

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori *Stakeholder*

Stakeholder theory menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (Ghozali dan Chariri, 2007:409). Freeman (1984) mendefinisikan *stakeholder* sebagai individu atau kelompok yang dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh organisasi untuk mencapai tujuan tertentu sebagai dampak dari aktivitas organisasi. *Stakeholder* merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas maupun masyarakat yang memiliki hubungan, kekuasaan, legitimasi serta kepentingan terhadap perusahaan baik secara parsial maupun secara keseluruhan. Pemegang saham, karyawan, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat dan analis merupakan elemen dari *stakeholder*. Setiap elemen dari *stakeholder* tersebut memiliki kekuasaan, legitimasi dan kepentingan terhadap perusahaan sehingga masing-masing elemen tersebut memiliki hubungan fungsional dengan perusahaan agar bisa memenuhi kebutuhannya masing-masing.

Stakeholder perusahaan telah mengalami perubahan definisi secara substansial seiring dengan perkembangan dan perubahan lingkungan bisnis serta kompleksnya aktivitas bisnis perusahaan. Pada awalnya, pemegang saham dianggap sebagai satu-satunya *stakeholder* perusahaan. Pandangan ini berdasarkan

pendapat yang dikemukakan Friedman (1962) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemiliknya. Freeman (1984) tidak setuju dengan pandangan tersebut dan memperluas definisi *stakeholder* dengan memasukkan elemen yang lebih banyak, termasuk kelompok yang dianggap tidak menguntungkan, seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator (Ghozali dan Chariri, 2007:409-410).

Kasali (2003:63) menyatakan bahwa *stakeholders* adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan perusahaan. *Stakeholder* secara umum dibagi ke dalam dua kelompok, yaitu:

- a. *Internal stakeholders* adalah kelompok yang berada di dalam perusahaan. *Internal stakeholders* antara lain pemegang saham, manajemen dan *top executive*, karyawan serta keluarga karyawan.
- b. *External stakeholders* adalah kelompok yang berada di luar perusahaan. *External stakeholders* antara lain konsumen, penyalur, pemasok, bank, pemerintah, pesaing, komunitas, dan pers.

Semua *stakeholder* memiliki hak yang sama dalam memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka. *Stakeholder* memiliki arti penting bagi perusahaan karena mereka dapat mempengaruhi dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengungkapan informasi laporan keuangan perusahaan. *Stakeholder* memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau mengendalikan pemakaian sumber-sumber ekonomi yang

digunakan dalam aktivitas perusahaan. Kemampuan tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi sumber ekonomi yang terbatas, akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan (Deegan, 2000). Saat *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan merespon dengan cara memuaskan keinginan *stakeholder* sehingga perusahaan akan cenderung memilih *stakeholder* yang dipandang penting serta akan mengambil tindakan yang dapat menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholdernya* (Ullman, 1985).

2.1.2. *Signalling Theory*

Signalling theory membahas mengenai motivasi perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal. Adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal menyebabkan perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan (Rustiarini, 2010). Salah satu informasi yang diungkapkan perusahaan adalah informasi mengenai lingkungan. Informasi mengenai pengungkapan lingkungan merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela yang dimuat dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan melakukan pengungkapan informasi mengenai lingkungan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan dapat memberikan sinyal kepada para *stakeholder* dan pemakai laporan keuangan. Sinyal tersebut adalah pengungkapan informasi terhadap apa yang dilakukan manajemen dalam rangka memenuhi kepentingan *stakeholder* berupa seluruh informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun, 2006). Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi *stakeholder* dan para pelaku bisnis, dengan informasi dapat diketahui kondisi yang terjadi dalam perusahaan yang akan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan. Pihak internal perusahaan tentunya memiliki informasi yang lebih lengkap dibanding pihak luar, terkait dengan kondisi perusahaan dan tentang prospek perusahaan ke depan, kondisi tersebut yang dianggap sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi akan terjadi apabila manajemen tidak secara penuh menyampaikan informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal, kondisi tersebut akan menyulitkan investor luar untuk melakukan penilaian terhadap kualitas perusahaan (Wahyuni dkk, 2013)

2.1.3. *Legitimacy Theory*

Legitimasi merupakan hal yang sangat penting bagi organisasi. *Legitimacy theory* menyatakan bahwa perusahaan secara berkesinambungan harus memastikan bahwa mereka telah beroperasi sesuai dengan batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial di dalam masyarakat, selain itu perusahaan juga harus bisa memastikan bahwa aktivitasnya bisa diterima oleh pihak luar (dilegitimasi). Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan

masyarakat. Pengaruh masyarakat secara luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi lainnya, sehingga perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007: 411).

Teori *legitimacy* menegaskan bahwa perusahaan berupaya secara terus menerus untuk memastikan perusahaan beroperasi sesuai dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat dimana perusahaan berusaha untuk memastikan bahwa aktivitasnya diterima oleh masyarakat sebagai sesuatu yang sah. Legitimasi juga dapat diartikan sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007: 413).

