

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kecepatan perkembangan ekonomi global telah membuat persaingan bisnis makin ketat. Pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil mendorong perusahaan untuk terus memperluas usaha dan meningkatkan daya saing. Dalam situasi ini, perusahaan tidak hanya dituntut tampil kuat secara operasional, tetapi juga menunjukkan kondisi keuangan yang sehat agar tetap dipercaya pasar. Karena nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja saat ini serta potensi masa depan suatu perusahaan, maka nilai tersebut merupakan indikator yang sangat krusial. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar untuk mengukur tingkat risiko sekaligus peluang keuntungan. Maka, memahami serta menganalisis nilai perusahaan jadi sangat penting untuk melihat seberapa besar kekuatan, daya tarik, dan stabilitas suatu perusahaan dalam menghadapi dinamika bisnis.

Dalam konteks industri dengan tingkat risiko lingkungan menengah hingga tinggi, nilai perusahaan menjadi semakin krusial karena sektor-sektor tersebut rentan terhadap tekanan regulasi, tuntutan pemangku kepentingan, serta dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Penurunan harga saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) ke level Rp50–100 per lembar selama 2013–2016 menyebabkan hilangnya kepercayaan investor, memperburuk defisiensi modal negatif hingga US\$2,9 miliar pada kuartal II-2016, dan membatasi akses pendanaan baru. Kondisi ini memicu suspensi perdagangan saham oleh Bursa Efek Indonesia pada Juni 2016, menghentikan likuiditas dan

memaksa manajemen mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) untuk restrukturisasi utang senilai US\$6,5 miliar. Akibatnya, perusahaan menerbitkan saham baru 29,1 miliar lembar melalui konversi utang pada Desember 2016, mengencerkan kepemilikan pemegang saham lama. Fenomena ini mengindikasikan bahwasannya nilai perusahaan tidak sebatas berfungsi sebagai indikator pasar, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya di tengah fluktuasi harga komoditas dan tingginya risiko industri.

Perubahan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beragam faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup struktur modal, pertumbuhan aset, dan tingkat profitabilitas. Sementara itu, faktor eksternal meliputi kondisi makroekonomi, seperti tingkat inflasi dan fluktuasi nilai tukar. Di samping kedua kelompok faktor tersebut, aspek non-keuangan juga semakin mendapat perhatian (Paramitha dan Devi, 2024). Para investor mendapatkan sinyal positif ketika pengungkapan informasi lingkungan dilakukan dengan baik, khususnya pada sektor yang memperoleh sorotan tinggi terkait dampak lingkungan dan sosial, seperti sektor pertambangan (Andrini dan Cerya, 2025). Perhatian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan akan membentuk citra positif di mata investor maupun karyawan. Komitmen yang baik dalam kedua aspek tersebut mampu menciptakan sinergi yang mendukung kelancaran pencapaian tujuan perusahaan, yakni menambah nilai perusahaan. Sehingga, aspek sosial dan lingkungan perlu diwujudkan melalui aktivitas yang berkualitas agar dapat menunjang keberlanjutan operasional perusahaan (Puspita dan Jasman, 2022).

Sementara itu, Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) yang dilaksanakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menjadi instrumen regulasi yang mendorong perusahaan patuh terhadap ketentuan lingkungan dan menerapkan produksi bersih. Peringkat PROPER yang dipublikasikan secara berkala memberikan insentif reputasi bagi perusahaan berkinerja baik, sekaligus menjadi acuan bagi pemangku kepentingan dalam menilai kualitas pengelolaan lingkungan (Ramadhana dan Januarti, 2022). Semakin tinggi peringkat PROPER yang dicapai suatu perusahaan, semakin menunjukkan bahwa kinerja pengelolaan lingkungannya berada pada tingkat yang baik. Capaian ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial dan prinsip keberlanjutan secara konsisten (Andrini dan Cerya, 2025).

Perkembangan implementasi keberlanjutan di Indonesia dapat dilihat dari Katadata *ESG Index 2025* yang menilai delapan sektor industri berdasarkan pengungkapan *ESG* yang mengacu pada standar *GRI* dan regulasi OJK. Hasilnya menunjukkan sektor perkebunan memiliki skor *ESG* tertinggi sebesar 64,6, disusul sektor energi sebesar 63,2, dan sektor pertambangan sebesar 58,2. Temuan ini menunjukkan adanya peningkatan komitmen perusahaan terhadap pelaksanaan praktik keberlanjutan. Sementara itu, Kementerian Lingkungan Hidup (KLH/BPLH) mencatat bahwa pada periode PROPER 2024, tercatat 4.495 perusahaan yang ikut dalam penilaian kinerja lingkungan dan meningkat sekitar 20% pada periode 2025 menjadi 5.476 perusahaan (KLHK, 2025). Dengan demikian, semakin banyak perusahaan yang wajib mempertanggungjawabkan kinerja lingkungannya,

sehingga akuntabilitas. meningkat dan potensi perbaikan kualitas lingkungan semakin besar..

