan menilai tanggung jawab terhadap lingkungan.

Biaya Lingkungan

Rohelmy et al. (2015) mendefinisikan biaya lingkungan sebagai seluruh biaya yang terkait dengan dampak lingkungan, seperti pengelolaan limbah, yang dapat mempengaruhi ketidakpastian dan pengambilan keputusan manajemen. Biaya lingkungan merupakan biaya yang mungkin atau tidak mungkin diakibatkan oleh buruknya kualitas lingkungan.

Kepemilikan Manajerial

Persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang memiliki hak suara dalam menjalankan bisnis dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Fadrul et al., 2020). Kepemilikan manajerial mencakup saham yang dimiliki oleh pimpinan perusahaan, termasuk dewan komisaris, direksi, dan tim manajemen. Jensen & Meckling (2012) menyatakan bahwa salah satu strategi untuk menurunkan biaya keagenan adalah dengan cara meningkatkan kepemilikan manajemen.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan suatu perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan kualitas pengelolaan dan mitigasi dampak negatif operasionalnya terhadap lingkungan. Pengukuran kinerja ini di Indonesia secara umum mengacu pada sistem penilaian PROPER yang dikembangkan oleh KLHK. Perusahaan yang berhasil meraih peringkat PROPER tinggi cenderung mendapatkan respons positif dari investor.

Dari perspektif teori legitimasi, tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada pemangku kepentingan internal, seperti karyawan dan pemegang saham, tetapi juga mencakup lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Perusahaan memiliki kewajiban untuk memperhatikan dan meminimalkan dampak negatif yang ditimbulkan oleh kegiatan usahanya terhadap lingkungan. Menurut penelitian Fauzi (2022), kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, perusahaan yang menunjukkan kepedulian tinggi terhadap lingkungan dan sosial cenderung mendapat persepsi positif dari masyarakat, sehingga meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Semakin tinggi peringkat PROPER yang diperoleh oleh perusahaan, maka citra perusahaan akan semakin baik sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Investasi biaya lingkungan diperlukan untuk mencapai kinerja lingkungan yang optimal. Pengeluaran biaya lingkungan oleh perusahaan dapat dipandang sebagai investasi jangka panjang yang memberikan manfaat tidak langsung, namun diharapkan akan memberikan dampak positif dalam jangka panjang. Semakin besar biaya lingkungan yang dikeluarkan, semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh investor, karena hal ini menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan.

Berdasarkan teori legitimasi, biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan dianggap sebagai upaya untuk memperoleh legitimasi dari stakeholder dan masyarakat. Dengan mengeluarkan biaya lingkungan, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap tanggung jawab lingkungan dan upaya untuk mengurangi dampak lingkungan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder dan masyarakat terhadap perusahaan, sehingga memperoleh legitimasi yang kuat. Hasil penelitian Arta Pasaribu et al. (2023) dan Romadhon & Nawawi (2024) memberikan bukti bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan biaya lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor percaya bahwa perusahaan yang memiliki komitmen terhadap lingkungan akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang.

H2: Biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Kinerja lingkungan mencerminkan capaian perusahaan dalam upaya menjaga kelestarian lingkungan, sekaligus menjadi indikator tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Kepemilikan manajerial diduga memiliki peran penting dalam memperkuat korelasi positif antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Manajer yang memiliki kepemilikan saham signifikan cenderung termotivasi untuk memastikan bahwa investasi pada kinerja lingkungan memberikan manfaat bagi perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Mereka juga akan lebih bertanggung jawab dalam mengkomunikasikan kinerja lingkungan perusahaan kepada investor, sehingga investor dapat memahami dan menghargai upaya perusahaan dalam menjaga lingkungan.

