

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KINERJA SOSIAL DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH TUJUAN PEMBANGUNAN BERKELANJUTAN PADA PERUSAHAAN BUMN DI INDONESIA

Sutrisno^{1*}, Iskandar Muda², Azizul Kholis³

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Universitas Sumatera Utara

³ Program Studi Akuntansi, Universitas Sumatera Utara

E-mail: ¹⁾ sutrisnoharahap23@gmail.com, ²⁾ iskandar1@usu.ac.id,
³⁾ azizulkholis@unimed.ac.id

Abstract

This research aims to analyze the influence of financial performance, social performance and environmental performance on company value in state-owned companies in Indonesia. Apart from that, this research also aims to find out whether sustainable development goals can moderate this model. The research design uses a casual comparative research design, namely investigating possible cause-and-effect relationships using a quantitative approach. The data used is secondary data obtained from state-owned companies for the period 2018 to 2022. The analysis technique used is panel data regression analysis and interaction tests (moderation tests) which are analyzed using the help of the Eviews version 10 application. The results of the research show that financial performance, performance social and environmental performance influence company value. Development objectives moderate environmental performance on company value. However, sustainable development goals cannot moderate financial performance and social performance on company value.

Keywords: Firm value, Finance, Social, Environement, SDGs

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kinerja sosial dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Indonesia. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah tujuan pembangunan berkelanjutan dapat memoderasi pada model tersebut. Desain penelitian menggunakan desain penelitian kasual komparatif yaitu menyelidiki adanya kemungkinan hubungan sebab-akibat dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan BUMN dengan kurun waktu 2018 sampai 2022. Teknik analisis yang digunakan ialah analisis regresi data panel dan uji interaksi (uji moderasi) yang dianalisis menggunakan bantuan aplikasi Eviews versi 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, kinerja sosial dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan pembangunan memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Namun tujuan pembangunan berkelanjutan tidak dapat memoderasi kinerja keuangan dan kinerja sosial terhadap nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Keuangan, Sosial, Lingkungan, SDGs

1. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang semakin kompleks dan beragam ini, penilaian terhadap kinerja perusahaan tidak lagi hanya didasarkan pada aspek keuangan semata. Nilai perusahaan bukan hanya mencakup aspek finansial, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor non-finansial seperti tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan dampak lingkungan. Kinerja finansial, dampak sosial, dan efek lingkungan semuanya bisa berperan dalam penilaian akhir mengenai nilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu tanda pengukuran kinerja finansial, karena nilai yang tinggi bisa mencerminkan kesuksesan bagi para pemegang saham. Saat mencari perusahaan yang potensial, para investor tentu saja tidak sembarangan dalam memilih tempat untuk mengalokasikan investasi mereka, karena mereka menilai nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Harga saham perusahaan di pasar yang terbentuk melalui interaksi antara pembeli dan penjual, yang disebut sebagai nilai pasar perusahaan, dianggap mencerminkan nilai total aset perusahaan. Penentuan nilai perusahaan yang terjadi melalui harga saham ini sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang ada.

Kemunculan peluang investasi akan memberikan indikasi positif mengenai potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham, yang pada gilirannya akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Tingkat nilai perusahaan dapat diamati dari kapabilitasnya dalam melakukan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan oleh hubungan erat antara kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Oleh karena itu, kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh besarnya dividen yang diberikan (Y. Qiu et al., 2016).

Konsep nilai perusahaan memiliki dampak yang signifikan dalam pengambilan keputusan oleh para manajer, investor, kreditor, regulator, dan berbagai pemangku kepentingan lainnya. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat beragam dan kompleks, termasuk kinerja finansial, strategi perusahaan, lingkungan ekonomi, sosial, tempat perusahaan beroperasi, serta faktor-faktor sosial dan lingkungan.

Dalam beberapa sosial terakhir, pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah berkembang secara signifikan. Selain faktor-faktor finansial seperti pendapatan, laba, dan arus kas, perhatian juga telah beralih ke faktor-faktor non-finansial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kinerja lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), etika bisnis, reputasi merek, dan dampak sosial.

