

# TESIS

## **PENGARUH *ECO-EFFICIENCY* DAN KINERJA SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia)

## ***THE EFFECT OF ECO-EFFICIENCY AND CORPORATE SOCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING VARIABLE***

(Studies on Mining and Manufacturing Companies Listed on the Indonesia  
Stock Exchange)

**ANISATUN HUMAYRAH RAIS**

**A062181004**



**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# TESIS

**PENGARUH *ECO-EFFICIENCY* DAN KINERJA SOSIAL  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
(Studi Pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia)

***THE EFFECT OF ECO-EFFICIENCY AND CORPORATE  
SOCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE WITH  
FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING  
VARIABLE***  
(*Studies on Mining and Manufacturing Companies Listed on the Indonesia  
Stock Exchange*)

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar magister

disusun dan diajukan oleh

**ANISATUN HUMAYRAH RAIS  
A062181004**



kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# TESIS

## **PENGARUH *ECO-EFFICIENCY* DAN KINERJA SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING** (Studi Pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun dan diajukan oleh

**ANISATUN HUMAYRAH RAIS**

**A062181004**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka penyelesaian studi Program Magister Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
Pada tanggal 2 Februari 2021  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Pembimbing Utama



Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA., CA.

NIP 196608221994031009

Pembimbing Pendamping



Dr. Asri Usman, SE., Ak., M.Si., CA.

NIP 196510181994121001

Ketua Program Studi  
Magister Sains Akuntansi



Dr. R.A. Damayanti, S.E., Ak., M.Soc.Sc., CA.

NIP 196703191992032003

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si.

NIP 196402051988101001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Anisatun Humayrah Rais  
NIM : A062181004  
Jurusan/program studi : Magister Akuntansi  
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa karya tulisan saya yang berjudul

**PENGARUH *ECO-EFFICIENCY* DAN KINERJA SOSIAL PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING**

(Studi Pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)

Adalah karya tulisan saya sendiri dan bukan merupakan pengambilan alihan tulisan orang lain bahwa tesis yang saya tulis ini benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan tesis ini hasil karya orang lain, maka bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Makassar, 22 Februari 2021

Yang Menyatakan,



The image shows a handwritten signature in black ink over a red and white 10,000 Rupiah stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'SEPULUH RIBU RUPIAH', '10000', 'TEL', and 'METERAI TEMPEL'. Below the stamp is the alphanumeric code 'E77A3AJX043003286'.

**Anisatun Humayrah Rais**

## PRAKATA

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan Inayah-Nya berupa nikmat iman, nikmat kesehatan, kekuatan dan kemampuan senantiasa tercurah pada diri peneliti, sehingga usaha untuk menyelesaikan penelitian ini dalam bentuk tesis. Tidak lupa peneliti ucapkan salam dan shalawat kepada baginda Rasulullah Nabiullah Muhammad SAW, sosok yang menjadi suri tauladan bagi peneliti dalam menjalankan kehidupan dunia dan akhirat. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister pada Program Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Ucapan terimakasih peneliti ucapkan kepada Rektor, Dekan, serta Ketua Program Studi Magsiter Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Ucapan terimakasih peneliti ucapkan kepada bapak Dr. Darwis Said, SE., Ak., MSA., CA. dan bapak Dr. Asri Usman, SE., Ak., M.Si., CA. sebagai tim penasehat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing dan diskusi yang telah dilakukan selama proses penyusunan tesis ini. Ucapan terimakasih kepada bapak Dr. Yohanis Rura, SE., Ak., M.SA., CA., ibu Dr. Nirwana, SE., Ak., M.Si., CA. dan bapak Dr. Amiruddin, SE., Ak., M.Si., CA. selaku tim penguji yang telah memberikan koreksi dan masukan demi perbaikan tesis ini.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu untuk penyempurnaan tesis, peneliti senantiasa meminta saran dan kritik dari pembaca. Peneliti mengucapkan terimakasih dan penghargaan yang

setulus-tulusnya kepada kedua orang tua tercinta, ayahanda Drs. H. Muh. Rais Yusuf, MA, dan Ibunda Hj. Masliah, S.Ag. yang telah membesarkan peneliti dengan cinta, kasih sayang, serta penuh keikhlasan hati, yang telah mengiringi dan menyemangati setiap langkah peneliti dengan do'a dan restunya. Suami peneliti tersayang Sudarman Tahir, SH. yang selalu menyemangati dan memberikan ridhonya. Teruntuk putera peneliti tersayang Fatihul Khair Sudarman atas segala kesabaran dan pengertiannya yang senantiasa menjadi pelecut semangat peneliti. Saudara peneliti Afifatun Huriyah Rais .

Ucapan terimakasih juga peneliti tujukan kepada teman-teman Program Magister Akuntansi 2018, Teman-teman Investor Pendidikan Akuntansi 2012, teman-teman Pimpinan Wilayah Ikatan Pelajar Muhammadiyah Periode 2012-2014, teman-teman Pimpinan Wilayah Nasyiatul Aisyiah Sulawesi Selatan periode 2016-2020, Terakhir ucapan terimakasih kepada semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu atas segala bantuannya sehingga tesis ini dapat selesai. Semoga semua pihak mendapat kebaikan serta perlindungan dariNya.

Peneliti mengucapkan banyak permohonan maaf apabila terdapat banyak kekurangan dalam penyusunan tesis ini. Tesis ini masih sangat jauh dari kata sempurna, oleh karena itu kritik serta saran yang membangun sangat dibutuhkan agar dapat lebih menyempurnakan tesis ini. Apabila terdapat kesalahan dalam tesis ini, hal tersebut merupakan tanggungjawab pribadi peneliti.

*Wabillahi Taufik Wal Hidayah, Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Makassar, Januari 2021

Peneliti,

**ANISATUN HUMAYRAH RAIS**

## ABSTRAK

**ANISATUN HUMAYRAH RAIS**, *Pengaruh Eco-Efficiency dan Kinerja Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. (Dibimbing oleh Darwis Said dan Asri Usman)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *eco-efficiency* dan kinerja sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan tambang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor tambang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak duapuluh perusahaan, diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Data diperoleh dengan cara *non participant observation* dan dianalisis menggunakan metode analisis jalur dan uji sobel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* dan kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya *eco-efficiency*, kinerja sosial perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kinerja sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan

**Kata Kunci:** *Eco-efficiency*, Kinerja Sosial Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

## ABSTRACT

ANISATUN HUMAYRAH RAIS, *The Effect of Eco-Efficiency and Corporate Social Performance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable (Studies on Mining and Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*. (Supervised by Darwis Said and Asri Usman)

This study aims to examine the effect of eco-efficiency and corporate social performance on firm value with financial performance as a mediating variable in mining and manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period.

This study uses a quantitative approach. The objects studied are companies that are included in the mining and manufacturing sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The sample in this study were twenty companies, obtained using the purposive sampling technique. The data were obtained by means of non-participant observation and analyzed using the method of path analysis and sobel test.

The results showed that eco-efficiency and social performance had an effect on financial performance. Furthermore, eco-efficiency, corporate social performance, and financial performance have an effect on firm value, financial performance is able to mediate the relationship between eco-efficiency on firm value, and financial performance is able to mediate the relationship between corporate social performance and firm value.