Fenomena ketidaksesuaian antara klaim keberlanjutan dan kinerja nyata menyebabkan munculnya indikasi *greenwashing*. *Greenwashing* merupakan praktik ketika perusahaan menampilkan citra seolah-olah telah melaksanakan kegiatan keberlanjutan atau memiliki kinerja lingkungan yang baik, meskipun informasi tersebut tidak sepenuhnya sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Dalam konteks teori sinyal, *greenwashing* dapat mengaburkan sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor, sehingga kualitas informasi yang diterima pasar menjadi tidak akurat dan menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan.

Penelitian yang dilakukan Permana dan Tjahjadi (2020), Dorothy dan Endri (2024); Chairul dan Prasetyo (2024); Santoso (2025); menunjukkan bahwasanya pengungkapan lingkungan berdampak positif pada nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor bahwasannya perusahaan mesti mengelola risiko secara efektif, beroperasi secara etis, serta memiliki prospek keberlanjutan jangka panjang. Namun, penelitian Sagala dan Aprilia (2023); Ridwansyah dan Setijaningsih (2024); Afdhal dan Andayani (2024) menemukan pengaruh negatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Informasi mengenai pengungkapan lingkungan belum dianggap sebagai faktor yang cukup penting bagi investor. Akibatnya, informasi tersebut tidak banyak memengaruhi keputusan investasi maupun penilaian terhadap nilai perusahaan. Perihal berikut disebabkan oleh fakta bahwasanya para pemangku kepentingan biasanya menilai pengungkapan informasi

perusahaan secara menyeluruh, bukan hanya berfokus pada faktor-faktor lingkungan tertentu.

Sementara itu, penelitian mengenai PROPER yang dilaksanakan oleh Utomo *et al.* (2020); Lestari dan Khomsiyah (2023); Aprianti *et al.* (2023); Sagala dan Aprilia (2023); Rezki dan Taqwa (2025) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui komitmen perusahaan terhadap praktik ramah lingkungan.

Namun, studi yang dilaksanakan oleh Ramadhana dan Januarti (2022); Hartanti *et al* (2025) menemukan pengaruh negatif. Beban operasional yang besar membuat perusahaan tambang batubara cenderung memprioritaskan keuntungan sehingga tambahan biaya terkait kinerja lingkungan dianggap memberatkan. Selain itu, rendahnya apresiasi pasar terhadap praktik lingkungan menyebabkan nilai perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan, karena investor cenderung lebih berfokus pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan di sektor batubara.

Berbagai penelitian terdahulu mengindikasikan hasil yang tidak sama terkait dampak pengungkapan lingkungan dan peringkat PROPER pada nilai perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa pengungkapan lingkungan yang baik serta peringkat PROPER yang besar dapat menambah nilai perusahaan. Namun, ada juga studi yang menunjukkan bahwa kedua hal tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Hal ini berarti, meskipun semakin banyak perusahaan yang melaporkan kinerja lingkungannya dan ikut serta dalam PROPER setiap tahun, hal itu belum tentu langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya umumnya hanya berfokus pada pengaruh pengungkapan lingkungan dan peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan potensi terjadinya praktik *greenwashing* yang berpotensi menurunkan kredibilitas informasi keberlanjutan. Adanya ketidaksesuaian antara klaim keberlanjutan dan kinerja nyata mengindikasikan potensi terjadinya praktik *greenwashing* yang dapat memengaruhi pengungkapan lingkungan dan peringkat PROPER pada nilai perusahaan. Maka, studi ini menghadirkan kontribusi baru dengan menambahkan *greenwashing* selaku variabel moderasi guna menguji apakah korelasi antara pengungkapan lingkungan serta peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan dapat menguat atau justru melemah akibat adanya indikasi praktik *greenwashing*.