2.1.4. Triple Bottom Line

Pusat perhatian perusahaan di dalam akuntansi konvensional hanya terbatas kepada *stockholders* dan *bondholders* yang memberikan kontribusi secara langsung terhadap perusahaan sehingga pihak lainnya sering terabaikan. Berbagai kritik mengenai akuntansi konvensional pun bermunculan sehingga muncul konsep akuntansi yang baru, yang disebut sebagai *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Pengungkapan informasi bukan hanya mengenai informasi keuangan saja, melainkan juga dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh aktivitas operasional perusahaan.

Perusahaan saat ini diharapkan dapat merubah cara pandang dalam kegiatan usahanya dari pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) menjadi pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*). Pembangunan yang berkelanjutan akan lebih mudah tercapai apabila perusahaan memenuhi tanggung jawab sosial (*social responsibility*) dan tanggung jawab lingkungan (*environmental responsibility*). Terpenuhinya tanggung jawab sosial dan lingkungan akan membuat pasokan sumber daya produksi yang dipakai oleh perusahaan tetap terjaga. Dalam konsep pembangunan yang berkelanjutan, perusahaan tidak hanya mendasarkan aktivitasnya pada *single bottom line* yang hanya mengukur nilai perusahaan berdasarkan kondisi finansial saja melainkan akan mendasarkan pada *triple bottom line* yang mengukur nilai perusahaan berdasarkan ekonomi, sosial dan lingkungan (Z dan Kartawijaya, 2011).

Konsep *Triple Bottom Line* pertama kali dikenalkan oleh John Elkington pada tahun 1995 dan mulai populer pada tahun 1997 melalui bukunya yang berjudul "*Cannibals with Forks: the Triple Bottom Line of 21st Century Business*". Elkington mengembangkan konsep *triple bottom line* dengan istilah *economic prosperity* (nilai harta kekayaan ekonomi), *environmental quality* (kualitas lingkungan hidup) dan *social justice* (keadilan sosial). *Triple Bottom Line* adalah kerangka akuntansi yang menggabungkan tiga dimensi kinerja, yaitu kinerja sosial, lingkungan dan keuangan (Slaper dan Hall, 2011). Konsep *triple bottom line* juga sering disebut dengan 3P, yaitu *People, Planet and Profit*.

Tiga aspek yang harus diperhatikan dalam konsep *triple bottom line* adalah sebagai berikut:

1. *People*

People atau masyarakat merupakan salah satu *stakeholder* utama yang memegang peranan penting bagi perusahaan karena dukungan masyarakat sekitar sangat diperlukan bagi keberadaan, perkembangan, dan kelangsungan hidup perusahaan. Seluruh aktivitas usaha yang dilakukan oleh perusahaan berpotensi memberikan dampak terhadap masyarakat sekitar, oleh karena itu perusahaan perlu berkomitmen dengan berupaya untuk memberikan manfaat sebesar-besarnya kepada masyarakat agar masyarakat dapat menerima keberadaan perusahaan. Setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan selain bermanfaat untuk perusahaan sendiri nantinya juga harus bermanfaat terhadap masyarakat. Perusahaan harus melakukan tanggung jawab yang bersifat sosial agar masyarakat tetap memberikan dukungan terhadap perusahaan.

2. *Planet*

Makna *planet* dalam konsep ini adalah bahwa setiap perusahaan dalam rangka menjaga kelangsungan usahanya sudah seharusnya untuk memperhatikan kelestarian alam dalam setiap kegiatan usahanya. Memperhatikan kelestarian lingkungan ini juga dapat menjadi salah satu upaya perusahaan untuk mendapat legitimasi dari lingkungan sosial terkait keberadaan kegiatan usahanya, di samping itu menjaga kelestarian alam juga memberikan keuntungan jangka panjang terhadap

perusahaan karena akan menjaga kelestarian sumber daya alam yang nantinya juga akan dipergunakan oleh perusahaan dalam kegiatan usahanya. Beberapa program yang berorientasi pada prinsip ini antara lain adalah penghijauan lingkungan, penyediaan sarana air bersih, perbaikan pemukiman, pengembangan pariwisata dan lain sebagainya.

3. *Profit*

Tujuan utama dan terpenting dari seluruh aktivitas perusahaan adalah mendapatkan *profit* atau keuntungan. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk meraih keuntungan yang sebesar-besarnya untuk mendapatkan harga saham yang setinggi-tingginya. *Profit* adalah tambahan kekayaan yang dapat digunakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Aktivitas yang ditempuh oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan profit adalah dengan meningkatkan produktivitas dan melakukan efisiensi biaya. Peningkatan produktivitas dapat dicapai dengan menyederhanakan proses seperti mengurangi aktivitas yang tidak efisien dan menghemat waktu proses pelayanan, sedangkan efisiensi biaya dapat dicapai dengan menghemat penggunaan bahan baku dan memangkas biaya serendah mungkin.