**Keywords:** Eco-efficiency, Corporate Social Performance, Company Value, Financial Performance

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN .....	iv
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Kegunaan Penelitian .....	13
1.4.1 KegunaanTeoretis .....	13
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	14
1.5 Sistematika Penulisan .....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	15
2.1.1 Teori Legitimasi.....	15
2.1.2 Teori Pemangku Kepentingan.....	16
2.1.3 Teori Sinyal .....	18
2.1.4 <i>Corporate Social Responsibility</i> .....	20
2.1.5 <i>Eco-efficiency</i> .....	23
2.1.6 <i>Corporate Social Performance</i> .....	27
2.1.7 Kinerja Keuangan .....	31
2.1.8 Nilai Perusahaan .....	33
2.2 Tinjauan Empiris .....	35
2.2.1 PenelitianTerdahulu .....	35
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
3.1 Kerangka Konseptual.....	40
3.2 Hipotesis .....	42
3.2.1 Pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	42
3.2.2 Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.....	44
3.2.3 Pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	45
3.2.4 Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	47
3.2.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	48

3.2.6 Pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	50
3.2.7 Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	51
<b>BAB IV METODE PENELITIAN</b>	
4.1 Rancangan Penelitian .....	53
4.2 Populasi dan Sampel .....	53
4.3 Jenis dan Sumber Data .....	54
4.4 Metode Pengumpulan Data.....	55
4.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	55
4.5.1 <i>Eco-efficiency</i> .....	55
4.5.2 Kinerja Sosial Perusahaan .....	56
4.5.3 Kinerja Keuangan .....	57
4.5.4 Nilai Perusahaan .....	57
4.6 Teknik Analisis Data.....	58
<b>BAB V HASIL PENELITIAN</b>	
5.1 Deskripsi Data.....	65
5.1.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	65
5.1.2 Deskripsi Populasi dan Sampel .....	65
5.1.3 Deskripsi Statistik .....	67
5.2 Hasil Penelitian .....	68
<b>BAB VI PEMBAHASAN</b>	
6.1 Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> Terhadap Kinerja Keuangan .....	81
6.2 Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.....	82
6.3 Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	83
6.4 Pengaruh Kinerja Sosial Terhadap Perusahaan Nilai Perusahaan.....	84
6.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan ...	85
6.6 Pengaruh Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	85
6.7 Pengaruh Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan .....	87
<b>BAB VII PENUTUP</b>	
7.1 Simpulan .....	88
7.2 Implikasi .....	90
7.3 Keterbatasan Penelitian .....	91
7.4 Saran .....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>92</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>100</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Gambaran Umum Penentuan Sampel .....	54
5.1 Data Perusahaan Penelitian .....	66
5.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	67
5.3 Uji Multikolinieritas .....	70
5.4 Uji autokorelasi .....	71
5.5 Uji F (ANOVA) Model 1 .....	72
5.6 Uji Determinasi (Model Summary) Model 1 .....	72
5.7 Uji F (ANOVA) Model 2 .....	73
5.8 Uji Determinasi (Model Summary) Model 1 .....	74
5.9 Hasil Pengujian Estimasi Model .....	75
5.10 Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung Variabel Independen Ke Variabel Dependen .....	78

## DAFTAR GAMBAR

Tabel	Halaman
3.1 Kerangka Konseptual .....	42
5.1 Grafik Normal P-Plot.....	69
5.2 Uji Heterokedastisitas .....	70
5.3 Model Analisis Jalur Berdasarkan Kerangka Konsptual .....	78

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 .....	101
Lampiran 2 .....	102
Lampiran 3 .....	105
Lampiran 4 .....	108
Lampiran 5 .....	111
Lampiran 6 .....	114
Lampiran 7 .....	116

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan kegiatan perekonomian di pasar bebas yang melaju semakin pesat sehingga menuntut para pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing. Tujuan utama perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal. Tujuan kedua perusahaan adalah untuk menyejahterakan pemilik atau pemegang saham perusahaan. Sedangkan tujuan ketiga perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Husnan dan Erny, 2016).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas (Munawaroh, 2014). Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang patut dipertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Sehingga untuk dapat menarik investor, perusahaan mengharapkan para pengelola keuangan untuk melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat tercapai.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat di ukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan diproksikan dengan harga

saham maka memaksimalkan nilai suatu perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur nilai perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk memaksimalkan harga saham perusahaan.

Naik turunnya harga pasar saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan terkait dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Seperti perusahaan manufaktur aneka industri yang menaungi industri otomotif (06/02/2020) mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun. Adapun saham yang paling tertekan ialah PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp6.600/saham. Sedangkan saham yang menguat ialah PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga Rp480/saham (CNBC Indonesia: 2020).

Harga saham yang berfluktuasi juga terjadi di sektor pertambangan (25/02/2019) memberikan *return* tertinggi. Selama periode 18 Februari-22 Februari 2019 indeks saham sektor pertambangan membukukan kinerja paling tinggi dari 10 indeks saham sektoral. Menguti data statistik perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tersebut indeks saham sektor pertambangan membukukan *return* 5,77% dalam sepekan ke level 1.940,13. Sebagai perbandingan, di periode tersebut indeks harga saham gabungan (IHSG) menguat 1,76% ke level 6.501,38. Saham ANTM menjadi saham dengan nilai transaksi terbesar di pekan lalu yakni senilai Rp1,02 Trilyun selama sepekan perdagangan. Menyusul saham ADRO dengan nilai transaksi Rp721,82 Miliar (Kontan.co.id:2019).

perusahaan menjadi aspek yang sangat penting dalam menjaga kondisi suatu perusahaan. Budiharjo (2019) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang

tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham yang terlihat di pasar modal. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun pada prospek perusahaan di masa depan dan keberhasilan perusahaan (Yastini dan Mertha, 2015).

Salah satu faktor yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan adalah pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan secara sukarela akan melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan, karena manajemen merasa bahwa tindakan tersebut diharapkan oleh masyarakat tempatnya beroperasi. Teori pemangku kepentingan menekankan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan mereka tetapi juga untuk kepentingan pemangku kepentingan mereka. Teori ini menekankan bahwa perusahaan harus mampu memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan. Manfaat dapat diperoleh dengan melaksanakan program sosial dan lingkungan.

Teori sinyal menyatakan bahwa warga korporat yang “baik” mengeluarkan laporan keberlanjutan untuk menghilangkan asimetri informasi yang dapat mencegah mereka menuai keuntungan dari tindakan mereka (Mahoney *et al.*, 2007). Informasi yang diberikan oleh perusahaan akan digunakan oleh investor untuk penilaian dan keputusan mereka. Teori sinyal menyatakan bahwa jika perusahaan itu baik dalam menyampaikan informasi kinerja, maka akan menghasilkan sinyal positif kepada investor dan berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan (Utomo *et al.*, 2020).

Pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial pada laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi perusahaan kepada investor dan pemangku

kepentingan lainnya (Machmud dkk, 2008). Untuk itu perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan yang didasarkan pada standar dari *Global Reporting Initiative* (GRI). Pengungkapan *Sustainability Reporting* di Indonesia saat ini masih sebatas bersifat sukarela (*voluntary*). Data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa walaupun masih bersifat sukarela, sudah terdapat hampir 9% perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Jakarta (BEI) telah menerbitkan laporan keberlanjutan. Jumlah ini masih sangat sedikit mengingat laporan keberlanjutan merupakan hal yang sangat penting untuk meningkatkan citra perusahaan dimata pemangku kepentingan.