Kinerja keuangan adalah aspek penting dalam penilaian nilai perusahaan. Indikator seperti pendapatan, laba, arus kas, dan rasio keuangan memberikan gambaran tentang kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan (Mariani & Suryani, 2018). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang kuat cenderung mendapatkan kepercayaan dari investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Pertumbuhan laba yang stabil, efisiensi operasional, dan pengelolaan risiko yang baik dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Rahma et al (2023), Hasanudin et al (2020), Qiu et al (2021) dan Lu & Abeysekera (2014) mengemukakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perhatian terhadap tanggung jawab sosial perusahaan semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan yang berfokus pada kinerja sosial yang baik, seperti partisipasi dalam kegiatan amal, dukungan terhadap komunitas, dan kebijakan kerja yang

adil, dapat membangun reputasi positif di mata masyarakat. Penelitian telah mengindikasikan bahwa perusahaan yang terlibat dalam inisiatif sosial yang signifikan cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan pelanggan, karyawan, dan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian Deswanto & Siregar (2018) kinerja sosial berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kesadaran akan dampak lingkungan dari aktivitas bisnis semakin menjadi fokus utama dalam era yang lebih berkelanjutan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik, seperti pengurangan emisi gas rumah kaca, efisiensi penggunaan sumber daya, dan pengelolaan limbah yang bertanggung jawab, dapat mengurangi risiko reputasi dan risiko regulasi, sosial juga berkontribusi pada upaya global dalam pelestarian lingkungan. Ini dapat mempengaruhi persepsi dan penilaian terhadap nilai perusahaan oleh berbagai pihak. Wahidahwati & Ardini (2023) dan Fauzi (2022) mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam menganalisis dampak kinerja finansial, kinerja sosial, dan kinerja lingkungan terhadap nilai suatu perusahaan, perlu diingat bahwa hubungan antara ketiga faktor ini dapat menjadi sangat kompleks (Rosyid, 2015). Terdapat sejumlah faktor internal dan eksternal yang bisa memengaruhi keterkaitan ini, seperti jenis industri di mana perusahaan beroperasi, skala perusahaan itu sendiri, peraturan pemerintah yang berlaku, dan preferensi dari berbagai pihak yang memiliki kepentingan. Karenanya, penelitian dan analisis yang lebih rinci menjadi esensial untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana interaksi antara kinerja finansial, kinerja sosial, dan kinerja lingkungan bisa membentuk nilai perusahaan secara keseluruhan.

Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk lebih memahami pengaruh kinerja keuangan, kinerja sosial dan kinerja lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Pertanyaan-pertanyaan seperti apakah perusahaan yang berkinerja sosial baik cenderung memiliki risiko yang lebih rendah, bagaimana investor menilai faktor-faktor sosial dalam keputusan investasi, dan bagaimana peraturan pemerintah dapat mempengaruhi hubungan ini, masih menjadi area penelitian yang menarik dan relevan dalam studi keuangan perusahaan modern (Sofyani et al., 2012). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kinerja sosial dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Indonesia.

2. LANDASAN TEORI

2.1. *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi menyatakan bahwa manajemen dapat mempengaruhi persepsi masyarakat secara umum terhadap perusahaan. Teori ini menyiratkan bahwa perusahaan sebagian besar mengendalikan tindakan yang sah. Upaya mengelola legitimasi dapat dilakukan dalam beberapa bentuk. Perusahaan dapat memulai dari mengubah aktivitas agar sesuai dengan persepsi sosial masyarakat sehingga dapat mempengaruhi persepsi dan penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Lindblom (1994) Mengenal empat bentuk strategi legitimasi yang dapat diterapkan oleh perusahaan sebagai langkah dalam mengelola legitimasi di lingkungannya. Keempat strategi tersebut meliputi: (1) penyampaian edukasi kepada para pemangku kepentingan mengenai niat perusahaan terhadap isu lingkungan; (2) perubahan persepsi pemangku kepentingan terkait komitmen perusahaan terhadap isu

lingkungan; (3) mengalihkan perhatian pemangku kepentingan dengan cara memindahkan fokus pada isu lingkungan lain yang dapat memengaruhi pandangan mereka; dan (4) berupaya mengubah harapan pihak eksternal terkait kinerja perusahaan. Lindblom (1994) juga menekankan bahwa memperoleh legitimasi memerlukan komunikasi yang efektif antara perusahaan dan berbagai pihak. Oleh karena itu, pengungkapan informasi lingkungan dalam laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bisa menjadi salah satu bentuk tanggapan atau komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan yang tengah berkembang dalam masyarakat. Langkah ini diambil dengan tujuan untuk mendapatkan pengakuan di lingkungan operasionalnya dan menciptakan keselarasan dengan pandangan masyarakat umum.