2.1.5. Kinerja Lingkungan (*Environmental Performance*)

Kinerja Lingkungan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (Suratno dkk, 2006). Kinerja

lingkungan adalah hasil pencapaian dari sistem manajemen lingkungan perusahaan yang dapat diukur sesuai dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya. Kinerja lingkungan dapat diukur secara kuantitatif maupun kualitatif. Pengukuran kinerja lingkungan kuantitatif diukur berdasarkan sistem manajemen lingkungan yang terkait dengan aspek kontrol lingkungan secara fisik. Pengukuran kinerja lingkungan kualitatif diukur berdasarkan ukuran aset non fisik, seperti prosedur, proses inovasi, motivasi, dan semangat kerja yang dialami para pelaku kegiatan.

Ada berbagai macam cara pengukuran untuk mengukur kinerja lingkungan menurut beberapa literatur, diantaranya menggunakan indeks reputasi perusahaan MAC Inggris yang dipublikasikan dalam *Management Today* sebagai proksi untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan (Toms, 2002 dan Salama, 2004). Ingram dan Katherine (1980), Freedman dan Bikki (1992) menggunakan indeks pencemaran dari Dewan Prioritas Ekonomi di Amerika Serikat, Hughes, *et al.* (2001) menggunakan pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*), Gupta dan Goldar (2003) menggunakan peringkat lingkungan yang disediakan oleh sebuah LSM lingkungan terkemuka di India. Di sisi lain, Schaltegger dan Terje (2001) menyarankan bahwa penelitian dan praktik bisnis harus lebih fokus pada keefisiensi sebagai pengukuran kinerja lingkungan. Keefisiensi menunjukkan peningkatan efisiensi yang berasal dari perbaikan kinerja lingkungan (Hansen dan Mowen, 2011: 410). Verma, *et al.* (2001) dalam Sarumpaet (2005) menyatakan bahwa pengukuran kinerja lingkungan harus obyektif, akurat dan dapat diandalkan dalam rangka untuk memenuhi kepentingan *stakeholder* yang tertarik dengan pengungkapan informasi ini.

Kinerja lingkungan perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan prestasi dan keikutsertaan perusahaan yang mengikuti program PROPER sebagai salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) dalam hal menyediakan informasi untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (Suratno dkk, 2006). Penerapan PROPER merupakan salah satu upaya KLH dalam menerapkan prinsip *good governance* (transparansi, berkeadilan, akuntabel, dan pelibatan masyarakat) dalam pengelolaan lingkungan.

2.1.5.1. Kinerja Lingkungan Melalui PROPER

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup yang selanjutnya disebut PROPER adalah program penilaian terhadap upaya penanggung jawab usaha dan atau kegiatan dalam mengendalikan pencemaran dan atau kerusakan lingkungan hidup serta pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun (Pasal 1 ayat 1 Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Republik Indonesia No.6 Tahun 2013). PROPER berawal dari Program Kali Bersih (PROKASIH) yang dimulai pada tahun 1995 yang dikhususkan pada pengendalian pencemaran air. PROKASIH hanya berjalan selama tiga tahun, mulai dari tahun 1995-1997 dan sempat mengalami jeda selama lima tahun karena krisis. Sejak tahun 2002 hingga sekarang PROKASIH berkembang menjadi PROPER yang ruang lingkup cakupannya menjadi lebih luas, yaitu meliputi pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah B3 (Bahan Berbahaya dan Beracun), dan penerapan analisis mengenai dampak lingkungan.

PROPER merupakan salah satu instrumen penataan alternatif dari Kementerian Lingkungan Hidup yang diterapkan untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan dalam hal pengelolaan lingkungan agar dapat bersinergi dengan instrumen penataan lainnya melalui penyebaran informasi kinerja penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan (*environmental performance*) kepada masyarakat (*public disclosure*). Penerapan PROPER diharapkan dapat menjawab kebutuhan akses informasi, transparansi, dan partisipasi publik dalam pengelolaan lingkungan (Pasal 65 ayat (2) dan (4) UU No.32 tahun 2009). PROPER adalah salah satu dari sedikit program pemerintah yang baik dan transparan, dimana program ini bertujuan untuk mendorong perusahaan agar taat aturan serta melaksanakan bisnis secara beretika dan bertanggung jawab kepada masyarakat (Kompas, 2011).

Pelaksanaan PROPER saat ini dilakukan berdasarkan Keputusan Menteri Negara Lingkungan Hidup No.7 tahun 2008 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup yang sejalan dengan penerapan pasal 42 dan pasal 43 UU No.32 tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. PROPER telah diadopsi menjadi instrumen penataan di berbagai negara seperti China, India, Filipina, dan Ghana, serta menjadi bahan pengkajian di berbagai perguruan tinggi dan lembaga penelitian (Sekretariat PROPER, 2009). Keberhasilan PROPER sebagai instrumen penataan sangat tergantung pada sikap proaktif dan kritis para *stakeholders* dalam mensikapi hasil kinerja penataan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Para *stakeholders* akan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang berperingkat baik dan

memberikan dorongan dan atau tekanan kepada perusahaan yang berperingkat buruk.

Penilaian kinerja penataan lingkungan dalam PROPER dilakukan berdasarkan kinerja perusahaan dalam memenuhi berbagai persyaratan yang telah ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku dan penilaian untuk aspek *beyond compliance*. Penilaian kinerja penataan perusahaan difokuskan dalam aspek pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, dan pengelolaan limbah B3 serta berbagai kewajiban lainnya yang terkait dengan Analisis Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL). Penilaian untuk aspek *beyond compliance* dilakukan terkait upaya-upaya yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam penerapan Sistem Manajemen Lingkungan (SML), konservasi dan pemanfaatan sumber daya, serta kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) termasuk kegiatan *Community Development*.