Studi ini difokuskan di sektor bahan baku, sebab sektor ini mempunyai pengaruh lingkungan yang signifikan, termasuk penggunaan lahan, pengelolaan limbah, serta potensi pencemaran air dan udara. Sektor ini juga mendapat sorotan tinggi dari publik dan regulator sehingga ketidaksesuaian antara laporan dan praktik lapangan lebih mudah terdeteksi. Hasil PROPER menunjukkan bahwa sektor bahan baku memiliki hasil peringkat yang beragam, mulai dari emas hingga merah yang mencerminkan perbedaan kualitas pengelolaan lingkungan. Selain itu, sektor bahan baku rentan terhadap praktik *greenwashing* karena perusahaan sering menonjolkan pengungkapan lingkungan yang baik, meskipun praktik operasional tidak sejalan dengan klaim tersebut. Kondisi ini menimbulkan ketidakpastian bagi investor sehingga unik buat diikaji lebih dalam.

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang tersebut, rumusan masalah pada penelitian ini, diantaranya.

1. Apakah pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah peringkat PROPER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *greenwashing* memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *greenwashing* memoderasi pengaruh peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut.

1. Mengetahui apakah pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui apakah peringkat PROPER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui peran *greenwashing* dalam memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui peran *greenwashing* dalam memoderasi pengaruh peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, sehingga kegunaan dari penelitian sebagai berikut.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran serta sumbangan gagasan dalam pengembangan ilmu akuntansi.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber rujukan baru bagi penelitian mendatang.

1.4.2 Kegunaan Praktis

- a. Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan terkait pentingnya pengungkapan lingkungan dan peringkat PROPER dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Untuk investor, diharapkan studi ini mampu memberikan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan serta membantu investor dalam membedakan perusahaan yang benar-benar berkomitmen pada keberlanjutan.
- c. Untuk akademisi, studi ini dimanfaatkan sebagai bahan rujukan untuk penelitian mendatang.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yang disusun sebagai berikut.

BAB I: PENDAHULUAN berisi uraian mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA memaparkan teori-teori yang relevan, hasil penelitian sebelumnya yang mendukung, dan kerangka konseptual penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN menjelaskan mengenai rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, serta metode analisis data yang digunakan.

BAB IV: HASIL PENELITIAN menyajikan analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V: PENUTUP memuat kesimpulan dari keseluruhan penelitian, saran yang diberikan, serta keterbatasan yang ditemukan selama penelitian berlangsung.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 membuktikan bahwasanya pihak yang memegang informasi (pengirim sinyal) membagikan atau menyampaikan informasi tersebut kepada pihak lain (penerima sinyal). Penerima sinyal kemudian menginterpretasikan informasi ini sebagai sinyal yang positif atau negatif, dan akhirnya memengaruhi keputusan mereka (Christy dan Sofie, 2023). Menurut Connelly *et al.*, (2011) sinyal terbagi menjadi empat jenis sebagai berikut.

1. *Quality signals* merupakan sinyal yang menunjukkan kualitas dasar, kemampuan, atau kinerja aktual suatu organisasi. Sinyal ini dianggap paling kredibel karena biasanya sulit dipalsukan dan sering memerlukan verifikasi pihak eksternal.
2. *Intent signals* merupakan sinyal yang menggambarkan niat atau komitmen perusahaan terhadap tindakan atau strategi tertentu di masa depan. Jenis sinyal ini sering kali disampaikan melalui pengungkapan kebijakan, pernyataan keberlanjutan, atau target jangka panjang perusahaan yang menunjukkan orientasi masa depannya.
3. *Need signals* merupakan sinyal yang menunjukkan kebutuhan perusahaan akan sumber daya eksternal, dukungan, atau legitimasi sosial. Biasanya digunakan oleh perusahaan untuk menarik perhatian

investor atau masyarakat agar memberikan kepercayaan, dukungan moral, maupun finansial.

4. *Camouflage signals* merupakan sinyal yang digunakan untuk menutupi kelemahan atau menyesatkan pihak penerima mengenai kondisi sebenarnya dari perusahaan. Jenis sinyal ini bersifat manipulatif, karena berfokus pada penciptaan citra positif yang tidak sepenuhnya sesuai dengan kenyataan.

Teori sinyal mengungkapkan bahwa perusahaan konsisten dalam menyajikan laporan keuangan maupun non-keuangan kepada pemangku kepentingan karena adanya ketidakseimbangan informasi. Pihak internal perusahaan memiliki akses yang lebih luas terhadap data operasional, sedangkan pihak eksternal hanya memperoleh informasi terbatas dan cenderung meragukan kebenarannya. Untuk mengatasi masalah ini, perusahaan membagikan data penting yang dianggap relevan kepada pihak luar guna mengirimkan pesan positif tentang kondisi bisnisnya. Para pihak eksternal, seperti investor, yang menerima informasi tersebut akan melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan berdasarkan data yang tersedia, sehingga mereka dapat mengambil keputusan terkait pilihan investasi yang lebih baik (Suryandari dan Mongan, 2020).