2.2. Teori Stakeholder

Theory stakeholder diperkenalkan oleh Freeman pada tahun 1974 dengan satu pendapat bahwa perusahaan memahami hubungan dengan kelompok-kelompok luar seperti pemasok, pelanggan, karyawan, pemerintah, lingkungan, dan kelompok kepentingan khusus untuk mengelola organisasi perusahaan agar lebih efektif dan dapat berkesinambungan (Freeman et al., 2007). Salah satu dasar pendekatan pemangku kepentingan adalah bahwa “perusahaan adalah pemangku kepentingan dalam lingkungan sosial dan dengan demikian harus menanggapi tekanan dan tuntutan dari pihak luar, untuk mencapai tujuan strategis organisasi. Miles, S. (2017) mendefinisikan stakeholder sebagai kelompok atau koalisi, kolektif, pasar, lingkungan, jaringan, publik atau masyarakat, individu (atau sosial, agen, konstituen, anggota, peserta, mitra, partai atau lembaga) atau entitas (lembaga, perusahaan atau organisasi) yang dapat berupa manusia (orang atau warga negara) atau bukan manusia (lingkungan, entitas alam) bahkan siapa pun atau apa pun. Stakeholder dapat berupa sekutu, penerima manfaat, penyedia manfaat, penerima manfaat, peserta rantai nilai, penuntut, penanggung risiko, atau penyedia risiko. Freeman (2018) stakeholder Theory merupakan cara untuk memahami bagaimana perusahaan dan orang menciptakan nilai dan berbisnis satu sama lain. Stakeholder juga dapat mempengaruhi (mempengaruhi atau berdampak) suatu organisasi (asosiasi, dll.) secara positif dengan menginvestasikan sumber daya untuk menciptakan nilai, manfaat, kekayaan atau untuk membuat perbedaan atau dengan memberikan bantuan (bantuan, dukungan atau promosi) melalui kontribusinya (partisipasi atau kerjasama operasi) atau secara dengan mengancam, menentang, merusak, merugikan, menyakiti atau menghalangi organisasi (asosiasi, dll.) secara langsung atau dengan memaksakan pandangan kritis atau memobilisasi opini. Berdasarkan penjelasan dan definisi yang ada dapat dipahami bahwa stakeholder theory sangat erat kaitannya dengan pihak luar organisasi perusahaan.

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan seberapa berharga atau berarti sebuah perusahaan dalam konteks pasar dan ekonomi. Teori awal nilai perusahaan diajukan oleh Miller dan Modigliani, yang meneliti hubungan antara operasi perusahaan dalam ekonomi riil dan keputusan pembiayaannya dalam ekonomi keuangan. Miller dan Modigliani menunjukkan bahwa dengan asumsi tanpa pajak, nilai perusahaan adalah sama terlepas dari apakah dibiayai melalui ekuitas atau utang. Satu-satunya dampak jenis pembiayaan yang dibuat adalah pada distribusi nilai perusahaan di antara jenis investornya.

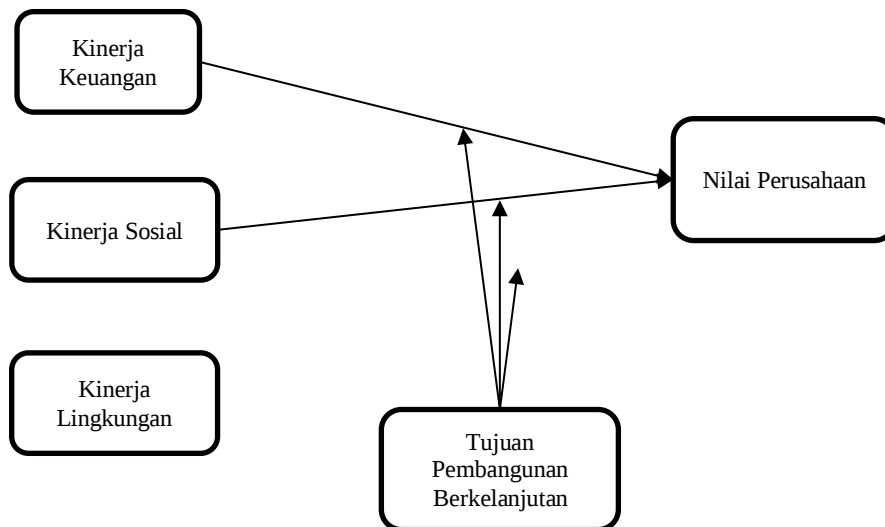
Miller dan Modigliani juga menyarankan bahwa menetapkan nilai perusahaan memungkinkan penilaian saham perusahaan, obligasi, dan klaim lainnya pada perusahaan. Sebuah perusahaan diwakili oleh nilai sekarang dari arus kas bebas perusahaan yang didiskontokan pada tingkat suku bunga yang disesuaikan dengan risiko, dengan asumsi bahwa pembiayaan, rasio ekuitas dan utang, tidak memiliki pengaruh terhadap arus kas operasi perusahaan dan oleh karena itu terhadap nilai perusahaan. Setelah nilai perusahaan ditetapkan, nilai pasar utang dikurangkan untuk sampai pada kapitalisasi perusahaan.