Kinerja penataan perusahaan dikelompokkan ke dalam peringkat warna dan dipublikasikan secara terbuka kepada publik dan *stakeholder* sehingga melalui pemeringkatan warna ini diharapkan masyarakat dapat lebih mudah memahami kinerja masing-masing perusahaan. Peringkat kinerja penataan perusahaan dikelompokkan ke dalam lima peringkat warna dengan lima kategori yang masing-masing mencerminkan kinerja perusahaan. Peringkat terbaik adalah emas dan hijau, selanjutnya biru dan merah sedangkan peringkat terburuk adalah hitam. Kriteria yang digunakan dalam pemeringkatan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kriteria Peringkat PROPER

Peringkat Warna	Keterangan
Emas	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan upaya 3R (<i>Reuse, Recycle, Recovery</i>), menerapkan sistem pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan, serta melakukan upaya-upaya yang berguna bagi kepentingan masyarakat jangka panjang.
Hijau	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, telah mempunyai sistem pengelolaan lingkungan, mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat, termasuk melakukan upaya upaya 3R (<i>Reuse, Recycle, Recovery</i>)
Biru	Telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan yang berlaku.
Merah	Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan.
Hitam	Belum melakukan upaya pengelolaan lingkungan berarti, secara sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan sebagaimana yang dipersyaratkan, serta berpotensi mencemari lingkungan.

Sumber: Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No.7 Tahun 2008 tentang PROPER

2.1.6. Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*)

Pengungkapan informasi dalam *annual report* dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib adalah informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan sesuai standar yang telah diatur oleh peraturan pasar modal suatu negara, sedangkan pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang

ada. *Environmental disclosure* merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan yang tercantum dalam *annual report*. Pengungkapan lingkungan pada umumnya terdapat pada bagian *sustainability report* yang terpisah dari laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan aktivitas operasi yang berdampak pada lingkungan sekitar dan kontribusi apa saja yang telah diberikan perusahaan untuk lingkungan pada bagian ini.

Stakeholder yang memiliki hubungan dengan perusahaan, akhir-akhir ini cenderung meminta lebih banyak informasi dan pengungkapan di luar pengungkapan catatan atas laporan keuangan. Pengungkapan yang diinginkan tersebut berupa informasi mengenai kinerja lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan seperti kegiatan pencegahan dan penanggulangan polusi, rehabilitasi, reklamasi dan konservasi lingkungan yang lebih dikenal dengan pengungkapan lingkungan hidup (*environmental disclosure*). Wiseman (1982) berpendapat bahwa pengungkapan sosial dan lingkungan berisi tentang:

- a. Diskusi tentang regulasi dan persyaratan tentang dampak lingkungan
- b. Kebijakan lingkungan atau kebijakan perusahaan tentang lingkungan
- c. Konservasi sumber alam
- d. Penghargaan atas kepedulian terhadap lingkungan
- e. Usaha melakukan daur ulang
- f. Pengeluaran yang dilakukan perusahaan berkaitan dengan penanganan lingkungan

- g. Aspek hukum (litigasi) atas kasus berkaitan dengan dampak lingkungan yang disebabkan perusahaan.

Patten (2002) berpendapat bahwa ruang lingkup pengungkapan lingkungan berisi tentang:

1. Diskusi atau menyebutkan tentang peraturan lingkungan tertentu
2. Diskusi atau menyebutkan proses, fasilitas, atau inovasi produk perusahaan untuk mengurangi degradasi lingkungan
3. Pernyataan atau diskusi tentang kepedulian perusahaan terhadap lingkungan
4. Pernyataan atau diskusi tentang status kepatuhan lingkungan perusahaan
5. Pengungkapan pengeluaran saat ini atau masa lalu untuk mengurangi atau mengendalikan pencemaran lingkungan
6. Pengungkapan proyeksi pengeluaran masa depan untuk mengurangi atau mengendalikan pencemaran lingkungan
7. Pengungkapan biaya operasi saat ini atau masa lalu untuk mengurangi atau mengendalikan pencemaran lingkungan
8. Pengungkapan proyeksi biaya operasi masa depan untuk mengurangi atau mengendalikan pencemaran lingkungan.

Pengungkapan sosial dan lingkungan bermanfaat untuk menyelaraskan nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai sosial, menghindari tekanan dari kelompok tertentu, meningkatkan *image* dan reputasi perusahaan, menunjukkan prinsip-

prinsip manajerial dan menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (O'Donovan, 2002).