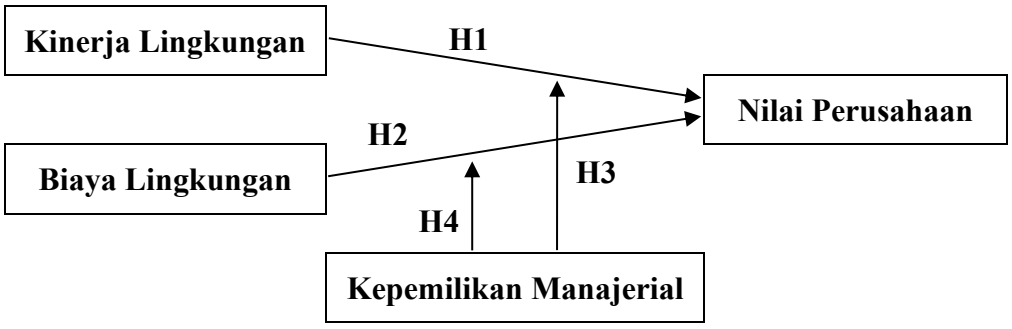
Teori keagenan menjelaskan dinamika hubungan antara pemilik perusahaan sebagai pemangku kepentingan (prinsipal) dan manajer sebagai pengelola perusahaan (agen). Kepemilikan manajerial bisa menjadi salah satu solusi untuk masalah keagenan. Tingginya kepemilikan saham oleh manajer membuat kepentingan mereka lebih terkait dengan kepentingan perusahaan dan pemiliknya. Manajer akan lebih termotivasi untuk mengambil keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, termasuk yang berkaitan dengan kinerja lingkungan. Penelitian yang dilakukan oleh Umami et al. (2024) menunjukkan bahwa pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan ini dengan mempengaruhi pengelolaan dan komunikasi kinerja lingkungan kepada stakeholder.
H3: Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Keberlanjutan usaha merupakan tujuan utama dari pendirian sebuah perusahaan. Keberlanjutan perusahaan dapat diimplementasikan melalui beberapa strategi, termasuk pengungkapan biaya lingkungan sebagai salah satu upaya untuk mencapai tujuan tersebut. Pemenuhan kewajiban terkait biaya lingkungan tidak hanya mencerminkan ketaatan perusahaan terhadap peraturan lingkungan yang berlaku, tetapi juga berdampak pada peningkatan kepercayaan investor. Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Jika tingkat kepemilikan manajerial di suatu perusahaan tinggi, maka kinerja manajemen perusahaan akan semakin baik bagi investor maupun kepentinganya sendiri.

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, maka mereka akan termotivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, termasuk melalui investasi pada kegiatan lingkungan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Duffin (2023), kepemilikan manajerial memiliki peran penting dalam memoderasi hubungan antara biaya lingkungan dan nilai perusahaan. Manajemen yang memiliki saham pada perusahaan akan berupaya untuk mengembangkan strategi yang mengintegrasikan praktik-praktik ramah lingkungan ke dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial dapat memperkuat dampak positif biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan.
H4: Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh antara biaya lingkungan terhadap nilai Perusahaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas, yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif, yang berakar pada filsafat positivisme, diterapkan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis (Sugiyono, 2020). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk memilih sampel yang memenuhi kriteria tertentu.

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023	63
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan yang lengkap berturut-turut dari tahun 2019-2023	(3)
3	Perusahaan yang tidak mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) tahun 2019-2023	(32)
4	Perusahaan yang tidak mengungkapkan biaya lingkungan dari tahun 2019-2023	(2)
5	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan tentang kepemilikan manajerial	(5)
Total Sampel		21
Periode pengamatan sampel (5 x 21)		105
Perusahaan yang mengalami kerugian		(15)
Data outlier		(8)
Total sampel akhir penelitian		82

Sumber: *Data diolah (2025)*

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dan dinilai dalam Program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) periode 2019-2023. Sumber data terdiri dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah yang bersedia dibayarkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan jika terjadi penjualan di masa depan. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total asetnya (Chung, Kee He & Pruitt, 1984).

$$Tobin's\ Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Berdasarkan Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Nomor 1 Tahun 2021 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup dijelaskan bahwa kinerja lingkungan dapat diproksikan melalui hasil pemeringkatan PROPER yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK).