Kinerja lingkungan merupakan salah satu pokok penting yang menjadi perhatian pemangku kepentingan. Ketidakefisienan perusahaan dalam mengelola sumber daya alam dan proses produksi bukan berakibat pada kerusakan lingkungan saja, namun juga berdampak pada keuangan perusahaan yang akan terganggu. Maka dari itu perusahaan merencanakan upaya pelestarian lingkungan dengan konsep *eco-efficiency* (Al-Najjar dan Anfimiadou, 2012). *Eco-efficiency* menurut Aviyanti dan Isbanah (2019) adalah konsep keberlanjutan lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisir beban operasional perusahaan. *Eco-efficiency* menurut Hansen dan Mowen (2013:778) yaitu menjaga organisasi untuk menghasilkan produk barang dan jasa yang memiliki kegunaan yang lebih baik dengan secara simultan mengurangi akibat buruk kepada lingkungan, penggunaan sumberdaya dan sekaligus beban yang ditanggung oleh perusahaan. Figge dan Tobias (2004) mengatakan *eco-efficiency* merupakan salah satu indikator yang penting dalam kinerja lingkungan. Perusahaan yang memprioritaskan kinerja lingkungan dalam proses produksinya, harus mampu melakukan pengelolaan sumber daya dengan efisien, baik dan bijaksana terhadap setiap sumber daya dan energi yang digunakan.

*Eco-efficiency* adalah konsep keberlanjutan lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisir beban operasional perusahaan (Amalia dkk., 2017). Perusahaan yang telah mengadopsi *eco-efficiency* dalam kegiatan operasional perusahaannya akan mampu menekan beban produksi dan kepatuhan serta telah meningkatkan laba mereka, kemungkinan akan mengalami nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang gagal mengadopsi kebijakan tersebut (Osazuwa dan Ayoib, 2016). Berkurangnya beban operasional dan beban kepatuhan perusahaan akibat dari pelaksanaan *eco-efficiency* maka akan menyebabkan profitabilitas perusahaan akan meningkat dan akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

Faktor pengungkapan kinerja sosial juga merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Saat ini para pemangku kepentingan lebih memperhatikan masalah yang terkait dengan kinerja sosial perusahaan (*corporate social performance*). Menurut Visser (2010) kinerja sosial perusahaan didefinisikan sebagai konfigurasi prinsip-prinsip organisasi bisnis dari tanggung jawab sosial, proses respon sosial, dan hasil yang dapat diamati dalam kaitannya dengan karyawan, pemangku kepentingan, dan hubungan masyarakat.

Meskipun pandangan umum setuju bahwa tanggung jawab sosial dapat meningkatkan manfaat jangka panjang dan mendukung kelangsungan perusahaan. Keterbukaan informasi sosial perusahaan bermanfaat bagi pemangku kepentingan. Informasi ini digunakan oleh investor dan analis keuangan untuk mengevaluasi kinerja sosial dan memperkirakan risiko sosial yang mungkin dihadapi perusahaan di masa depan. Informasi sosial juga digunakan oleh pemerintah untuk mengembangkan regulasi sosial dan untuk memastikan apakah regulasi tersebut telah dipatuhi. Masyarakat juga membutuhkan informasi sosial untuk memastikan terpenuhinya hak-hak mereka. Meningkatnya tekanan publik

pada pelaku bisnis untuk mengelola tanggung jawab sosialnya telah memotivasi mereka untuk menghabiskan lebih banyak waktu dan sumber daya pada kegiatan sosial sehingga harapan pemangku kepentingan dapat terpenuhi (Zhang dan Cui, 2020).

Candrayanthi dan Saputra (2013) menjelaskan bahwa pengungkapan kinerja sosial perusahaan merupakan bentuk keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Sehingga masyarakat mampu memilih produk yang baik yang dinilai tidak hanya dari barangnya saja tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan, hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui kinerja perusahaan yang akan meningkat.

Selain *eco-efficiency* dan pengungkapan kinerja sosial perusahaan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka saham perusahaan akan semakin diminati oleh banyak investor dan dapat memengaruhi nilai jual saham. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis ratio keuangan. Salah satu ratio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan. Endri *et al.* (2019) mengemukakan bahwa, ratio profitabilitas adalah semua kekuatan yang dikelola baik unsur pemasaran produk maupun manajemen investasi dalam menghasilkan keuntungan. Ratio ini juga

digunakan sebagai alat evaluasi agar kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Ratio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Menurut Shahniah dkk. (2020), investor dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan melihat hasil investasi pada saham yang ditanamnya. Jika ROE naik, perusahaan akan menjadi lebih baik dan kami mengharapkan tingkat pengembalian saham yang lebih baik yang dihasilkan oleh pemegang saham. Dengan demikian, ROE akan menarik perhatian investor yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar nilai *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal penggunaan aset (Sawir, 2005).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Namun penelitian mengenai nilai perusahaan perlu untuk dilakukan dan dikembangkan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Mengingat harga saham di pasar saham masih terus berfluktuasi dari waktu ke waktu. Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2018), dan Murnita dan Putra (2018) menunjukkan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sinkin *et al.* (2008), Osazuwa dan Ayoib (2016), dan Amalia dkk. (2017) menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjandrakirana dan Meva (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset*

(ROA) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian Haryono dan Iskandar (2015) menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan mampu memediasi kinerja sosial perusahaan dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Haryono dan Iskandar (2015) yang meneliti mengenai kinerja sosial perusahaan, kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan *eco-efficiency* sebagai variabel bebas yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Variabel *eco-efficiency* menjadi variabel yang menarik untuk diteliti karena masih terdapat perdebatan dari para ahli mengenai pengaruh *eco-efficiency* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Menurut Osazuwa dan Ayoib (2016) bahwa penerapan *eco-efficiency* membutuhkan beban yang besar sebagai investasi dalam teknologi yang diperlukan insinyur teknologi dan produk ramah lingkungan untuk mengurangi efek mengerikan terhadap lingkungan sekitar serta memenuhi persyaratan *eco-efficiency*. Pengeluaran beban yang besar ketika akan menerapkan *eco-efficiency* akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, dan merupakan *bad news* bagi para investor sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. *Eco-efficiency* merupakan *clean product* sehingga untuk menjaga kepentingan publik akan lingkungan yang bersih, perusahaan harus berinvestasi dalam kegiatan pengurangan polusi, yang dapat merugikan kinerja keuangan mereka (Jaggi dan Freedman, 2006).