2.1.7. Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan (*financial performance*) adalah kinerja ekonomi secara makro dari sekumpulan perusahaan dalam suatu industri yang sama yang ditandai dengan *return* tahunan industri yang bersangkutan (Suratno dkk, 2006). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dibedakan menjadi tiga kategori menurut Helfert (2000) dalam Pradhono dan Jogi (2004), yaitu:

1. *Earnings Measures*, yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit*. Termasuk dalam kategori ini adalah *earnings per share* (EPS), *return on investment* (ROI), *return on net assets* (RONA), *return on capital employed* (ROCE) dan *return on equity* (ROE).
2. *Cash Flow Measures*, yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*). Termasuk dalam kategori ini adalah *free cash flow*, *cash flow return on gross investment* (ROGI), *cash flow return on investment* (CFROI), *total shareholder return* (TSR) dan *total business return* (TBR).
3. *Value Measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*value based management*). Termasuk dalam kategori ini adalah *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA), *cash value added* (CVA) dan *shareholder value* (SHV).

Rasio keuangan pada umumnya digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan memerlukan analisis *trend* dari setiap rasio pada periode sebelumnya agar dapat dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Agustina dan Alexander (2012) menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas dari kategori *earnings measures* diwakili oleh ROA dan ROE karena dinilai mampu mewakili perhitungan *return* berupa *capital gain (loss)*, untuk kategori *cash flow measures* diwakili oleh arus kas operasi yang akan memperlihatkan besarnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang merupakan komponen *return* tambahan bila investasi dilakukan untuk jangka panjang. Sedangkan untuk kategori *value measures* diwakili oleh EVA sebagai tolak ukur untuk mengukur seberapa besar nilai kesejahteraan perusahaan yang hanya dapat tercapai jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Freedman dan Bikki (1992) dalam Sarumpaet (2005) berpendapat bahwa kinerja keuangan dari suatu perusahaan pada akhirnya akan tercermin dalam *profit* perusahaan. ROA dan ROE adalah dua jenis pengukuran yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas jangka panjang. Alasan yang mendasari penggunaan ROA dan ROE sebagai alat ukur kinerja keuangan adalah, pertama ROA dan ROE merupakan pengukuran yang komprehensif dimana segala hal yang mempengaruhi laporan keuangan tercermin dalam rasio ini. Kedua, ROA dan ROE mudah dihitung, mudah dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut. Menurut Martono (2002) keunikan dari interpretasi rasio profitabilitas industri yang diukur dari ROA dan ROE adalah bahwa rasio ini mencerminkan daya tarik bisnis

(*business attractiveness*). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset sedangkan ROE adalah representasi dari tingkat pengembalian kepada pemilik *common stock* dan biasanya menjadi indikator keuangan penting yang akan menjadi bahan pertimbangan dari investor (Chen *et al.*, 2005).

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas karena bagi manajemen dan investor, profitabilitas memiliki arti yang sangat penting. Profitabilitas merupakan pengukuran dari efektivitas dan kinerja manajemen yang dapat menunjukkan efisiensi dan produktifitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang akan semakin terjamin. Investor menganggap profitabilitas perusahaan yang baik sebagai prospek yang baik pula di masa yang akan datang, oleh karena itu banyak sekali investor yang menggunakan analisis profitabilitas dalam menentukan pengambilan keputusan investasi mereka. Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola modal yang mereka investasikan untuk meningkatkan laba. Nilai perusahaan akan meningkat di mata investor jika perusahaan mampu menginvestasikan modalnya dengan baik dan menggunakan modal yang dimiliki untuk meningkatkan laba.

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). *Return on Assets* adalah ukuran dari hasil yang diperoleh perusahaan dari tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. *Return on Assets* (ROA)

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. IAI (2004) paragraf 17 mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan informasi kinerja perusahaan yang digunakan untuk menilai perubahan sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa yang akan datang, informasi ini juga berguna dalam menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya ekonominya. Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Perusahaan dituntut untuk dapat menciptakan penghasilan secara optimal. Untuk dapat melangsungkan kehidupannya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya profit, akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh modal dari luar, apalagi perusahaan yang sudah *go public*. Bagi manajemen, profitabilitas merupakan indikator prestasi kemampuan manajemen. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik pula prestasi manajemen. Bagi pemegang saham, profitabilitas merupakan pemberi harapan karena semakin tinggi profitabilitas maka kemungkinan laba yang dibayar dalam bentuk dividen akan semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka harga sahamnya akan meningkat sehingga kekayaan pemegang saham juga ikut meningkat. Bagi investor, profitabilitas mejadi pertimbangan untuk melakukan investasi.

Return On Equity (ROE) adalah ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun. Tujuan perusahaan yang *go public* adalah memberikan keuntungan bagi pemegang saham sebesar-besarnya sehingga dapat

meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Nilai dari ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* kepada pemegang saham. Penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan hal yang sangat penting bagi investor. Secara teoretis, laba yang meningkat menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi pemegang saham semakin tinggi pula. ROE yang semakin tinggi dapat mendorong investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga berdampak pada harga saham perusahaan yang ikut naik. Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2.2)$$