Tabel 2
Penentuan Nilai PROPER

No	Warna	Keterangan	Skor
1	Emas	Sangat sangat baik	5
2	Hijau	Sangat baik	4
3	Biru	Baik	3
4	Merah	Buruk	2
5	Hitam	Sangat buruk	1

Biaya Lingkungan

Biaya lingkungan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Biaya lingkungan adalah konsekuensi finansial yang timbul akibat dampak buruk terhadap lingkungan. Dalam penelitian ini, biaya lingkungan diukur menggunakan rasio antara total biaya lingkungan dengan total laba bersih setelah pajak (Hidayat et al., 2023).

$$Rasio\ biaya\ lingkungan = \frac{\sum Biaya\ lingkungan}{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham yang diukur dalam bentuk persentase, berdasarkan kepemilikan saham manajer di akhir tahun fiskal (Mahadewi & Krisnadewi, 2017).

$$Kepemilikan\ manajerial = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ manajemen}{Jumlah\ saham\ beredar}\ x\ 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan suatu kegiatan yang dilakukan untuk menguji dan menginterpretasikan data yang telah terkumpul dengan maksud agar informasi yang didapat atau diperoleh oleh peneliti relevan. Analisis data pada penelitian ini menggunakan program pengolahan data yaitu SPSS. Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan dimulai dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Model regresi yang digunakan yaitu:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + e}$$

Keterangan:
Y = Nilai Perusahaan
α = Konstanta
β = Slope atau koefisien regresi
X_1 = Kinerja Lingkungan
X_2 = Biaya Lingkungan
Z = Kepemilikan Manajerial
e = Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	82	3	5	3.59	.719
Biaya Lingkungan	82	.0003	.8573	.083623	.1465966
Nilai Perusahan	82	.5455	2.3504	1.221358	.4184222
Kepemilikan Manajerial	82	.0000	3.7975	.398222	.8041973
Valid N (listwise)	82				

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Berdasarkan hasil uji deskriptif di atas, informasi yang didapatkan sebagai berikut: variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,5455, nilai maksimum sebesar 2,3504, nilai rata-rata sebesar 1,2213 dan standar deviasi sebesar 0,4184. Variabel kinerja lingkungan (X1) memiliki nilai minimum sebesar 3, nilai maksimum sebesar 5, nilai rata-rata sebesar 3,59 dan standar deviasi sebesar 0,719. Variabel biaya lingkungan (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,0003, nilai maksimum sebesar 0,8573, nilai rata-rata sebesar 0,0836 dan standar deviasi sebesar 0,1465. Variabel kepemilikan manajerial (Z) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000, nilai maksimum sebesar 3,7975, nilai rata-rata sebesar 0,3982 dan standar deviasi sebesar 0,8041.

Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28899721
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.054
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.174

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4, nilai signifikansi sebesar 0,174 lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kinerja Lingkungan	.910	1.099
	Biaya Lingkungan	.935	1.069
	Kepemilikan Manajerial	.963	1.039

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Berdasarkan Tabel 5, nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.127	.136		.937	.352
	Kinerja Lingkungan	.059	.037	.185	1.599	.114
	Biaya Lingkungan	-.171	.180	-.108	-.952	.344
	Kepemilikan Manajerial	-.029	.032	-.100	-.888	.377

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Tabel 6 menunjukkan hasil signifikansi > 0,05 untuk masing-masing variabel. Sehingga semua variabel diartikan tidak mengandung heteroskedastisitas atau terbebas dari uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Uji Autokorelasi Durbin-Watson dengan Metode Cochrane Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.193[a]	.037	.000	.36301	1.986

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X1, LAG_X2

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Hasil pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson dengan metode Cochrane Orcutt menunjukkan nilai sebesar 1,986. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 5%, jumlah sampel 82, dan jumlah variabel 3, nilai du adalah 1,7176. Berdasarkan kriteria yang digunakan, yaitu du<d<4-du, atau 1,7176<1,986<2,2824, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini telah terbebas dari autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.350[a]	.123	.089	.3993657