Dalam konteks akuntansi, sinyal-sinyal ini bisa mencakup bentuk pengungkapan sukarela terkait strategi perusahaan, analisis risiko, atau perkiraan keuangan, serta kebijakan dividen yang stabil dan terbuka (Nur *et al.*, 2024). Sinyal positif yang kredibel dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko investasi, serta memperkuat nilai dan reputasi perusahaan di pasar. Sebaliknya, sinyal negatif atau informasi yang ambigu dapat

menimbulkan ketidakpastian dan berdampak buruk pada keputusan investasi. Oleh karena itu, teori sinyal berperan penting dalam memfasilitasi komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan, guna menciptakan transparansi, akuntabilitas, dan kelangsungan bisnis dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi yang dikembangkan oleh John Dowling dan Jeffrey Pfeffer pada tahun 1975 merupakan teori normatif yang berupaya menjelaskan perilaku organisasi dalam memperoleh dan mempertahankan legitimasi. Teori ini menekankan mekanisme yang digunakan organisasi untuk membangun dan menjaga kredibilitas di mata publik. Teori berikut membuktikan bahwasanya keberhasilan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk beroperasi dalam batas-batas perilaku yang dapat diterima secara sosial. Jika perusahaan melanggar batas tersebut, maka berpotensi menghadapi penurunan reputasi dan profitabilitas di masa depan. Teori ini berasumsi bahwa pengungkapan aktivitas sosial secara sukarela melalui laporan tahunan dapat membantu perusahaan memperoleh legitimasi di mata masyarakat. Perusahaan cenderung meningkatkan pengungkapan lingkungan ketika mereka perlu menjelaskan atau membenarkan tindakan yang dianggap tidak bertanggung jawab terhadap lingkungan (Martens dan Bui, 2023).

Menurut teori legitimasi, berkat legitimasi sosial yang diberikan oleh masyarakat tempatnya beroperasi, sebuah perusahaan dapat menjalankan kegiatannya dan mendapatkan sumber daya. Ketika legitimasi tercapai, perusahaan akan dipandang sebagai entitas yang bertanggung jawab, andal, dan layak dipercaya. Peningkatan citra serta reputasi yang diperoleh melalui legitimasi sosial memberikan manfaat baik bagi perusahaan maupun

masyarakat. Karena legitimasi bersifat bergantung pada penilaian publik serta kesesuaian perilaku organisasi dengan nilai-nilai sosial yang ada, kegagalan perusahaan untuk beroperasi sesuai harapan masyarakat dapat berujung pada penolakan atau hilangnya dukungan sosial yang diperlukan untuk beroperasi (Martens dan Bui, 2023).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Penilaian investor pada kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif tercermin dalam nilai perusahaan, yang biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut (Dewi dan Praptoyo, 2019). Potensi imbal hasil yang dapat diberikan perusahaan kepada pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan pandangan pemegang saham terhadap potensi perusahaan ke depan, di mana setiap keputusan yang diambil perlu menghasilkan dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena ini berfungsi sebagai tolok ukur penting bagi kepercayaan investor dan menciptakan interaksi saling menguntungkan antar pihak terkait (Eugenia dan Apriwenni, 2025).

Karena meningkatkan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan utama dari kegiatan usaha, maka peningkatan nilai perusahaan merupakan komponen yang sangat penting (Irnawati, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi operasional, keuangan, dan manajerialnya sekaligus menjadi indikator persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang dan kinerja keseluruhan. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi, nilai suatu perusahaan

merupakan indikator yang sangat penting karena menunjukkan seberapa menguntungkan dan seberapa berkelanjutan pertumbuhan bisnis tersebut. (Kuncoro dan Atiningsih, 2025).

2.1.4 Pengungkapan Lingkungan

Dalam laporan keuangan tahunan, pengungkapan lingkungan mencakup informasi akuntansi tertentu, seperti aset lingkungan, beban, kewajiban, dan pendapatan, selain informasi umum mengenai praktik lingkungan perusahaan. Pengungkapan lingkungan melibatkan penilaian dan pengungkapan informasi lingkungan yang dikombinasikan dengan data finansial untuk mendukung akuntabilitas penggunaan sumber daya. Pengungkapan ini memungkinkan alokasi sumber daya ekonomi yang lebih rasional selaras dengan lingkungan, mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan (Soa *et al*, 2024). Berlandaskan *Global Reporting Initiative (GRI)* 2021, pengungkapan lingkungan menilai bagaimana perusahaan mengelola dampak perasionalnya terhadap alam. Aspek ini meliputi aspek material, energi, air serta efluen, keanekaragaman hayati, emisi, limbah serta penilaian lingkungan pemasok.