2.1.8. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Nurlala dan Islahuddin, 2008). Tujuan utama dari seluruh aktivitas yang dilakukan oleh sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Nilai perusahaan meningkat apabila kemakmuran pemegang sahamnya maksimum. Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena *firm value* merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan tercermin melalui nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh keputusan keuangan manajemen. Berdasarkan *Signalling Theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan

harga pasar saham sebagai indikator nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan baik yaitu memiliki kinerja dan prospek yang bagus maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, yang dimaksud nilai pasar adalah harga yang terjadi dari adanya proses perdagangan di bursa saham. Pengukuran nilai perusahaan dengan nilai pasar hanya dapat dilakukan jika perusahaan sudah mendaftarkan sahamnya di pasar saham.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan berdasarkan nilai pasarnya adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Jika rasio *Tobin's Q* di atas satu artinya investasi mampu menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasinya. Hal ini akan memberikan daya tarik investasi untuk investor baru, tetapi jika rasio *Tobin's Q* di bawah satu berarti investasi tersebut tidaklah menarik. Rasio *Tobin's Q* dapat dihitung dengan cara:

$$\mathbf{Tobin's\ Q = \frac{Market\ Capitalization+Total\ Hutang}{Total\ Aset} \dots\dots\dots (2.3)}$$

Keterangan:

Market Capitalization = Harga pasar saham beredar x jumlah saham beredar

2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian empiris sebelumnya mengenai pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan, kinerja keuangan dan nilai

perusahaan masih mengalami beberapa pertentangan. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif yang signifikan, sementara yang lain berpendapat bahwa hal itu tidak signifikan. Penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian Al-Tuwaijri, *et al.* (2004) yang berjudul “*The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach*” menggunakan informasi yang dilaporkan dalam SEC *Forms 10-K* yang berfokus pada informasi terkait polusi untuk mengukur pengungkapan lingkungan, rasio daur ulang limbah beracun yang dihasilkan dan informasi kinerja lingkungan yang diumumkan oleh *Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES)* untuk mengukur kinerja lingkungan dan *return* saham tahunan untuk mengukur kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan lingkungan serta kinerja lingkungan berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Penelitian Sarumpaet (2005) yang berjudul “*The Relationship Between Environmental Performance and Financial Performance Amongst Indonesian Companies*” menggunakan PROPER untuk mengukur kinerja lingkungan dan ROA untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan variabel kontrol seperti total aset, jenis industri, sertifikat ISO 14001, *stock exchange listing* dan persentase ekspor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara signifikan tidak terkait dengan

kinerja lingkungan, ukuran perusahaan dan *stock exchange listing* serta ISO 14001 secara signifikan terkait dengan kinerja lingkungan. Temuan ini juga menunjukkan bahwa PROPER sangat konsisten dengan sertifikasi lingkungan internasional.

3. Penelitian Suratno, dkk (2006) yang berjudul "*Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004)*" yang mengukur kinerja lingkungan dengan PROPER, pengungkapan lingkungan diukur dengan delapan item *environmental disclosure* yang dikemukakan oleh Patten (2002), dan menggunakan *return* tahunan industri untuk mengukur kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *environmental disclosure* dan *environmental performance* juga berpengaruh secara positif signifikan terhadap *economic performance*.
4. Penelitian Almilia dan Wijayanto (2007) yang berjudul "*Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure Terhadap Economic Performance*" mengukur *environmental performance* dengan PROPER, *economic performance* diukur dengan *return* tahunan industri, *environmental disclosure* diukur berdasarkan proporsi pengungkapan yang dilakukan dengan yang diwajibkan PSAK. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *economic performance* dari perusahaan industri pertambangan

umum pemegang HPH/HPHTI sedangkan *environmental disclosure* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *economic performance*.

5. Penelitian Rakhiemah dan Agustia (2009) yang berjudul “*Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menggunakan PROPER untuk mengukur kinerja keuangan, *CSR index* untuk mengukur *CSR disclosure* dan *return* tahunan industri untuk mengukur kinerja finansial. Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *CSR disclosure*, kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan, *CSR disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan. Temuan ini juga menunjukkan bahwa *CSR disclosure* dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh tidak langsung antara kinerja lingkungan terhadap kinerja finansial.
6. Penelitian Jacobs, *et al.* (2010) yang berjudul “*An Empirical Investigation of Environmental Performance and the Market Value of the Firm*” menggunakan *Corporate Environmental Initiatives (CEIs)*; *Environmental Awards and Certifications (EACs)* sebagai ukuran *environmental performance* serta menggunakan *mean abnormal return* sebagai pengukur nilai perusahaan. Penelitian tersebut menemukan bahwa ketika perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 dan perusahaan yang diumumkan akan mendapat penghargaan di bidang lingkungan akan direspon secara positif oleh pasar dengan kenaikan *market value* dari perusahaan, namun

pengurangan emisi berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *market value* perusahaan. Secara keseluruhan, pasar selektif dalam bereaksi terhadap pengumuman kinerja lingkungan bahkan pengumuman jenis tertentu dihargai secara negatif.

7. Penelitian Plumlee, *et al.* (2010) yang berjudul “*Voluntary Environmental Disclosure Quality and Firm Value: Further Evidence*” memakai *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk mengukur *voluntary environmental disclosure quality* sedangkan *firm value* diukur menggunakan *expected cash flows and cost of equity*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara *voluntary environmental disclosure* terhadap *cash flow* namun *voluntary environmental disclosure* tidak berhubungan dengan *cost of equity*.
8. Penelitian Qi, *et al.* (2014) yang berjudul “*Revisiting the Relationship Between Environmental and Financial Performance in Chinese Industry*” memakai intensitas emisi lingkungan oleh industri (*SO₂ Emission*) untuk mengukur kinerja lingkungan dan menggunakan ROA untuk memproksikan kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan.