Kepentingan nilai perusahaan menjadi sangat signifikan, karena semakin tingginya nilai perusahaan sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Saat harga saham mengalami kenaikan, nilai perusahaan juga cenderung meningkat. Prioritas utama para pemegang saham adalah meningkatkan nilai perusahaan, karena pertambahan nilai ini mencerminkan peningkatan dalam kesejahteraan mereka sebagai pemegang saham. Dimensi finansial perusahaan dan pemegang saham tercermin dalam harga saham, yang mencerminkan keputusan-keputusan terkait investasi, keuangan, dan pengelolaan keuangan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, yang melibatkan pengumpulan data berbentuk angka dan menggambarkan hubungan antara teori dan penelitian secara deduktif (Bell et al., 2022). Populasi yang diamati adalah seluruh perusahaan BUMN, sedangkan sampelnya merupakan sebagian dari populasi tersebut, dipilih untuk mewakili keseluruhan. Data historis diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan, yang merupakan data sekunder dari sumber seperti buku referensi, literatur, dan informasi Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan aplikasi Eviews, dengan uji asumsi klasik untuk memastikan kecocokan data dengan asumsi normalitas, homoskedastisitas, dan ketiadaan multikolinearitas (Sekaran & Bougie, 2016). Pendekatan analisis regresi berganda digunakan untuk mengevaluasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen, dengan menggunakan konsep koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kecocokan model dengan data. Uji simultan dan uji t digunakan untuk menguji signifikansi keseluruhan model dan koefisien regresi individu, sementara uji parsial digunakan untuk mengevaluasi signifikansi variabel independen secara individu dalam model regresi.

Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen ditunjukkan pada gambar 1 berikut:



Source: Processed by the Author (2023)

Gambar 1. Kerangka Konseptual

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

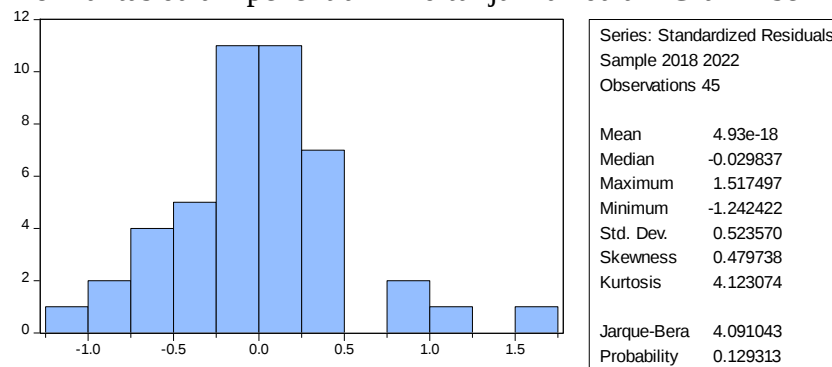
4.1. Hasil Penelitian

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan	Kinerja Sosial	Kinerja Lingkungan	SDGs
Mean	1.414667	0.027784	1.08E+11	3.600000	0.614222
Median	1.230000	0.025000	9.97E+10	4.000000	0.650000
Maximum	3.720000	0.131000	3.72E+11	4.000000	0.760000
Minimum	0.220000	-0.136500	1.34E+08	3.000000	0.410000
Std. Dev.	0.769999	0.048724	1.09E+11	0.495434	0.105798
Observations	45	45	45	45	45

Sumber: Eviews 10 output

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan dalam Grafik berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Grafik di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,129313 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.019881	2.51846	
X1	0.66336	3.89995	3.86318
X2	0.18413	2.12919	2.01356
X3	0.00388	2.68121	1.11057
Z	0.93531	4.95822	4.54270

Mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat VIF (Variable Inflation Factor). $VIF > 10$ diduga memiliki multikolinearitas tinggi dan $VIF < 10 > 0,10$ tidak diduga multikolinearitas (Ghozali, 2018). Dari tabel diatas, hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel hasil pengujian model regresi untuk exercise measure menunjukkan bahwa tidak terdapat tanda tanda multikolinearitas pada model regresi. Artinya semua variabel bebas dapat digunakan sebagai prediktor.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.49361	Prob. F(2.97)	2.255907
Obs*R-squared	5.26392	Prob. Chi-Square(2)	0.393830
Scaled explained SS	15.8643	Prob. Chi-Square(2)	0.000006

Hasil uji white tersebut memperlihatkan nilai p-value sebesar 0,393830 atau lebih besar dari α (0,05). Dengan demikian kita tidak menolak H_0 yang menyatakan bahwa varians adalah sama, atau tidak ada gejala heteroskedastisitas.

c. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4. Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.585949	0.224789	8.294875	0.0046
X1	0.798816	0.167022	3.252230	0.0025
X2	8.35E-12	0.77E-12	3.016730	0.0450
X3	0.216441	0.220 259	2.982666	0.0131
Z	0.114161	0.983720	2.416051	0.0083