Pengungkapan lingkungan berkontribusi mengurangi risiko finansial dengan meningkatkan transparansi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Pengungkapan lingkungan bertujuan untuk menunjukkan dedikasi perusahaan pada keberlanjutan lingkungan dalam jangka panjang, yang pada akhirnya memengaruhi performa dan citra perusahaan di mata para pihak yang berkepentingan.

2.1.5 Peringkat PROPER

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) mengembangkan PROPER di tahun 1995. PROPER adalah penilaian pada seberapa baik perusahaan mengelola lingkungan. Penilaian dalam PROPER mencakup dua aspek utama, yaitu kepatuhan (*compliance*) dan *beyond compliance*. Aspek kepatuhan (*compliance*) menilai sejauh mana perusahaan memenuhi peraturan dan standar lingkungan yang berlaku, seperti izin pembuangan limbah, udara dan baku mutu air, serta pengelolaan bahan berbahaya dan beracun (B3). Sementara itu, aspek *beyond compliance* menilai sejauh mana perusahaan melakukan inovasi dan praktik lingkungan yang melampaui kewajiban minimum, seperti menggunakan teknologi ramah lingkungan, mengurangi emisi gas rumah kaca, dan memberdayakan masyarakat setempat (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2024).

Berdasarkan perolehan studi dari kedua aspek tersebut, KLHK menetapkan peringkat PROPER yang tersaji dalam lima warna sebagai berikut

1. Emas, untuk perusahaan dengan kinerja lingkungan terbaik dan berkelanjutan serta memberikan manfaat sosial ekonomi yang luas.
2. Hijau, bagi perusahaan yang sudah menerapkan strategi pengelolaan lingkungan yang melampaui persyaratan hukum.
3. Biru, untuk perusahaan yang telah memenuhi seluruh ketentuan dasar dalam pengelolaan lingkungan.
4. Merah, untuk perusahaan yang belum memenuhi sebagian ketentuan yang berlaku.

5. Hitam, untuk perusahaan yang melakukan pelanggaran serius terhadap peraturan lingkungan hidup.

Hasil penilaian PROPER dapat mencerminkan sejauh mana tanggung jawab dan kinerja lingkungan perusahaan dijalankan secara konsisten. Capaian peringkat yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan.

2.1.6 Greenwashing

Konsep *greenwashing* pertama kali dikemukakan oleh Jay Westerveld pada tahun 1986, di mana ia mengemukakan perilaku perusahaan yang hanya menampilkan kepedulian terhadap lingkungan sebagai strategi pencitraan belaka tanpa adanya komitmen yang sesungguhnya (Delmas & Burbano, 2011). *Greenwashing* merupakan bentuk praktik manipulasi di mana perusahaan berusaha membentuk citra sebagai entitas yang peduli lingkungan melalui klaim keberlanjutan yang tidak selaras dengan kenyataannya (Somany, 2023). Peningkatan permintaan dari masyarakat agar perusahaan mengadopsi praktik yang ramah lingkungan telah memicu timbulnya fenomena ini, yaitu pendekatan di mana perusahaan berusaha mencitrakan diri seolah-olah telah sepenuhnya menerapkan prinsip-prinsip berkelanjutan, meskipun kenyataannya tidak demikian (Zentoni *et al.*, 2025).

Greenwashing dapat muncul dalam berbagai wujud yang menyesatkan masyarakat terkait komitmen lingkungan suatu perusahaan. Misalnya, bentuknya bisa berupa klaim tanpa bukti, di mana perusahaan menyatakan bahwa produk, kebijakan, atau kegiatannya ramah lingkungan tanpa menyediakan data yang kredibel untuk mendukungnya. Praktik ini juga mencakup penggunaan istilah yang samar-samar, inisiatif yang bersifat

simbolis namun tidak menghasilkan dampak nyata, sertifikasi yang tidak autentik, serta pemberian sorotan berlebih pada aspek positif tertentu sambil menyembunyikan kegiatan lain yang merugikan lingkungan (De Freitas Netto *et al.*, 2020). Praktik *greenwashing* dapat merusak kepercayaan investor dan karena ketidakselarasan antara citra yang diproyeksikan dan realitas yang ada membuat pasar semakin skeptis terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dorothy dan Endri (2023) meneliti pengaruh pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2016–2022. Hasilnya mengindikasikan bahwasanya nilai pasar suatu perusahaan meningkat seiring dengan kualitas pelaporan ESG-nya. Hasil-hasil ini sejalan dengan teori legitimasi, yang menjelaskan bagaimana pengungkapan informasi lingkungan dapat membantu perusahaan memenangkan hati para pemangku kepentingan dengan menunjukkan komitmen manajemen terhadap kelestarian lingkungan.

Penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah dilakukan oleh Santoso (2025). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi dan bahan baku yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia periode 2017 hingga 2021 menjadi fokus penelitian Sagala dan Aprilia (2023). Temuan studi ini menunjukkan bahwasanya meskipun pengungkapan informasi lingkungan tidak berdampak pada nilai perusahaan, kinerja lingkungan justru memiliki dampak yang positif serta signifikan. Para investor tidak menganggap pengungkapan informasi lingkungan sebagai informasi yang sangat penting. Akibatnya, keputusan investasi yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh informasi tersebut.

Lestari dan Khomsiyah (2023) dalam penelitiannya yang mengkaji pengaruh kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan peserta PROPER yang tercatat di BEI sepanjang tahun 2019-2022. Berdasarkan hasil penelitian, peringkat perusahaan yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan serta mendukung kepentingan para pemangku kepentingan dengan memperkuat legitimasi perusahaan serta memberikan sinyal positif kepada para investor.

Pengaruh *green accounting* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024 menjadi fokus dalam penelitian Rezki dan Taqwa (2025). Perolehan studi membuktikan bahwasannya kinerja lingkungan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki manajemen lingkungan yang baik lebih cenderung mendapatkan penilaian pasar yang lebih baik.

Ramadhana dan Januarti (2022) mengkaji dampak kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Hasilnya membuktikan bahwasannya kinerja lingkungan yang diperhitungkan memakai peringkat PROPER justru berdampak negatif serta

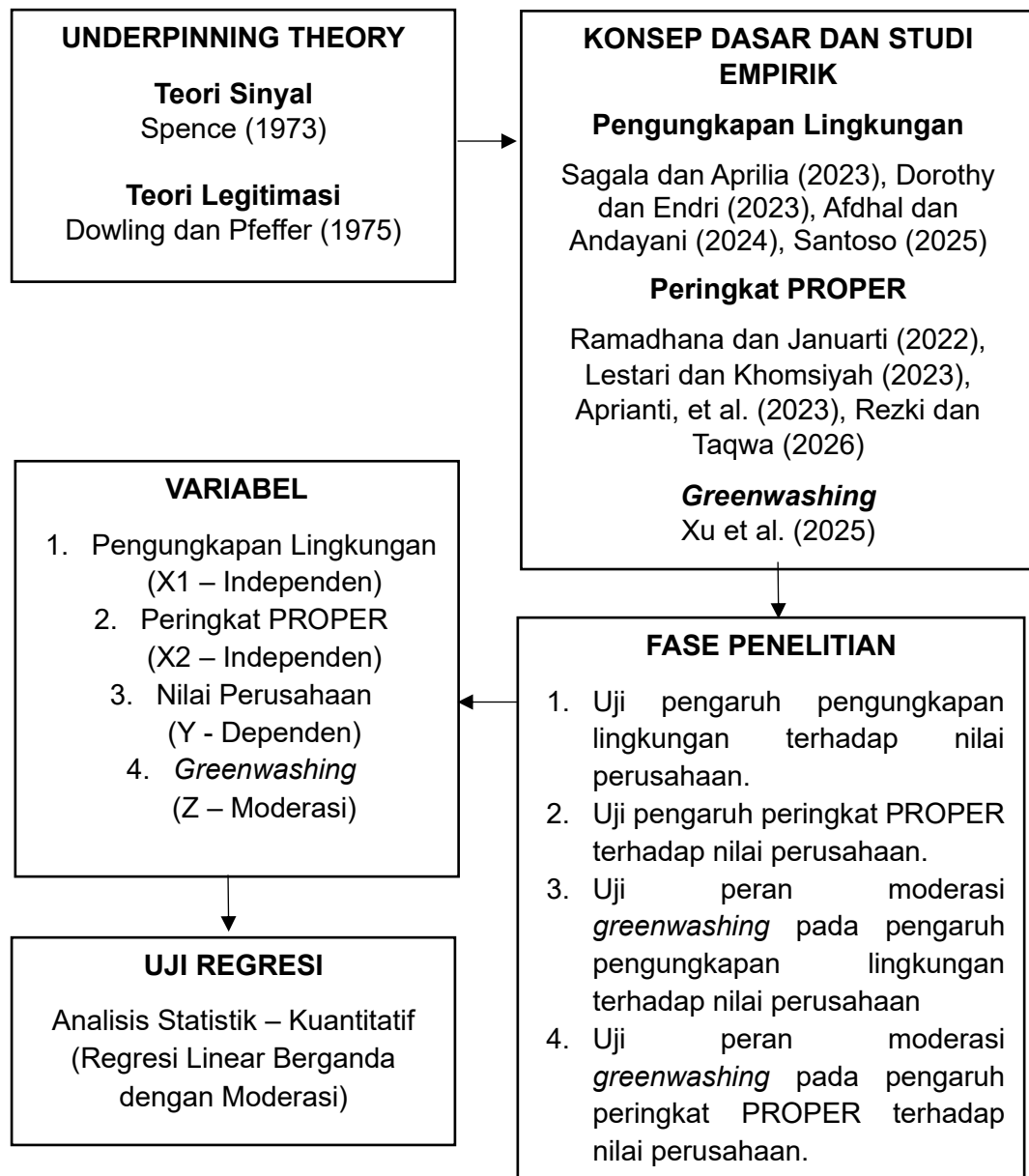
signifikan pada nilai perusahaan. Perihal berikut dapat terjadi karena untuk meningkatkan kinerja lingkungan mereka, perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih besar serta melakukan investasi baru, yang dalam jangka pendek dapat menurunkan nilai perusahaan.