Tabel 2.2
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Variabel	Kesimpulan
1.	Al-Tuwaijri, <i>et al.</i>	2004	<i>Environmental Disclosure, Environmental Performance, Economic Performance</i>	Kinerja lingkungan yang baik berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan lingkungan serta kinerja lingkungan berpengaruh

				secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
2.	Sarumpaet	2005	<i>Environmental Performance, Financial Performance</i>	Kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.
3.	Suratno, Darsono dan Mutmainah	2006	<i>Environmental Performance, Environmental Disclosure, Economic Performance</i>	<i>Environmental Performance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>environmental disclosure</i> dan <i>economic performance</i> .
4.	Almilia dan Wijayanto	2007	<i>Environmental Performance, Environmental Disclosure, Economic Performance</i>	<i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>economic performance</i> , sedangkan <i>environmental disclosure</i> menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap <i>economic performance</i> .
5.	Rakhiemah dan Agustia	2009	Kinerja Lingkungan, <i>CSR Disclosure</i> , Kinerja Finansial	Kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>CSR disclosure</i> , kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan, <i>CSR disclosure</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan. <i>CSR disclosure</i> dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh tidak

				langsung antara kinerja lingkungan terhadap kinerja finansial.
6.	Jacobs, <i>et al.</i>	2010	<i>Environmental Performance, Market Value of the Firm</i>	Perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001 dan perusahaan yang diumumkan akan mendapat penghargaan di bidang lingkungan akan direspon positif oleh pasar serta pengurangan emisi yang dilakukan perusahaan secara sukarela berpengaruh negatif terhadap nilai pasar.
7.	Plumlee, <i>et al.</i>	2010	<i>Voluntary Environmental Disclosure Quality, Firm Value</i>	<i>Voluntary environmental disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash flow</i> namun <i>voluntary environmental disclosure</i> tidak berhubungan dengan <i>cost of equity</i> .
8.	Qi, <i>et al.</i>	2014	<i>Environmental Performance, Financial Performance</i>	Kinerja lingkungan secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan

Sumber: Data diolah

2.3. Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Pengungkapan Lingkungan

Signalling theory membahas mengenai motivasi perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal. Salah satu informasi yang diungkapkan perusahaan adalah informasi mengenai lingkungan. Informasi mengenai pengungkapan lingkungan merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela yang dimuat dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan melakukan

pengungkapan informasi mengenai lingkungan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di mata *stakeholder* dan pemakai laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suratno, dkk (2006) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang diukur berdasarkan peringkat PROPER berpengaruh secara positif signifikan terhadap *environmental disclosure*. Tingkat kesadaran perusahaan publik di Indonesia dalam pengungkapan lingkungan saat ini baru sebatas memenuhi kewajiban yang bersifat *mandatory* dan masih dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan. Perusahaan *high profile* memiliki kecenderungan untuk mengungkapkan kewajibannya lebih banyak daripada perusahaan yang bukan *high profile*. Hal tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Al-Tuwaijri, *et al.* (2004) yang menemukan adanya hubungan positif signifikan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan lingkungan, dimana kinerja lingkungan yang baik akan mendorong dilakukannya suatu pengungkapan lingkungan yang baik pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Freedman dan Jaggi (1982), Wiseman (1982) serta Rockness (1985) justru menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan lingkungan. Ada asumsi bahwa kinerja lingkungan yang baik mengurangi pengungkapan biaya-biaya lingkungan masa depan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik perlu mengungkapkan informasi mengenai kuantitas dan mutu lingkungan yang lebih dibandingkan dengan perusahaan dengan kinerja lingkungan yang lebih buruk.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan lingkungan

2.3.2. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menyelaraskan berbagai kepentingan *stakeholder* (Lako, 2011). Masyarakat sebagai *customer* merupakan bagian dari *stakeholder* perusahaan yang harus dijaga kepentingannya, sehingga keinginan masyarakat agar perusahaan lebih peduli dan ramah terhadap lingkungan juga harus diperhatikan. Saat ini konsumen atau masyarakat lebih tertarik untuk membeli barang atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan, sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap pendapatan dan laba perusahaan yang merupakan indikator kinerja keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan Bragdon dan Marlin (1972) menemukan suatu hubungan positif antara profitabilitas (laba per lembar saham dan *return modal*) dengan peringkat *environmental performance* perusahaan kertas dari *Counsel of Economic Priorities* (CEP). Spicer (1978) juga menemukan suatu hubungan positif antara lima variabel spesifik perusahaan (profitabilitas, ukuran, resiko total, resiko sistematis, dan rasio laba per lembar saham) dengan pemeringkatan kinerja polusi menurut CEP. Al-Tuwaijri, *et al.* (2004) juga menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *economic performance* dan *environmental performance*, dimana kinerja lingkungan yang baik akan

berhubungan signifikan dengan kinerja ekonomi yang baik. Studi terbaru yang dilakukan oleh Suratno, dkk (2006) serta Fitriani (2013) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Fitriani (2013) berpendapat konsumen cenderung akan lebih tertarik terhadap produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan.