Namun beberapa ahli berpendapat bahwa beban besar dari penerapan *eco-efficiency* hanya berdampak negatif bagi kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam jangka pendek saja. Beban besar hanya dikeluarkan perusahaan pada tahap awal penerapan saja, ketika manfaat dari penerapan *eco-efficiency* telah

dirasakan oleh perusahaan maka keuntungan dari segi beban dan nilai dapat dirasakan oleh perusahaan dalam jangka waktu yang lama (Shen *et al.*, 2019). *Eco-efficiency* menurut Huppesh dan Ishikawa (2005) merupakan “proses pengendalian manajemen yang ditujukan untuk mengurangi intensitas lingkungan dan meningkatkan produktivitas lingkungan sekaligus mengurangi beban dan menciptakan nilai”. Karena *eco-efficiency* merupakan sebuah *clean product* yang berupaya untuk memaksimalkan proses produksi namun meminimalkan dampak negatif yang ditimbulkan akibat proses produksi. Adanya penurunan beban akibat efisiensi produksi tentu saja akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya hanya dilakukan pada perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur saja, sementara dalam penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang bergerak di bidang tambang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan tambang dan manufaktur merupakan perusahaan yang paling cocok menerapkan *eco-efficiency* karena perusahaan tambang dan manufaktur merupakan perusahaan yang paling sering bersinggungan dengan alam, baik mengenai penggunaan bahan baku, maupun pengeluaran limbah.

Perbedaan dari beberapa hasil penelitian yang tidak konsisten di mana variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi salah satu alasan penelitian ini dilakukan. Penelitian ini menarik untuk dilakukan kembali karena dilihat dari beberapa penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *eco-efficiency* dan kinerja sosial terhadap nilai perusahaan tersebut membuka peluang bagi peneliti untuk menguji kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) mengemukakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tiarasandy dkk. (2018) menyatakan bahwa pengungkapan kinerja sosial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wardhani (2013) mengemukakan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh antara pengungkapan kinerja sosial perusahaan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Putri dkk. (2016) menyatakan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2017) yang mengemukakan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya pengungkapan kinerja sosial yang dilakukan oleh perusahaan, tidak berpengaruh terhadap pandangan investor terhadap keberlanjutan perusahaan kedepannya atau nilai perusahaan.

Selain itu alasan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui bagaimana respon pasar terhadap kinerja internal perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung *eco-efficiency* sebagai penerapan manajemen produksi berbasis ramah lingkungan yang baik terhadap respon pasar berupa nilai perusahaan. Penting untuk mengetahui apresiasi pasar berupa peningkatan nilai perusahaan ketika perusahaan melakukan pengungkapan kinerja sosial yang dapat memberikan citra yang baik bagi perusahaan mengenai hubungan perusahaan dengan segenap elemen pemangku kepentingan.

Selanjutnya, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung penerapan *eco-efficiency* dan pengungkapan kinerja sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Di mana respon elemen pemangku kepentingan perusahaan, baik itu manajemen, karyawan, konsumen, masyarakat sekitar perusahaan apabila perusahaan menerapkan *eco-efficiency* dan mengungkapkan kinerja sosial perusahaan berupa penurunan beban, citra positif, dan produktivitas karyawan dapat meningkatkan kinerja keuangan

perusahaan. Sehingga peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan direspon secara positif oleh pihak eksternal perusahaan berupa peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan perbedaan hasil penelitian mengenai *eco-efficiency*, kinerja sosial perusahaan, kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas, dan nilai perusahaan di atas maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “Pengaruh *Eco-efficiency* dan Kinerja Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Tambang dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian sebelumnya, maka masalah pokok untuk penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah *eco-efficiency* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah kinerja sosial perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah kinerja sosial perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

6. Apakah *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
7. Apakah kinerja sosial perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *eco-efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja sosial terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan tambang dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini dapat memberikan kegunaan teoretis, praktis dan kebijakan terutama bagi akademisi dan lembaga yang terkait.

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan adalah sebagai berikut.

1. Untuk memberikan pengetahuan bagi para pembaca tentang ilmu akuntansi lingkungan dan pertanggungjawaban sosial perusahaan.
2. Sebagai sarana penelitian untuk mengembangkan dan menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti di bangku kuliah.
3. Sebagai bahan referensi bagi yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut berkenaan dengan akuntansi lingkungan dan pertanggungjawaban sosial perusahaan.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Bagi lembaga-lembaga yang terkait adalah sebagai berikut.

1. Bagi mahasiswa, diharapkan penelitian ini akan dapat memberikan pemahaman mengenai *eco-efficiency* dan kinerja sosial perusahaan serta pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan bidang akuntansi sosial dan lingkungan.

2. Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya *eco-efficiency* dan kinerja sosial perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan tanggung jawab sosial perusahaan yang disebut *sustainability report*.
3. Bagi masyarakat, akan memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan dan penelitian ini juga diharapkan dapat melihat sampai sejauh mana tanggung jawab sosial perusahaan terhadap pemangku kepentingan, sehingga semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dimaksudkan agar informasi dapat disampaikan dengan urutan logis dan berdasarkan aturan. Sistematika penulisan disajikan ke dalam tujuh bab sebagai berikut.

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : TINJAUAN TEORI DAN KONSEP**

Bab ini memuat uraian sistematik tentang teori, konsep, pemikiran, dan hasil penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan.

#### **BAB III : KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

Bab ini juga menguraikan hipotesis penelitian yang dibangun berdasarkan landasan kerangka konseptual.

#### **BAB IV : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang menguraikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan

sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

#### BAB V : HASIL PENELITIAN

Bab ini dipaparkan hasil penelitian yang menguraikan deskripsi data penelitian, analisis data dan uji hipotesis.

#### BAB VI : PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan pembahasan hasil pengujian model pengukuran dan temuan penelitian. Temuan penelitian menguraikan hasil uji statistik dikaitkan dengan teori dan dukungan bukti empiris penelitian terdahulu.

#### BAB VII : PENUTUP

Bab ini merupakan penutup yang menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori dan Konsep**

##### **2.1.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Konsep legitimasi penting dalam menganalisis hubungan antara perusahaan, dan lingkungannya. Menurut teori ini, keberlanjutan keberadaan organisasi ditentukan oleh kekuatan pasar dan ekspektasi sosial, dan karenanya pemahaman tentang perhatian publik yang lebih luas yang diartikulasikan dalam ekspektasi komunitas menjadi prasyarat penting bagi kelangsungan hidup organisasi. Teori ini berfokus pada anggapan bahwa organisasi harus menjaga posisi sosialnya dengan menanggapi kebutuhan masyarakat dan memberi masyarakat apa yang diinginkannya (Islam, 2017).

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate*. Teori legitimasi, memberikan pandangan bahwa keterkaitan antara suatu organisasi dan harapan sosial yang terkait hanyalah realitas kehidupan sosial. Mousa dan Naser (2015) menjelaskan bahwa keberlanjutan keberadaan organisasi didirikan baik oleh kekuatan pasar dan harapan sosial, dan karenanya pemahaman tentang keprihatinan yang lebih luas dari masyarakat yang diartikulasikan dalam harapan masyarakat menjadi prasyarat penting untuk kelangsungan hidup suatu organisasi.