Sementara itu, Xu *et al* (2025) meneliti hubungan antara greenwashing dan nilai perusahaan dengan menganalisis 121 berita kasus greenwashing global sejak Perjanjian Paris 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berita greenwashing berdampak negatif terhadap reaksi pasar. Bahkan, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik mengalami dampak negatif yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan rendah. Perihal berikut membuktikan bahwasannya pasar cenderung lebih sensitif terhadap ketidaksesuaian antara klaim dan praktik lingkungan pada perusahaan yang sebelumnya dianggap memiliki reputasi baik.

2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka konseptual adalah model yang menggambarkan bagaimana teori serta unsur-unsur yang dianggap sebagai fokus penelitian yang penting saling terkait satu sama lain (Sekaran dan Bougie, 2016).

Gambar 2. 1 Kerangka Pikir



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan informasi lingkungan sangat penting untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Studi dari Dorothy dan Endri (2024) membuktikan bahwasanya pengungkapan lingkungan bisa memengaruhi nilai perusahaan

karena membantu perusahaan mendapatkan legitimasi dari para pemangku kepentingan. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan lingkungan merupakan sinyal yang baik bagi para pemangku kepentingan apabila dilakukan dengan baik oleh perusahaan demi memenuhi tanggung jawabnya dan untuk memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan (Fakhriansyah, *et al.* 2025).

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji korelasi antara pengungkapan lingkungan serta nilai perusahaan. Oktaviana dkk. (2025) menemukan bahwa pelaporan lingkungan yang transparan serta akuntabel dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Anggarista dkk. (2024), Farrel dan Dewi (2025), serta Santoso (2025) juga membuktikan bahwasannya pengungkapan lingkungan berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Dengan memperkuat aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola dalam strategi serta operasionalnya, perusahaan dapat menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan, menjaga daya saing, dan menghasilkan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan, sebagaimana dikemukakan oleh Hedayat dan Sulfitri (2025).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Semakin baik kualitas serta keterbukaan informasi lingkungan yang disampaikan, semakin tinggi pula kepercayaan serta dukungan dari para pemangku kepentingan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

H1: Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Peringkat PROPER terhadap Nilai Perusahaan

Meningkatnya tuntutan dari para pemangku kepentingan terhadap transparansi praktik keberlanjutan mendesak perusahaan untuk menerapkan pedoman pelaporan yang lebih ketat serta memperoleh verifikasi independen atas laporan yang disusun, sebagaimana diungkapkan oleh KPMG (2020). Salah satu bentuk evaluasi kinerja lingkungan di Indonesia adalah PROPER, yaitu program yang diselenggarakan oleh KLHK buat mengkaji kinerja nyata perusahaan saat pengelolaan lingkungan. Tingkat kepatuhan suatu perusahaan pada standar lingkungan serta kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan ditunjukkan secara terbuka melalui peringkat PROPER.