Rockness, *et al.* (1986) telah menguji hubungan antara limbah buangan beresiko dalam industri bahan kimia dengan 12 indikator keuangan yang mewakili *economic performance*, namun gagal menemukan hubungan yang signifikan secara statistik dalam pengujian tersebut. Freedman dan Jaggi (1992) menguji hubungan jangka panjang antara *economic performance* dan *environmental performance* menggunakan persentase perubahan dalam tiga ukuran polusi dan berbagai rasio akuntansi sebagai proksi empiris dari *environmental performance* dan *economic performance*, namun mereka gagal membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara kinerja ekonomi dan kinerja lingkungan. Almilia dan Wijayanto (2007) juga menemukan hubungan yang tidak signifikan antara *economic performance* dengan *environmental performance* dengan sampel industri pertambangan umum dan pemegang HPH/HPHTI. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Sarumpaet (2005) serta Rakhiemah dan Agustia (2009) yang justru menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.3.3. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

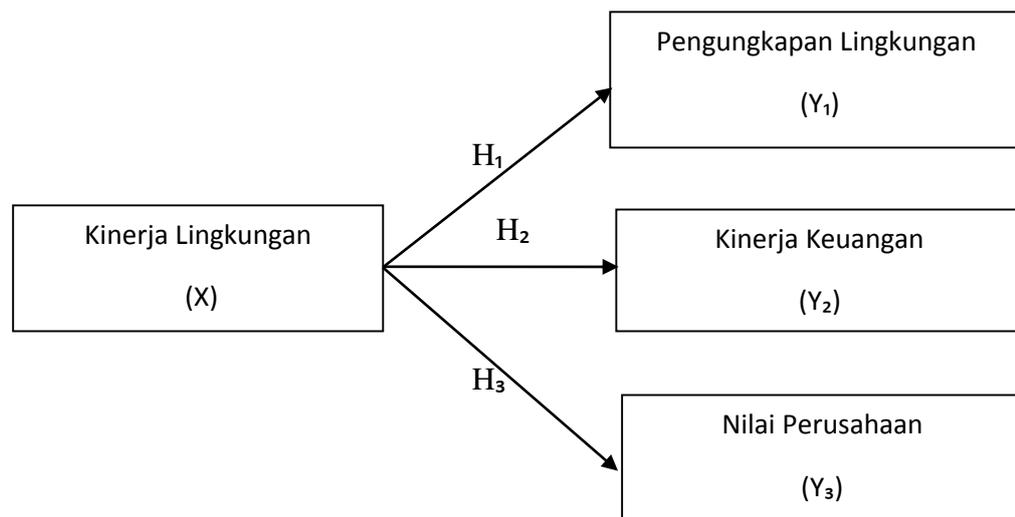
Teori *triple bottom line* mengungkapkan bahwa perusahaan harus menjaga keseimbangan tiga aspek yaitu *profit*, *people*, dan *planet* untuk menjaga kelangsungan usahanya. Investor sangat memperhatikan *sustainability* perusahaan karena mereka tidak ingin uangnya habis untuk membiayai resiko akibat kemungkinan membayar kompensasi bagi pencemaran dan kerusakan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan, atau membayar proses litigasi yang dihadapi perusahaan dan juga menghadapi tuntutan ganti rugi dari masyarakat yang terkena dampak sangat tinggi akibat pencemaran dan kerusakan lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik dapat membuat investor semakin percaya untuk berinvestasi dalam perusahaan, kepercayaan ini bisa terefleksikan dalam nilai perusahaan seperti penelitian Jacobs, *et al.* (2010) yang telah membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari *market reaction*, penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan yang mendapat sertifikasi ISO 14001 serta perusahaan yang diumumkan akan mendapat penghargaan di bidang lingkungan akan di respon positif oleh pasar sehingga mampu menaikkan *market value* dari perusahaan, hasil penelitian Plumlee, *et al.* (2010) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *voluntary environmental disclosure* terbukti mampu menaikkan nilai perusahaannya. Berbeda dengan penelitian-penelitian tersebut, Perez-Calderon, *et al.* (2012) tidak berhasil membuktikan adanya hubungan antara *enviromental performance* dengan *firm value*.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4. Kerangka Berpikir

Berdasarkan kesimpulan dari berbagai hasil penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis dalam penelitian yang telah disebutkan diatas, maka kerangka berpikir yang dibangun adalah seperti terlihat pada Gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoretis

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Untuk melihat pengaruh tersebut, maka model persamaan regresi yang dibentuk dalam penelitian ini yaitu:

1. Model Pertama

$$Y1 = \alpha + \beta Xn + \epsilon$$

2. Model Kedua

$$Y_2 = \alpha + \beta X_n + \varepsilon$$

3. Model Ketiga

$$Y_3 = \alpha + \beta X_n + \varepsilon$$