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Nilai R Square sebesar 0,123 menunjukkan bahwa variabel bebas serta variabel moderasi memberikan kontribusi sebesar 12,3% terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, 87,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Tabel 9
Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.741	3	.580	3.638	.016[b]
	Residual	12.440	78	.159		
	Total	14.181	81			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Berdasarkan tabel di atas, nilai F hitung yaitu 3,638 serta signifikansi sebesar 0,016. Nilai F tabel untuk 82 sampel dan 3 variabel ialah sebesar 3,11 maka dapat disimpulkan bahwa Fhitung > Ftabel yaitu 3,638 > 3,11 serta nilai signifikansi 0,016 < 0,05. Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan untuk menjelaskan nilai perusahaan secara simultan.

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Tabel 10
Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.621	.264		2.352	.021
	Kinerja Lingkungan	.186	.075	.319	2.491	.015
	Biaya Lingkungan	.060	.434	-.021	-.138	.890
	Kepemilikan Manajerial	.748	.791	1.438	.946	.347
	Kinerja Lingkungan *Kepemilikan Manajerial	-.286	.265	-1.741	-1.078	.284
	Biaya Lingkungan *Kepemilikan Manajerial	.561	.724	.249	.775	.440

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Olahan data SPSS 2025*

Dari pengolahan data statistik di atas, maka diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 0{,}621 + 0{,}186X_1 + 0{,}060X_2 + 0{,}748Z - 0{,}286X_1{*}Z + 0{,}561X_2{*}Z + e}$$

Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, dengan asumsi variabel lain konstan. Pada tingkat alpha 0,05, diperoleh hasil sebagai berikut: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dari tabel dapat dilihat bahwa kinerja lingkungan memiliki nilai signifikansi 0,015 < α 0,05 dengan nilai koefisien bernilai 0,186. Dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H1 diterima.** Biaya Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dari tabel dapat dilihat bahwa biaya lingkungan memiliki nilai signifikansi 0,890 > α 0,05 dengan nilai koefisien bernilai 0,060. Dapat disimpulkan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H2 ditolak.** Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Dari tabel dapat dilihat bahwa interaksi variabel kinerja lingkungan dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi 0,284 > α 0,05 dengan nilai koefisien -0,286. Dapat disimpulkan bahwa variabel tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H3 ditolak.** Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh antara Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Dari tabel dapat dilihat bahwa interaksi variabel biaya lingkungan dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi 0,440 > α 0,05 dengan nilai koefisien -0,561. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H4 ditolak.**

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis statistik, hipotesis pertama (H1) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien β positif sebesar 0,186. Artinya, perusahaan yang memperhatikan kinerja lingkungan akan memiliki dampak positif pada nilai perusahaannya. Peringkat PROPER dapat diandalkan sebagai tolok ukur kinerja lingkungan suatu perusahaan. Perusahaan yang mengikuti PROPER akan memperoleh kepercayaan dari pemangku kepentingan dan masyarakat, sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan sosial akan memiliki citra positif dan dianggap sebagai perusahaan yang besar. Menurut Soedjatmiko et al. (2021), perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan lebih efisien, memiliki nilai kompetitif yang tinggi, dan menciptakan citra perusahaan yang baik. Perhatian perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan juga dapat meningkatkan image perusahaan di mata pemegang saham, sehingga nilai perusahaan meningkat (Mardiana et al., 2019).

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang peduli terhadap lingkungan akan mendapatkan respon positif dari masyarakat dan memiliki citra yang baik. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki citra baik di mata masyarakat. Dengan adanya program PROPER, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap lingkungan dan meningkatkan citranya di mata masyarakat. Clarissa & Rasmini (2020) menyatakan ketika masyarakat menyadari bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan nilai-nilai yang

berkelanjutan dan selaras dengan nilai-nilai masyarakat, maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan memiliki kelangsungan jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fauzi (2022) dan Umami et al. (2024) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis statistik, hipotesis kedua (H2) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,890 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien β positif sebesar 0,060.