Nilai konstanta (a) adalah 1,58 menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan). Nilai koefisien variabel Kinerja Keuangan (X1) adalah 0,79 menunjukkan pengaruh positif. Nilai koefisien variabel Kinerja Sosial (X2) adalah 8,35 menunjukkan pengaruh positif dan nilai koefisien Kinerja Lingkungan (X3) adalah 0,11 menunjukkan pengaruh yang positif.

d. Hasil Uji Moderasi

Tabel 5. Hasil Uji Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.901732	0.306174	0.626718	0.0024
X1	2583.533	0.655855	1.165510	0.0133
X2	1.30E-11	0.99E-12	3.259038	0.0029
X3	0.455096	0.160235	2.258543	0.0478
Z	1.272811	0.542048	2.120732	0.0047
X1Z	4881.360	1.208538	3.165771	0.0232
X2Z	0.249853	0.130964	1.907806	0.0646
X3Z	-0.851757	1.035272	2.141130	0.0487

Berdasarkan hasil uji moderasi diketahui bahwa nilai t-statistic variabel profitabilitas yang dimoderasi oleh SDGs sebesar 3.165771 dengan probability sebesar $0.0232 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel SDGs memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t-statistic variabel Kinerja Sosial yang dimoderasi oleh SDGs sebesar 1.907806 dengan probability sebesar $0.0646 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa SDGs tidak memoderasi Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t-statistic Kinerja Lingkungan yang dimoderasi oleh SDGs sebesar -2.141130 dengan probability $0.0487 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa SDGs dapat memoderasi Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini sejalan dengan penelitian Tien et al (2020) dan Martínez-Ferrero & Frias-Aceituno (2015). Kinerja keuangan yang kuat biasanya dihubungkan dengan peningkatan nilai perusahaan, sementara kinerja yang lemah dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan (Faisal et al., 2017). Kinerja keuangan yang positif dapat mencerminkan potensi pertumbuhan yang baik di masa depan (Harahap et al., 2020). Muslichah (2020) mengemukakan bahwa Investor cenderung memberikan nilai lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang kuat. Kinerja keuangan yang baik juga dapat membangun kepercayaan di antara berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, karyawan, pemasok, dan pelanggan. Kepercayaan ini dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lukman & Tanuwijaya, 2021).

Ayuba et al (2019) mengemukakan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam kemampuannya menghasilkan keuntungan dan arus kas di masa depan. Jadi, kinerja keuangan yang baik akan mendukung peningkatan nilai perusahaan, sementara kinerja yang

buruk dapat menyebabkan penurunan nilai. Sebagai contoh, jika suatu perusahaan memiliki pertumbuhan laba yang konsisten, profitabilitas yang tinggi, dan manajemen yang efisien, ini dapat dianggap sebagai kinerja keuangan yang baik (Handayani, 2020). Investor dan pemegang saham akan melihat perusahaan ini sebagai investasi yang menjanjikan, dan permintaan terhadap sahamnya dapat meningkat. Hal ini dapat mendorong kenaikan nilai pasar perusahaan.

Di sisi lain, jika kinerja keuangan buruk dengan laba yang menurun, likuiditas yang rendah, atau beban hutang yang tinggi, investor mungkin kehilangan kepercayaan pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham dan, akhirnya, penurunan nilai perusahaan.

Secara umum, kinerja keuangan menciptakan persepsi tentang risiko dan peluang investasi. Perusahaan yang mampu mengelola keuangan mereka dengan baik akan lebih menarik bagi investor, dan hal ini dapat tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, ketidakpastian atau ketidakstabilan keuangan dapat mengurangi nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan yang baik berkontribusi secara positif terhadap persepsi pasar tentang perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Namun, penting untuk diingat bahwa kinerja keuangan hanyalah salah satu dari banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan faktor eksternal seperti kondisi pasar, tren industri, dan kondisi ekonomi juga dapat memiliki dampak yang signifikan.

4.2.2. Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kinerja sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Luffarelli et al (2019), konsep kinerja sosial mencakup tindakan dan praktik perusahaan dalam hal tanggung jawab sosial, lingkungan, etika bisnis, dan dampak positifnya pada masyarakat secara luas. Nilai perusahaan, di sisi lain, mencerminkan persepsi pasar tentang potensi pertumbuhan, keuntungan masa depan, dan risiko yang terkait dengan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja sosial yang baik cenderung membangun reputasi yang kuat di mata publik. Ini dapat meningkatkan kepercayaan konsumen, investor, dan mitra bisnis. Reputasi yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan karena persepsi positif yang diciptakan di pasar.