Untuk bisa mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan mengupayakan sejenis legitimasi atau pengakuan baik dari investor, kreditor, konsumen, pemerintah, maupun masyarakat. Untuk memperoleh legitimasi dari

investor, perusahaan senantiasa meningkatkan return saham bagi para investor. Untuk memperoleh legitimasi dari kreditor, perusahaan meningkatkan kemampuannya mengembalikan hutang. Untuk memperoleh legitimasi dari konsumen, perusahaan meningkatkan mutu produk dan layanan. Untuk mendapatkan legitimasi dari pemerintah, perusahaan mematuhi segala peraturan perundang-undangan yang ditetapkan oleh pemerintah. Selanjutnya, untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat, perusahaan melakukan aktivitas pertanggungjawaban sosial. Laporan keberlanjutan merupakan salah satu media komunikasi yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat sekaligus sebagai alat untuk menunjukkan kinerja perusahaan dan seberapa besar perhatian perusahaan terhadap lingkungan. Dengan menerbitkan laporan keberlanjutan perusahaan dapat membuktikan kepada masyarakat di sekitarnya bahwa perusahaan memiliki empati terhadap masyarakat dan mampu memberikan manfaat tidak hanya kepada *shareholder* saja, tetapi kepada seluruh elemen pemangku kepentingan yang ada.

### **2.1.2 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

*Stakeholder* dapat diartikan sebagai para pemangku kepentingan yang merupakan pihak atau kelompok yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan *shareholder* saja, tetapi juga harus mampu memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingannya, yaitu *shareholder*, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, lingkungan, dan masyarakat (Harrison *et al.*, 2015). Teori pemangku kepentingan dan CSR menekankan pentingnya memasukkan kepentingan masyarakat ke dalam operasi bisnis.

Pada saat yang sama, dua konsep berbeda dalam teori pemangku kepentingan yang menempatkan tanggung jawab utama bisnis secara keseluruhan, yaitu tanggung jawab perusahaan, di mana tanggung jawab kepada masyarakat (yang sering diwakili oleh masyarakat tempat bisnis beroperasi) adalah sangat penting tetapi hanya satu bagian di antara tanggung jawab perusahaan lainnya.

Teori pemangku kepentingan adalah paradigma yang diterima untuk menjelaskan mengapa perusahaan melibatkan diri dalam kegiatan sosial yang bertanggung jawab sebagai strategi untuk memaksimalkan investasi jangka panjang, pada kesuksesan bisnis yang berkelanjutan, dengan mengakui pentingnya setiap pemangku kepentingan dan menggabungkan pemahaman ke dalam strategi perusahaan. Kebutuhan untuk memenuhi berbagai kelompok pemangku kepentingan sebagai pengaruh besar pada kelompok bisnis beroperasi tidak bias terlalu ditekankan dan pengakuan ini memiliki *bottom line* beragam dan manfaat yang berkelanjutan bagi organisasi (Halaby dan Khaled., 2006).

Salah satu alasan mengapa konsep *Corporate Social Responsibility* didasarkan pada teori pemangku kepentingan bahwa keberadaan perusahaan bukan semata-mata bertujuan untuk melayani kepentingan pemegang saham (*shareholder*) melainkan juga kepentingan-kepentingan pihak lainnya termasuk masyarakat. Sehingga dengan demikian, cukup jelas bahwa masyarakat menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

Teori pemangku kepentingan berpendapat bahwa dengan menyesuaikan pada berbagai kepentingan pemangku kepentingan, maka akan menimbulkan kepuasan kepada mereka. Kepuasan pemangku kepentingan dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah peningkatan tanggungjawab sosial yang berkelanjutan. Ruff *et al.* (2001) mengemukakan bahwa “dalam perspektif

teori pemangku kepentingan, kinerja sosial perusahaan dinilai dalam hal perusahaan memenuhi tuntutan berbagai pemangku kepentingan”.

Perusahaan harus pada tingkat tertentu, memenuhi tuntutan pemangku kepentingan sebagai beban yang tidak dapat dihindari dalam melakukan bisnis. Melalui pengungkapan sosial yang dilakukan secara sukarela ini diharapkan dapat menjadi dialog yang baik antara perusahaan dengan para pemangku kepentingannya. Pengungkapan kinerja sosial dan kinerja lingkungan perusahaan memberikan informasi yang lebih dan lengkap berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Chariri dan Ghozali, 2016).

### **2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal (*signalling theory*) dicetuskan oleh George Akerlof pada tahun 1970, Akerlof memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi di mana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection*, di mana *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki.

Teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen mendatang

prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya.

Teori sinyal melandasi pengungkapan sukarela. Sinyal ini berupa informasi mengenai upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan signal positif bagi perusahaan (Fatchan dan Rina, 2016).

Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan wajib mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal untuk memperkecil asimetri informasi dan mengurangi ketidakpastian akan prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal dalam

penelitian ini digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menjelaskan hubungan antara *eco-efficiency*, *corporate social performance*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Semakin banyak berita bagus (*good news*) dalam pelaporan terhadap laba dan laporan keberlanjutan maka semakin baik prospek kinerja perusahaan di masa depan karena perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan semata namun juga peduli pada hubungan sosial dan kelestarian lingkungan. Hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sebab perusahaan mendapatkan penilaian yang baik di mata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham yang tercermin dari kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

#### **2.1.4 Corporate Social Responsibility**

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan para pemangku kepentingan. Menurut Aviyanti dan Isbanah (2019) *Corporate Social Responsibility* adalah “bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar yang terdampak kegiatan perusahaan”.

Pasal 1 butir 3 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan definisi tanggung jawab sosial perusahaan adalah sebagai berikut.

“Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”.

Sedangkan menurut Santoso (2016) CSR dapat didefinisikan sebagai “tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap para pemangku kepentingannya, terutama komunitas atau masyarakat disekitar wilayah kerja dan

pengoperasian perusahaan”. ISO 26000 menyatakan bahwa pengertian CSR adalah sebagai berikut.

“Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak- dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan- kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh”.

Dari berbagai definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan adalah kewajiban perusahaan terhadap para pemangku kepentingannya dalam mentaati peraturan pemerintah yang tercantum dalam undang-undang dan memberikan dampak positif terhadap masyarakat sekitar baik dari segi lingkungan dan pembangunan berkelanjutan.

Tanggung jawab sosial mengandung dimensi yang sangat luas dan kompleks. Di samping itu, tanggung jawab juga mengandung interpretasi yang sangat berbeda, terutama dikaitkan dengan kepentingan pemangku kepentingan. Hadi (2014:59) mengurai prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (Social Responsibility) menjadi tiga, yaitu sebagai berikut.

- a. *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya masa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumberdaya sekarang tetap memperhatikan dan memperhitungkan kemampuan generasi masa depan.
- b. *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan, ketika aktivitas perusahaan memengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal.

- c. *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal.

Menurut Williams (2001:123) menyebutkan bahwa: "Tujuan perusahaan menerapkan CSR agar dapat memberi manfaat yang terbaik bagi para pemangku kepentingan dengan cara memenuhi tanggung jawab ekonomi, hukum, etika dan kebijakan.