Menurut teori legitimasi, perusahaan harus memastikan bahwa aktivitasnya sesuai dengan norma-norma masyarakat dan dapat diterima oleh pihak luar (dilegitimasi). Pengungkapan sosial, termasuk biaya lingkungan, dapat membantu perusahan memperoleh legitimasi dan meningkatkan citra serta kepercayaan stakeholder. Biaya lingkungan merupakan bagian dari strategi perusahaan untuk mempertahankan citra positif dan mendapatkan legitimasi sosial. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya lingkungan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena rendahnya tingkat pengungkapan biaya lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya memprioritaskan biaya lingkungan sebagai bagian dari strategi legitimasi.

Faktor penyebab hipotesis ini ditolak adalah karena investor mungkin lebih memprioritaskan faktor-faktor kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan dan prospek ekspansi usaha dibandingkan dengan biaya lingkungan semata. Selain itu, biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan relatif kecil dan belum tentu mencerminkan upaya dan komitmen nyata terhadap kelestarian lingkungan (Camilia, 2016). Kurangnya prioritas perusahaan dalam melaporkan biaya lingkungan secara terperinci dalam laporan CSR mengakibatkan investor tidak memiliki informasi yang cukup untuk membuat keputusan. Tidak adanya regulasi tentang persentase biaya lingkungan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan juga menjadi faktor penyebab (Angraeni, 2020). Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesadaran dan transparansi dalam melaporan biaya lingkungan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Susanti (2023) yang menemukan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhon & Nawawi (2024) yang mengungkapkan bahwa biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi, hipotesis ketiga (H3) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,284 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien β negatif sebesar 0,286.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa manajerial sebagai alat untuk meningkatkan pengungkapan lingkungan, sosial, kinerja keuangan serta nilai perusahaan. Menurut Umami et al. (2024) manajerial yang kurang efektif dapat menimbulkan risiko kepatuhan yang besar, yang dapat berakibat negatif pada nilai

perusahaan. Pada penelitian ini kepemilikan manajerial tidak memainkan peran moderasi dalam mempengaruhi kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Firmanda & Wahyuni (2024) dan Fuadah et al. (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ini ditolak karena kinerja lingkungan yang diukur dengan peringkat PROPER menunjukkan pencapaian perusahaan terhadap standar yang ditetapkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup sebagai satu-satunya pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi standar tersebut. Dengan demikian, manajemen, baik yang memiliki saham maupun tidak, tidak dapat mempengaruhi standar yang ditetapkan oleh kementerian. Perusahaan hanya dapat berkinerja berdasarkan standar yang ditetapkan, kemudian akan dinilai oleh kementerian untuk diberikan peringkat tertentu berdasarkan penilaian tersebut. Legitimasi perusahaan akan diperoleh dan hilang dari masyarakat begitu peringkat tersebut diumumkan (Duffin, 2023). Artinya, sinyal positif tidak akan terkirim hingga peringkat tersebut dirilis oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak dapat memperkuat pengaruh pengungkapan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi, hipotesis keempat (H4) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara biaya lingkungan dengan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,440 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien β positif sebesar 0,561. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Duffin (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori agensi, kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik. Dengan memiliki saham, manajer seharusnya lebih terdorong untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan, termasuk dalam hal pengeluaran untuk kepentingan lingkungan. Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial diharapkan berperan sebagai mekanisme pengendalian internal yang dapat mendorong pengelolaan biaya lingkungan yang lebih strategis. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung asumsi dasar teori agensi. Tidak adanya pengaruh moderasi menunjukkan bahwa keberadaan saham di tangan manajer tidak cukup kuat untuk mempengaruhi cara mereka merespon biaya lingkungan dalam konteks penciptaan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Barnea & Rubin (2010) yang menyatakan bahwa tanggung jawab lingkungan dipandang oleh manajer sebagai konsumsi pribadi yang tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai saham. Selain itu, Li et al. (2016) dalam penelitiannya di pasar negara berkembang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki peran signifikan dalam mendorong keterlibatan manajerial dalam keputusan terkait lingkungan.