Kinerja sosial perusahaan dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam beberapa cara. Seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, perusahaan diharapkan untuk bertanggung jawab secara sosial dan berkontribusi pada keberlanjutan. Kinerja sosial yang baik, seperti inisiatif lingkungan yang berkelanjutan atau kontribusi positif pada komunitas, dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Reputasi yang baik dapat memperkuat hubungan dengan pelanggan, pemasok, dan pemegang saham, serta menarik bakat terbaik.

Perusahaan dengan komitmen terhadap tanggung jawab sosial seringkali lebih menarik bagi calon karyawan, terutama generasi muda yang cenderung lebih peduli terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Perusahaan yang dianggap bertanggung jawab secara sosial cenderung mendapatkan dukungan lebih besar dari masyarakat dan konsumen, yang dapat mempengaruhi reputasi perusahaan dan, akhirnya, nilai perusahaannya. Kinerja sosial perusahaan tidak hanya memengaruhi hubungan perusahaan dengan masyarakat, tetapi juga

memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang keuangan, reputasi, dan hubungan dengan pemangku kepentingan.

Namun, penting untuk diingat bahwa hubungan antara kinerja sosial dan nilai perusahaan bisa kompleks dan tergantung pada berbagai faktor seperti industri, ukuran perusahaan, dan lingkungan ekonomi. Sementara beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial yang baik dapat berdampak positif pada nilai perusahaan, ada juga argumen bahwa faktor lain, seperti kinerja keuangan, juga memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Seiring dengan perkembangan kesadaran akan isu-isu sosial dan lingkungan, pengaruh kinerja sosial terhadap nilai perusahaan dapat terus berkembang. Banyak perusahaan kini mengintegrasikan pertimbangan ESG dalam strategi bisnis mereka untuk mengoptimalkan nilai jangka panjang.

4.2.3. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasian & Suputra (2021), Khanifah et al (2020) dan Utomo et al (2019). Kinerja lingkungan mengacu pada bagaimana sebuah perusahaan mengelola dampaknya terhadap lingkungan, termasuk aspek-aspek seperti praktik-praktik berkelanjutan, pengurangan emisi gas rumah kaca, efisiensi sumber daya, dan lain sebagainya (Hafidz & Deviyanti, 2022). Sedangkan nilai perusahaan merujuk pada estimasi nilai suatu perusahaan dalam pasar modal atau lingkungan bisnis. Zhou et al (2022) dan Bebbington & Larrinaga (2014) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan memiliki dampak terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.

Banyak penelitian juga berpendapat bahwa kinerja lingkungan meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan pendapatan, mengurangi biaya, dan menunjukkan pengembalian saham abnormal positif dari pengumuman kinerja lingkungan, yang mengirimkan sinyal positif kepada investor (Yadav et al., 2016). Konsep ini sesuai dengan teori legitimasi yang berfokus pada bagaimana manajemen berupaya mengontrol pandangan masyarakat dengan cara memperbaiki atau meningkatkan reputasi perusahaan; salah satu metodenya adalah melalui pengungkapan informasi seputar prestasi lingkungan perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020). Kinerja lingkungan perusahaan berkaitan dengan dampak organisasi terhadap ekosistem. Pengelolaan sumber daya yang dilakukan dengan baik berkontribusi pada pencapaian kinerja yang unggul (Newbert, 2008). Studi sebelumnya oleh Aboud dan Diab (2018) telah mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara kinerja lingkungan perusahaan dan nilai perusahaan.

4.2.4. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Tujuan Pembangunan Berkelanjutan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dimoderasi oleh tujuan pembangunan berkelanjutan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengisyaratkan bahwa menyiratkan bahwa ada hubungan yang antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan bahwa moderasi oleh tujuan pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals, SDGs) memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pembangunan berkelanjutan pada dasarnya menekankan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi, keberlanjutan lingkungan, dan keadilan sosial. Ketika kita membicarakan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam konteks ini, ada

beberapa hal yang perlu dipertimbangkan. pembangunan berkelanjutan menekankan keberlanjutan jangka panjang, bukan hanya keuntungan finansial sebentar. Oleh karena itu, perusahaan perlu memoderasi fokus pada kinerja keuangan untuk memastikan bahwa keuntungan yang diperoleh tidak merugikan aspek-aspek keberlanjutan lainnya, seperti dampak lingkungan atau kesejahteraan masyarakat. Nilai perusahaan dalam konteks pembangunan berkelanjutan juga mencakup reputasi dan tanggung jawab sosial perusahaan (Jackson & Hawker, 2001). Terlalu banyak mengejar kinerja keuangan tanpa memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dapat merugikan citra perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memoderasi tindakan mereka agar tetap sejalan dengan prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan (Kaimuri & Kosimbei, 2017).