- a. Tanggung jawab ekonomis. Kata kuncinya adalah: *make a profit*. Motif utama perusahaan adalah menghasilkan laba. Laba adalah pondasi perusahaan. Perusahaan harus memiliki nilai tambah ekonomi sebagai prasyarat agar perusahaan dapat terus hidup (*survive*) dan berkembang.
- b. Tanggung jawab legal. Kata kuncinya: *obey the law*. Perusahaan harus taat hukum. Dalam proses mencari laba, perusahaan tidak boleh melanggar kebijakan dan hukum yang telah ditetapkan pemerintah.
- c. Tanggung jawab etis. Perusahaan memiliki kewajiban untuk menjalankan praktek bisnis yang baik, benar, adil dan fair. Norma-norma masyarakat perlu menjadi rujukan bagi perilaku organisasi perusahaan. Kata kuncinya: *be ethical*.
- d. Tanggung jawab filantropis. Selain perusahaan harus memperoleh laba, taat hukum dan berperilaku etis, perusahaan dituntut agar dapat memberikan kontribusi yang dapat dirasakan secara langsung oleh masyarakat. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas kehidupan semua. Kata kuncinya: *be a good citizen*. Para pemilik dan pegawai yang bekerja di perusahaan memiliki tanggung jawab ganda, yakni kepada

perusahaan dan kepada publik yang kini dikenal dengan istilah *nonfiduciary responsibility*".

Keempat poin CSR ini perlu dipahami sebagai satu kesatuan yang dapat diterapkan dalam perusahaan. Walaupun banyak yang menganggap bahwa laba yang harus diutamakan, karena laba merupakan cerminan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Namun, keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak bisa dilakukan tanpa adanya kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan taat terhadap hukum yang berlaku. Sebaiknya, kegiatan untuk menghasilkan laba dikaitkan dengan pengembangan masyarakat sekitar dan pembangunan yang berkelanjutan, karena masyarakat memegang peranan penting dalam keberlangsungan bisnis perusahaan. CSR bukan lagi hanya sekedar, kegiatan untuk memberdayakan masyarakat dengan memberikan sejumlah dana, namun sudah menjadi kewajiban bagi setiap perusahaan untuk melaksanakan CSR yang diatur dalam undang-undang pada setiap tahunnya.

#### **2.1.5 *Eco-efficiency***

Setiap perusahaan dituntut untuk bertanggungjawab terhadap lingkungan dan masyarakat di sekitarnya. Salah satu bentuk pertanggungjawaban tersebut adalah memastikan bahwa proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan dampak negatif yang terlalu besar terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Perusahaan harus mampu mengurangi sumber pencemaran lingkungan, baik itu berupa pencemaran air, pencemaran tanah, maupun pencemaran udara. Konsep inilah yang disebut dengan *eco-efficiency*. "*Eco-efficiency*" adalah singkatan dari "efisiensi ekologis-ekonomi," sebuah konstruksi yang menunjukkan peningkatan produktivitas dan secara bersamaan mengurangi beban dengan peningkatan kinerja lingkungan (Figge dan Hahn, 2004). Guenster

*et al.* (2011) mendefinisikan *eco-efficiency* sebagai nilai ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan dari produk dan layanan yang diberikan sehubungan dengan limbah yang dihasilkan.

Sedangkan menurut Osazuwa dan Ayoib (2016) *eco-efficiency* adalah “mempertahankan bahwa organisasi dapat memproduksi barang dan jasa yang lebih bermanfaat sambil secara simultan mengurangi dampak lingkungan yang negatif, konsumsi sumber daya, dan beban”. Sinkin *et al.* (2008) memandang *eco-efficiency* sebagai “serangkaian prosedur di mana nilai perusahaan ditingkatkan dengan memastikan peningkatan efektivitas proses bisnis dan pada saat yang sama mengurangi dampak lingkungan yang berbahaya”. Sementara itu Erkko *et al.* (2005) menyatakan *eco-efficiency* sebagai “proporsi dari nilai ekonomi perusahaan terhadap dampak lingkungannya”. Jika perusahaan dapat memperbaiki lingkungan dalam kegiatan operasional perusahaannya, hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dan *nilai perusahaan* (Aviyanti dan Isbanah, 2019).

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *eco-efficiency* adalah suatu konsep yang mengacu pada perusahaan agar mampu meningkatkan kinerja lingkungannya sehingga dapat memproduksi barang dan jasa yang lebih bermanfaat secara simultan serta dapat mengurangi dampak lingkungan dan konsumsi sumber daya secara berlebih.

*Eco-efficiency* mengacu pada proses yang berupaya memaksimalkan efektivitas proses bisnis sambil meminimalkan dampaknya terhadap lingkungan. Fundamental untuk *eco-efficiency* adalah adopsi dari filosofi manajemen yang merangsang pencarian untuk perbaikan lingkungan yang menghasilkan manfaat ekonomi paralel (Sinkin *et al.*, 2008). *Eco-efficiency* mengacu pada proses yang berupaya memaksimalkan efektivitas proses bisnis sambil meminimalkan

dampaknya terhadap lingkungan. Hansen dan Mowen (2013:402) mengemukakan bahwa konsep *eco-efficiency* memiliki tiga pesan penting, yaitu sebagai berikut.

- a. Perbaikan kinerja ekologi dan ekonomi dapat dan sudah seharusnya saling melengkapi.
- b. Perbaikan kinerja lingkungan seharusnya tidak lagi dipandang hanya sebagai amal dan derma tetapi juga sebagai.
- c. *Eco-efficiency* adalah suatu pelengkap dan pendukung *sustainable development*.

*Eco-efficiency* berfungsi sebagai mekanisme kontrol manajemen untuk mengurangi dampak perusahaan terhadap lingkungan dan sekaligus menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham (Sinkin *et al.*, 2008). Osazuwa dan Ayoib (2015) menyatakan bahwa tujuan dari *eco-efficiency* adalah untuk “mengurangi konsumsi sumber daya alam seperti meminimalkan penggunaan energi, bahan baku air dan tanah”.

Konsep *eco-efficiency* mengurangi dampak berbahaya dari produksi yang melibatkan lingkungan dengan mengurangi polusi udara, mengurangi limbah dan penyebaran zat beracun. Meningkatkan nilai layanan dan produk dengan memastikan manfaat lebih yang diberikan kepada konsumen yang berkaitan dengan fleksibilitas, fungsionalitas dan pembentukan produk (Hartini, 2012). Konsep *eco-efficiency* dapat menjadi tolak ukur perusahaan dalam menjalankan konsep manajemen lingkungan, di mana perusahaan menggunakan konsep *eco-efficiency* ketika perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 tentang manajemen lingkungan (Amalia dkk. 2017).

ISO 14001 juga dapat digunakan sebagai alat untuk memenuhi tujuan internal dan eksternal seperti meyakinkan karyawan dan para pemangku kepentingan mengenai isu-isu lingkungan (Al-Najjar dan Anfimiadou, 2012). Menurut *Organisation Internationale de Normalisation* dalam website [iso.org](http://iso.org) pada pembahasan *Environmental Management System* bahwa ISO 14001 berlaku untuk organisasi apapun, terlepas dari ukuran, jenis dan sifat, dan berlaku untuk aspek

lingkungan dari kegiatan, produk dan jasa yang organisasi tentukan apakah hal tersebut bisa mengontrol atau memengaruhi pertimbangan mengenai perspektif siklus hidup.

Di dalam standar internasional lingkungan ISO 14001 organisasi harus menetapkan, mendokumentasikan, menerapkan, memelihara dan memperbaiki sistem manajemen lingkungan secara berkelanjutan sesuai dengan persyaratan standar yang telah ditentukan bagi organisasi untuk melakukan hal-hal sebagai berikut.