Manajer cenderung memprioritaskan tujuan jangka pendek, seperti bonus dan insentif daripada mempertimbangkan manfaat jangka panjang dari biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Akibatnya, mereka mungkin mengabaikan pengeluaran untuk inisiatif lingkungan yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan nilai saham jangka panjang. Kurangnya transparansi manajer dalam pengungkapan dampak lingkungan perusahaan dapat mengurangi kepercayaan investor. Kepemilikan manajerial yang besar tidak selalu menjamin bahwa manajer akan memprioritaskan kepentingan perusahaan, termasuk mempertimbangkan

biaya lingkungan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan sering kali memenuhi tanggung jawab sosial hanya untuk menghindari sanksi hukum atau reputasi negatif, bukan karena komitmen nyata terhadap keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu mendorong tindakan proaktif dalam pengelolaan biaya lingkungan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik dan pembahasan yang telah disampaikan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu lebih aktif dalam melaporkan dan memperbaiki kinerja lingkungan mereka sebagai strategi peningkatan reputasi dan nilai pasar. Biaya lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan perlunya evaluasi ulang atas insentif atau aturan terkait pengeluaran biaya lingkungan. Kebijakan yang mendorong pengungkapan kinerja lingkungan yang kredibel dan memberi penghargaan pada perusahaan berprestasi bisa menjadi insentif yang lebih efektif bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam upaya pelestarian lingkungan. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan maupun biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial saja belum cukup untuk memperkuat pengaruh kinerja atau biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Manajemen perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti tata kelola perusahaan, transparansi, dan integrasi sustainability ke dalam strategi bisnis.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang berpotensi mempengaruhi hasil penelitian dan menimbulkan bias atau ketidakakuratan, antara lain: (1) Penelitian ini terbatas pada dua faktor, yaitu kinerja lingkungan dan biaya lingkungan, sehingga mungkin tidak mencakup semua aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Periode pengamatan penelitian ini terbatas pada lima tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2023, yang mungkin tidak cukup untuk menggambarkan tren jangka panjang. (3) Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi Tobin's Q, namun penggunaan proksi lain mungkin menghasilkan temuan yang berbeda.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran untuk penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik di masa mendatang yaitu menambah variabel penelitian, menggunakan variabel moderasi lainnya, menambah periode pengamatan, menggunakan perhitungan nilai perusahaan selain Tobin’s Q, dan menggunakan sektor lain sebagai sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, R., Mahmuda, D., Malik, E., Pratiwi, E. T., Rais, M., Dja’Wa, A., Abdullah, L. O. D., Hardin, Lampe, M., & Tjilen, A. P. (2019). The influence of environmental performance, environmental costs, and firm size on financial performance with corporate social responsibility as intervening variables (empirical study on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange 2014-2. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, *343*(1). https://doi.org/10.1088/1755-1315/343/1/012136

Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The mediating effect of environmental management accounting on green innovation - Firm value relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *9*(2), 299–306. https://doi.org/10.32479/ijeep.7438

Andriani, N. P. M., & Sudana, I. P. (2023). Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional pada Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Kinerja Lingkungan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *33*(1), 59. https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i01.p05

Arta Pasaribu, Lamria Simamora, & M. Ichsan Diarsyad. (2023). Pengaruh Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi-Sub Sektor Pertambangan Dibursaefek Indonesia Tahun 2019-2021. *JEMBA: Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen & Bisnis, Akuntansi*, *3*(1), 69–77. https://doi.org/10.52300/jemba.v3i1.8776

Chung, Kee He & Pruitt, S. W. (1984). A simple Approximation of Tobin's Q.pdf. In *Financial Management, Vol.23 No.3 Autumn 1994 Page 70-74* (Vol. 23, pp. 70–74).