Dalam konteks ini, SDGs dapat berfungsi sebagai kerangka kerja yang membantu perusahaan mengintegrasikan tujuan pembangunan berkelanjutan dengan kinerja keuangan mereka. Pengaruh kausalitas antara kinerja keuangan, SDGs, dan nilai perusahaan dapat berjalan dalam dua arah. Kinerja keuangan yang baik dapat memberikan perusahaan sumber daya yang diperlukan untuk berkontribusi pada SDGs, yang pada gilirannya dapat memperkuat reputasi perusahaan dan faktor nilai. Di sisi lain, peningkatan dalam aspek-aspek keberlanjutan tertentu dapat menghasilkan efisiensi operasional atau peluang bisnis baru yang memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bebbington & Unerman (2020) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi sustainability development goals.

Dengan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, perusahaan dapat mencapai keselarasan yang lebih baik antara pertumbuhan ekonomi, keberlanjutan lingkungan, dan keadilan sosial. Hal ini menciptakan nilai jangka panjang dan mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan secara keseluruhan.

4.2.5. Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Tujuan Pembangunan Berkelanjutan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial yang dimoderasi oleh tujuan pembangunan berkelanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Khosla et al., 2021). Hubungan antara kinerja sosial, SDGs, dan nilai perusahaan tidak bersifat saling memperkuat. Kinerja sosial yang kuat yang diarahkan pada tujuan SDGs dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, sementara nilai perusahaan yang lebih tinggi dapat memberikan perusahaan sumber daya yang lebih besar untuk berkontribusi pada tujuan pembangunan berkelanjutan. Kinerja sosial tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, dan tujuan pembangunan berkelanjutan sebagai faktor moderasi, hal ini dapat dimaknai bahwa dampak kinerja sosial terhadap nilai perusahaan dapat berubah tergantung pada sejauh mana perusahaan mengejar tujuan pembangunan berkelanjutan. Jika tujuan pembangunan berkelanjutan memoderasi hubungan antara kinerja sosial dan nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sosial pada mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan mungkin mengalami dampak yang berbeda dalam hubungan antara kinerja sosial mereka dan nilai perusahaan.

Kinerja sosial mencakup bagaimana perusahaan berkontribusi pada kesejahteraan masyarakat, memenuhi tanggung jawab sosial, dan memperhatikan aspek-aspek seperti keadilan sosial, hak asasi manusia, kesetaraan, dan lainnya. Namun SDGs belum bisa dijadikan sebagai kerangka kerja untuk mengarahkan dan mengukur kontribusi perusahaan

terhadap pembangunan berkelanjutan dari sudut pandang sosial. Perusahaan yang memiliki kinerja sosial yang tinggi, melalui pelaksanaan CSR (Corporate Social Responsibility), namun memilih untuk mengorbankan sebagian laba untuk tujuan pembangunan berkelanjutan. Dalam situasi ini, tujuan pembangunan berkelanjutan dapat memoderasi hubungan antara kinerja sosial dan nilai perusahaan. Namun, jika tujuan pembangunan berkelanjutan tidak memoderasi pengaruh kinerja sosial terhadap nilai perusahaan, itu berarti bahwa kinerja sosial tidak memiliki dampak yang berbeda tergantung pada sejauh mana perusahaan mengejar tujuan pembangunan berkelanjutan (Koirala & Pradhan, 2020).

4.2.6. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Tujuan Pembangunan berkelanjutan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh tujuan pembangunan berkelanjutan. Kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata konsumen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan yang dikenal memiliki komitmen terhadap praktik bisnis ramah lingkungan dapat memiliki keunggulan kompetitif dan nilai yang lebih tinggi. SDGs dapat memberikan kerangka kerja untuk mengarahkan upaya perusahaan dalam menjaga lingkungan dan berkontribusi pada tujuan pembangunan berkelanjutan. Kinerja lingkungan yang kuat dapat memberikan manfaat ganda. Pertama, dapat menciptakan keuntungan operasional dan efisiensi, seperti pengurangan biaya energi atau limbah. Kedua, hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diketahui bahwa kesimpulan penelitian ini ialah Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kinerja sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Tujuan Pembangunan Berkelanjutan memoderasi pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, namun tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan kinerja sosial terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan penelitian ini ialah hanya focus pada perusahaan milik negara saja atau BUMN. Laporan keuangan perusahaan BUMN tidak bisa diakses secara umum sehingga data yang didapatkan hanya sebahagian kecil dari seluruh perusahaan BUMN. Penelitian ini hanya mengambil data dalam kurun waktu 5 (lima) tahun laporan keuangan. Kelemahan penelitian ini ialah hasil penelitian ini tidak selalu dapat digeneralisasi secara luas dan mungkin memiliki relevansi terbatas tergantung pada konteks perusahaan dan lingkungan bisnisnya