- a. Menetapkan kebijakan lingkungan yang memadai
- b. Mengidentifikasi aspek lingkungan yang timbul dari kegiatan, produk dan jasa organisasi di masa lalu, sekarang ataupun yang direncanakan agar dapat menetapkan dampak lingkungan yang penting.
- c. Mengidentifikasi persyaratan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan persyaratan lain yang diikuti oleh organisasi.
- d. Mengidentifikasi prioritas dan menentukan tujuan dan sasaran lingkungan yang memadai.
- e. Menetapkan struktur dan program untuk menerapkan kebijakan dan mencapai tujuan dan memenuhi sasaran
- f. Memfasilitasi perencanaan, pengendalian, pemantauan, tindakan pencegahan dan perbaikan, audit dan peninjauan untuk memastikan bahwa kebijakan dipenuhi dan sistem manajemen lingkungan yang memadai.
- g. Mampu menyesuaikan dengan perubahan kondisi.

Sertifikasi ISO 14001 diperoleh apabila perusahaan menerapkan sistem manajemen lingkungan yang memenuhi 21 standar internasional yang telah ditetapkan secara khusus. Standar ini berhubungan dengan prosedur manajemen

lingkungan. Sehingga, sertifikasi ini berfungsi sebagai tanda bahwa perusahaan tertarik dan bersedia memperbaiki kinerja lingkungannya (Hansen dan Mowen, 2013: 405).

### **2.1.6 Corporate Social Performance**

*Corporate Social Performance* pertama kali dikemukakan oleh Carrol (1979). Menurut Shahzad dan Mark (2015), CSP adalah kumpulan kategori deskriptif kegiatan usaha, dengan fokus pada dampak dan hasil bagi masyarakat, pemangku kepentingan dan perusahaan itu sendiri. Marwati dan Yulianti (2015) mengemukakan sebagai berikut.

“Secara formal ada perbedaan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Social Performance* (CSP). CSR adalah kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan kewajiban yang dirasakan masyarakat atau pemangku kepentingan, mencerminkan program perusahaan dan investasi keberlanjutan. Sedangkan CSP adalah kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam pelaksanaan program CSR. Lapornya menjadi sumber penilaian *stakeholder* dari seluruh kualitas program-program dan investasi.”

Sukarno (2008) menyatakan bahwa kinerja sosial perusahaan merupakan seperangkat hasil yang dicapai dan merujuk pada tingkatan pencapaian serta pelaksanaan suatu tanggung jawab sosial yang diharapkan dari perusahaan. Pendapat lain dikemukakan oleh Igalens dan Gond (2005), yang menyatakan bahwa kinerja sosial perusahaan merupakan suatu konstruk yang digambarkan dengan cara-cara yang berbeda. Sejauh ini Igalens dan Gond (2005) mengemukakan bahwa ada empat model utama dalam memahami konsep CSP, yaitu sebagai berikut.

#### a. Carroll (1979)

Carroll mendefinisikan CSP sebagai perluasan dari tiga dimensi, yaitu sebagai berikut.

- 1) Definisi tanggung jawab sosial (CSR) yang mencakup 4 kategori tanggung jawab (ekonomi, hukum, etika dan *discretionary*).

- 2) *Corporate social responsiveness*. Dimensi ini menunjukkan kapasitas yang dimiliki perusahaan untuk memberikan respons terhadap berbagai tekanan sosial terhadap perusahaan, yang berasal dari dampak operasi perusahaan terhadap para pemangku kepentingan.
- 3) Isu sosial apa perusahaan terlibat mencakup berbagai isu sosial yang dapat ditimbulkan oleh perusahaan serta berpotensi memperoleh tekanan publik/pemangku kepentingan.

b. Wartick dan Cochran (1985)

Wartick dan Cochran (1985) mengemukakan model CSP yang terdiri atas 3 dimensi, yaitu sebagai berikut.

- 1) Prinsip (CSR) yang mencakup 4 kategori tanggung jawab (ekonomi, hukum, etika dan *discretionary*).
- 2) Proses (*corporate social responsiveness*) dalam bentuk tanggapan yang diberikan perusahaan terhadap berbagai tekanan sosial, terjadi pada seluruh industri dan bukan hanya menyangkut satu organisasi perusahaan tertentu.
- 3) Kebijakan (*social issues management*) sebagai kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan secara individual saat mengelola masalah-masalah sosial, di mana masing-masing perusahaan akan mengeluarkan kebijakan yang berbeda-beda dan bergantung pada pertimbangan manajemen untuk mengatasi suatu masalah sosial.

c. Wood (1991)

Wood (1991) mengusulkan sebuah model yang baru CSP segera menjadi tolok ukur di mana-mana yang membangun perkembangan teoretis. Sejalan dengan studi sebelumnya, Wood (1991) mendefinisikan CSP sebagai konfigurasi organisasi bisnis dari tiga elemen berikut.

- 1) Prinsip tanggung jawab sosial yang mencakup tiga prinsip yaitu prinsip institusional (legitimasi), prinsip organisasional (tanggung jawab publik), prinsip individual (pertimbangan manajemen).
- 2) Proses *corporate social responsiveness* terdiri dari tiga tahapan yaitu penilaian lingkungan, manajemen pemangku kepentingan, dan manajemen isu.
- 3) Hasil perilaku perusahaan yang mencakup tiga kategori yaitu dampak, program dan kebijakan sosial sebagai bentuk implementasi tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat.

d. Clarkson (1995)

Clarkson (1995) menerapkan teori pemangku kepentingan sebagai kerangka kerja untuk model CSP, yang kemudian akan didefinisikan sebagai suatu kemampuan perusahaan untuk mengelola pemangku kepentingan dengan cara yang memuaskan kepada mereka.

Decock-Good (2001) mengemukakan bahwa terdapat lima pendekatan untuk mengukur CSP yaitu sebagai berikut.

a. Pengukuran Berdasarkan *Content Analysis* Laporan Tahunan

Metode ini mengukur CSP yang difokuskan pada pengungkapan dalam laporan tahunan. Pendekatan pengungkapan menggunakan metode *content analysis* dari sumber dokumen seperti laporan tahunan. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk menemukan atribut-atribut tertentu yang terkandung dalam dokumen yang dipertimbangkan mencerminkan perilaku tanggung jawab sosial perusahaan

b. Indeks Polusi

Pengukuran CSP berfokus pada satu dimensi dari CSR yaitu lingkungan. Metode ini umumnya berkaitan dengan pihak eksternal.

c. Pengukuran Persepsi Berasal dari Survei Berbasis Kuesioner

Jenis pengukuran ini mencoba untuk secara langsung mengoperasionalkan dimensi yang berbeda dari model melalui berbagai item yang mengukur masing-masing dimensi konstruk.

d. Indikator Reputasi Perusahaan

Indikator reputasi perusahaan adalah sebuah pendekatan untuk CSP yang mengukur reputasi menggunakan indikator sebagaimana dirasakan oleh pihak luar perusahaan. Pendekatan reputasi untuk mengukur tingkatan CSP adalah berdasarkan persepsi perusahaan dari salah satu pemangku kepentingan dengan menggunakan satu atau multidimensi dari CSP. Dalam kasus ini, diasumsikan bahwa suatu item dianggap mewakili baik reputasi perusahaan.

e. Data yang dihasilkan oleh pengukuran organisasi

Data pengukuran yang dihasilkan oleh organisasi adalah hasil dari pendekatan pengukuran yang dilakukan CSP lembaga eksternal dengan menggunakan pengukuran multidimensi.