Sejumlah penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa peringkat PROPER berdampak pada nilai perusahaan. Norsita dan Yuliana (2024) menemukan bahwa perusahaan pada kinerja lingkungan yang baik, yang tercermin dari peringkat PROPER, cenderung mempunyai nilai perusahaan yang lebih besar. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh Utomo dkk. (2020), Aprianti dkk. (2023), serta Lestari dan Khomsiyah (2023), yang membuktikan bahwa kinerja lingkungan yang diukur melalui PROPER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan..

Berlandaskan teori legitimasi, perusahaan patuh terhadap regulasi dan memiliki legitimasi yang baik akan dipandang sebagai entitas yang bertanggung jawab, andal, dan layak dipercaya. Perusahaan dengan peringkat PROPER yang baik memiliki keunggulan kompetitif karena menunjukkan komitmen yang kuat pada kelestarian lingkungan, sehingga membuatnya lebih menarik bagi para pemangku kepentingan dibandingkan perusahaan yang kinerjanya di

bidang lingkungan kurang memadai, terutama para investor (Sagala dan Aprilia, 2023).

Pencapaian peringkat PROPER yang baik akan mencerminkan komitmen baik perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan dan keberlanjutan. Kondisi ini dapat menumbuhkan kepercayaan investor pada prospek sebuah perusahaan hingga meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Peringkat PROPER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Peran *Greenwashing* dalam Hubungan antara Pengungkapan Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan lingkungan berperan sebagai indikator utama dalam menilai reputasi dan tingkat keberlanjutan jangka panjang sebuah perusahaan, dan hal tersebut telah menarik perhatian tidak hanya dari pihak regulator, tetapi juga dari para investor dan masyarakat luas. (Awanda dan Bayangkara, 2025). Adanya tekanan dari masyarakat dan badan regulasi terkait keberlanjutan dan tanggung jawab sosial telah mendesak perusahaan agar semakin bertanggung jawab pada lingkungan. Namun, faktanya banyak perusahaan masih melanggar peraturan lingkungan, menunjukkan bahwa strategi keberlanjutan sering bersifat simbolik, bukan substansial (Dharsana *et al.*, 2024).

Fenomena ketidaksesuaian antara pengungkapan dengan kinerja nyata perusahaan memicu munculnya isu praktik *greenwashing*. Berdasarkan teori sinyal, praktik *greenwashing* dapat berperan sebagai *camouflage signal*, yaitu sinyal menyesatkan yang menampilkan citra ramah lingkungan tanpa tindakan nyata. Studi yang dilaksanakan oleh Judijanto serta Putra (2025); Xu *et al.* (2025); Freshtriana dan Suk (2025) menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Reaksi pasar terhadap berita

greenwashing bersifat negatif, dan efeknya akan lebih kuat untuk perusahaan yang sebelumnya menunjukkan performa pengungkapan lingkungan yang baik.

H3: *Greenwashing* melemahkan pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Peran *Greenwashing* dalam Hubungan antara Peringkat PROPER dan Nilai Perusahaan

Peringkat PROPER dapat dipandang sebagai sinyal yang kredibel karena berasal dari pihak eksternal, yaitu pemerintah, yang menilai perusahaan berdasarkan kinerja nyata dalam pengelolaan lingkungan. Oleh karena itu, peringkat PROPER menjadi indikator yang dapat dipercaya oleh para pemangku kepentingan dalam menilai komitmen lingkungan perusahaan. Menurut Andrini serta Cerya (2025), perusahaan menerapkan strategi legitimasi yang mencakup kinerja lingkungan yang baik, sebagaimana dibuktikan oleh peringkat PROPER yang tinggi, untuk mempertahankan posisinya di tengah meningkatnya tuntutan akan keberlanjutan.

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang patuh terhadap regulasi dan memiliki legitimasi yang baik akan dipandang sebagai entitas yang bertanggung jawab, andal, dan layak dipercaya. Namun, ketika perusahaan terindikasi melakukan *greenwashing*, muncul persepsi ketidakjujuran yang menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap klaim keberlanjutan tersebut. Kondisi ini membuat sinyal positif perusahaan dalam konteks keberlanjutan menjadi kurang kredibel atau bahkan diabaikan (Valencia *et al.*, 2021). Pemangku kepentingan yang mendeteksi adanya praktik *greenwashing* cenderung menilai pencapaian PROPER dengan lebih skeptis.

H4: *Greenwashing* melemahkan pengaruh peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2. 2 Kerangka Model