Perusahaan harus mengoptimalkan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, disamping itu Perusahaan harus memperhatikan bagaimana hubungan perusahaan dengan masyarakat, khususnya masyarakat disekitar lingkungan perusahaan berada. Kepedulian perusahaan terhadap masyarakat sekitar meningkatkan nilai tambah dan kepercayaan kepada perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dan tahun penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting & Management*, 10(1).
- Bebbington, J., & Larrinaga, C. (2014). Accounting and sustainable development: An exploration. *Accounting, Organizations and Society*, 39(6), 395–413.
- Bebbington, J., & Unerman, J. (2020). Advancing research into accounting and the UN sustainable development goals. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 33(7), 1657–1670.
- Bell, E., Bryman, A., & Harley, B. (2022). *Business research methods*. Oxford university press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo*. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis kinerja keuangan. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 14(1), 6–15.
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. Yale University Press.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro. Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 1470.
- Hafidz, S. A., & Deviyanti, D. R. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening. *AKUNTABEL: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 19(2), 366–374.
- Handayani, R. (2020). Effects of tax avoidance and financial performance on firm value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(5), 159–168.
- Harahap, I., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110.
- Hasanudin, H., Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109.
- Hasian, G. M., & Suputra, I. (2021). The effect of profitability and environmental performance on firm value in consumer goods sector listed on Indonesian Stock Exchange 2017-2019. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(4), 60–64.
- Jackson, P., & Hawker, B. (2001). Is corporate social responsibility here to stay. *Communication Directors' Forum*, 18, 2016.
- Kaimuri, B., & Kosimbei, G. (2017). Determinants of sustainable development in Kenya.

- Journal of Economics and Sustainable Development*, 8(24), 17–36.
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103.
- Khosla, R., Miranda, N. D., Trotter, P. A., Mazzone, A., Renaldi, R., McElroy, C., Cohen, F., Jani, A., Perera-Salazar, R., & McCulloch, M. (2021). Cooling for sustainable development. *Nature Sustainability*, 4(3), 201–208.
- Koirala, B. S., & Pradhan, G. (2020). Determinants of sustainable development: Evidence from 12 Asian countries. *Sustainable Development*, 28(1), 39–45.
- Lindblom, C. K. (1994). The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure. *Critical Perspectives on Accounting Conference*, New York, 1994.
- Lu, Y., & Abeysekera, I. (2014). Stakeholders' power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 64, 426–436.
- Luffarelli, J., Markou, P., Stamatogiannakis, A., & Gonçalves, D. (2019). The effect of corporate social performance on the financial performance of business-to-business and business-to-consumer firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1333–1350.
- Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2021). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 353–359.
- Mariani, D., & Suryani, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Martínez-Ferrero, J., & Frias-Aceituno, J. V. (2015). Relationship between sustainable development and financial performance: international empirical research. *Business Strategy and the Environment*, 24(1), 20–39.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: evidence from Asia. In *Advanced issues in the economics of emerging markets* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing Limited.
- Muslichah, M. (2020). The effect of environmental, social disclosure, and financial performance on firm value. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 22–32.
- Newbert, S. L. (2008). Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 29(7), 745–768.
- Qiu, S. C., Jiang, J., Liu, X., Chen, M.-H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic? *International Journal of Hospitality Management*, 93, 102759.
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48(1), 102–116.
- Rahma, S. A., Nur, S. M., Anggraini, D. D., Kunasari, K., Andni, R., & Sironi, M. (2023). The Role of Corporate Governance and Financial Performance on the Value of ISSI

- Indexed Food and Beverage Companies in Indonesia. *Sharia Oikonomia Law Journal*, 1(2), 88–103.
- Rosyid, A. (2015). Pengaruh Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Penelitian*, 12(1), 72–85.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Reserach Methods for Bussiness A Skill-Bulding Approach. *Printer Trento Srl*.
- Sofyani, H., Ulum, I., Syam, D., & Wahjuni, S. (2012). Islamic social reporting index sebagai model pengukuran kinerja sosial perbankan syariah (studi komparasi Indonesia dan Malaysia). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(1).
- Tien, N. H., Anh, D. B. H., & Ngoc, N. M. (2020). Corporate financial performance due to sustainable development in Vietnam. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 694–705.
- Utomo, M. N., Wahyudi, S., Muharam, H., & Helmina, M. R. A. (2019). Linking ownership concentration to firm value: mediation role of environmental performance. *Journal of Environmental Management and Tourism*, 10(1), 182–194.
- Wahidahwati, W., & ARDINI, L. (2023). Corporate governance and environmental performance: How they affect firm value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962.
- Yadav, P. L., Han, S. H., & Rho, J. J. (2016). Impact of environmental performance on firm value for sustainable investment: Evidence from large US firms. *Business Strategy and the Environment*, 25(6), 402–420.
- Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371–3387.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).