Dalam penelitian ini pengukuran CSP yang digunakan adalah analisis konten laporan tahunan perusahaan. Terdapat beberapa alasan yang mendukung penggunaan laporan tahunan sebagai sumber informasi mengenai kinerja sosial perusahaan. Alasan pertama adalah ketersediaan data, dikarenakan laporan tahunan bagi seluruh perusahaan pada umumnya tersedia maka sangat mungkin untuk melakukan penilaian atau *scoring* atas laporan tahunan dari berbagai perusahaan. Beban riset dari penelitian dengan sumber data yang berasal dari laporan tahunan juga relatif murah jika dibandingkan dengan bentuk pengumpulan

data lainnya. Laporan tahunan juga merupakan data publik sehingga tidak perlu meminta data secara langsung dari perusahaan.

### 2.1.7 Kinerja Keuangan

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Pengertian profitabilitas menurut Hanafi dan Abdul (2012:81) adalah “ratio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga ratio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).” Kasmir (2015:114) memberikan definisi dari ratio profitabilitas adalah sebagai berikut.

“Ratio Profitabilitas merupakan ratio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Ratio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

Kusumawati dkk. (2016) bahwa: Ratio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.” Menurut Nuraini dan Fransisca. (2015) pengertian profitabilitas adalah sebagai berikut.

“Profitabilitas merupakan ratio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat bekepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.”

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah sebuah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki perusahaan.

Tujuan dari penggunaan ratio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2015:197) adalah sebagai berikut.

- 1) “Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. 4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 4) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- 5) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- 6) Dan tujuan lainnya.”

Ratio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, melalui ratio inilah investor dapat mengetahui tingkat pengembalian dari investasinya. Penelitian ini akan menggunakan ratio *Return On Equity* (ROE) dan ratio *Return on Asset* (ROA). ROE merupakan hasil dari peningkatan pendapatan yang tersedia bagi pemilik Perusahaan atas modal yang mereka investasikan pada perusahaan atau laba bersih yang diperoleh Investor dan Kreditur (Harahap *et al.*, 2020).

Menurut Rahmani (2019) *ROE* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Peningkatan *ROE* akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbans pada nilai perusahaan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Ratio pengukuran profitabilitas berikutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang

dimilikinya. Semakin besar ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisien pengguna aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa total aset yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi perusahaan. ROA yang rendah menunjukkan bahwa total aset yang digunakan menghasilkan keuntungan yang kecil bagi perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan (Luthfiah dan Suherman (2018).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### **2.1.8 Nilai Perusahaan**

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) salah satu alasan yang menjadi pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan di mana investor tersebut akan menanamkan modal. Nilai perusahaan menurut Noerirawan dan Abdul (2012) merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang telah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Andriyani (2017) nilai perusahaan juga merupakan konsep penting untuk investor karena dapat menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham, jika nilai perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan para investor kepada

perusahaan tersebut karena penilaian investor tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari harga saham yang tinggi.

Husnan dan Eny (2016) mengatakan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan menurut Muliani dkk. (2014) adalah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya.

Menurut Mandey dkk. (2017) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai cara, yaitu sebagai berikut.

a. PBV (*Price Book Value*)

*Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

b. PER (*Price Earning Ratio*)

*Price earning ratio* adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Ratio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Harga perlembar saham}}$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$PER = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

d. *Tobin's Q* Analisis

*Tobin's Q* juga dikenal dengan ratio *Tobin's Q*. ratio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

$$TobinsQ = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai buku hutang}}{\text{Nilai buku aktiva}}$$

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan analisis *Tobin's Q*, karena *Tobin's Q* mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan (sejauh mana pihak luar termasuk investor memberi penilaian terhadap perusahaan).

## 2.2 Tinjauan Empiris

### 2.2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang akuntansi lingkungan dan sosial dirangkum oleh peneliti untuk melihat efek mediasi kinerja keuangan dalam hubungan *eco-efficiency* dan kinerja sosial terhadap nilai perusahaan. Haryono dan Iskandar (2015) meneliti hubungan antara CSP dan nilai Perusahaan, baik langsung atau tidak langsung melalui CFP. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSP tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Di satu sisi, CSP berpengaruh positif signifikan terhadap CFP dan CFP berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, CSP memiliki pengaruh

signifikan positif terhadap nilai Perusahaan melalui CFP. Perbedaan dengan penelitian ini dengan penelitian Haryono dan Iskandar (2015) adalah adanya penambahan variabel *eco-efficiency* sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini dilakukan pada perusahaan di sektor pertambangan dan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Amalia dkk. (2017) meneliti hubungan antara *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh rendah terhadap nilai perusahaan, selanjutnya ditemukan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh cukup terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Perbedaan dengan penelitian ini adalah terletak pada variabel kinerja sosial perusahaan, dan variabel kinerja keuangan yang dijadikan sebagai variabel mediasi.

Penelitian Meutia *et al.* (2019) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan yang diproksikan dengan *eco-efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *eco-efficiency* perusahaan manufaktur masih tergolong rendah (0,38). Kinerja lingkungan yang diukur dengan *eco-efficiency* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini adalah adanya variabel kinerja keuangan yang menjadi variabel mediasi, serta objek penelitian yaitu perusahaan tambang.

Osazuwa dan Ayoib (2015) meneliti dampak profitabilitas dan leverage pada hubungan antara *eco-efficiency* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan *eco-efficiency* memiliki hubungan afirmatif yang kuat dengan nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian menunjukkan hubungan moderasi positif

untuk profitabilitas dalam hubungan antara *eco-efficiency* dan nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak memainkan peran moderasi signifikan. Perbedaan pada penelitian ini adalah adanya variabel kinerja sosial perusahaan sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu pada penelitian ini variabel kinerja keuangan menjadi variabel mediasi.

Khasanah (2018) meneliti pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Objeknya adalah beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2011-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Selanjutnya, kinerja keuangan adalah variabel intervening yang dapat memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Khasanah (2018) adalah adanya variabel kinerja sosial perusahaan sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu objek penelitian ini tidak hanya pada perusahaan manufaktur, tetapi juga pada perusahaan tambang.

Sadgehi *et al.* (2016) meneliti pengaruh kinerja sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Teheran. Hasil bahwa kinerja sosial perusahaan yang dilakukan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sadgehi *et al.* (2016) adalah adanya variabel *eco-efficiency* perusahaan sebagai variabel independen yang memengaruhi kinerja

keuangan perusahaan. Selain itu objek penelitian ini tidak hanya pada perusahaan manufaktur, tetapi juga pada perusahaan tambang.

Matarazzo *et al.* (2013) meneliti pengaruh *eco-efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Matarazzo *et al.*, (2013) menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Matarazzo *et al.* (2013) adalah adanya variabel kinerja sosial perusahaan sebagai variabel independen yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu variabel kinerja keuangan menjadi mediasi antara variabel *eco-efficiency* dan kinerja sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.