Darsono, D., Ratmono, D., Lee, S., Cahyonowati, N., & Lianawati, L. (2024). ESG and Environmental Performance: Multiple Mediation Models of Green Accounting and CSR Disclosure. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *14*(5), 365–371. https://doi.org/10.32479/ijeep.16682

Duffin, D. (2023). The Influence of Environmental Cost and Environmental Performance towards Company's Value Moderated by Ownership Structure. *Journal of Economics and Business UBS*, *12*(1), 626–641. https://doi.org/10.52644/joeb.v12i1.160

Elkington John. (2000). The Triple Bottom Line Of 21 st Century Business Elkington 1997. *Journal Of Business Ethics*, *23*, 229–234.

Ermaya, H. N. L., & Mashuri, A. A. S. (2020). The Influence of Environmental Performance, Environmental Cost and ISO 14001 on Financial Performance in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, *1*(2), 74–83. https://doi.org/10.31334/neraca.v1i2.857

Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2020). *Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan* (Issue July).

Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, *11*(3), 256–265. https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081

Firmanda, A. A., & Wahyuni, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *UPY Business and Management Journal (UMBJ)*, *3*(1), 1–10. https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i1.5236

Halkos, G., & Nomikos, S. (2021). Corporate social responsibility: Trends in global reporting initiative standards. *Economic Analysis and Policy*, *69*, 106–117. https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.11.008

Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023). The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *13*(3), 367–373. https://doi.org/10.32479/ijeep.14159

Lingga, W., Ngurah, G., & Suaryana, A. (2017). Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Kinerja Lingkungan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *20*(2), 1419–1445.

Mahadewi, A. A. I. S., & Krisnadewi, K. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional Dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, *18*(1), 443–470.

Mardiana, I. A., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Surabaya, U. N., Wuryani, E., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Surabaya, U. N. (2019). *AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa*. *8*(1).

Modigliani, R. F., & Stephen, A. (2018). *The McGraw-Hill/Irwin Series in Finance, Insurance, and Real Estate Financial Management Block, Hirt, and Danielsen Foundations of Financial Management Fifteenth Edition*.

Moesono, J., Beoang, C. F., Prayogo, M. F. S., & Samosir, P. A. (2021). Business Strategy and Environmental Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *23*(2), 95–104. https://doi.org/10.9744/jak.23.2.95-104

Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, *211*(September), 292–298. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037

Putri, M. K., & Susanti, E. (2023). Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, *33*(2), 541. https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p18

Rohelmy, F. A., ZA, Z., & Hidayat, R. R. (2015). Efektivitas Penerapan Biaya Lingkungan Dalam Upaya Meminimalkan Dampak Lingkungan (Studi Pada PT. Emdeki Utama). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *2*(2), 1–23.

Romadhon, F. A., & Nawawi, Z. M. (2024). Economic Reviews Journal. *Economic Reviews Journal*, *3*(1), 96–108. https://doi.org/10.56709/mrj.v4i1.629

Rosaline, V. D., Wuryani, E., Ekonomi, F., Surabaya, U. N., & Surabaya, K. (2020). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Environmental Performance Terhadap Economic Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *8*(3), 569–578. https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.26158

Rounaghi, M. M. (2019). Economic analysis of using green accounting and environmental accounting to identify environmental costs and sustainability indicators. *International Journal of Ethics and Systems*, *35*(4), 504–512. https://doi.org/10.1108/IJOES-03-2019-0056

Sari, W. R., Wahyuantika, D., Pratama, B. C., Wardani, A. T., & Marhamah, U. (2022). The Effect of the Board of Directors and Environmental Performance on Financial Performance. *Proceedings Series on Social Sciences & Humanities*, *7*, 19–31. https://doi.org/10.30595/pssh.v7i.468

Savitri, D., & Priantinah, D. (2019). Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *8*(2), 179–193. https://doi.org/10.21831/nominal.v8i2.26543

Senapan, R. A. D. P., & Senapan, S. T. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper (SENAPAN)*, *1*(1), 142–153. https://doi.org/10.33005/senapan.v1i1.235

Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.

Umami, R., Lukita, C., & Astriani, D. (2024). Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manejerial Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Sektor Pertambangan Bei 2020-2022. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, *7*(5), 2692–2708. https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.12136