

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori legitimasi**

Legitimasi merujuk pada upaya perusahaan untuk bertindak sesuai dengan norma, nilai, kepercayaan, dan pengertian yang telah diterima secara sosial. Teori legitimasi menggambarkan keterkaitan antara perusahaan dan masyarakat, serta bagaimana pihak manajemen perusahaan akan merespon tuntutan masyarakat. Dalam teori ini dijelaskan bahwa agar diterima oleh masyarakat, perusahaan perlu mengungkapkan kegiatan sosialnya untuk menjamin kelangsungan perusahaan (Daromes & Kawilarang, 2020).

Teori legitimasi sering dikaitkan dengan konsep kontrak sosial, yang umum digunakan dalam masyarakat adalah pengungkapan sosial dan lingkungan. Kontrak sosial timbul ketika masyarakat menawarkan hak dan wewenang kepada perusahaan untuk mengakses sumber dayanya secara sah yang mengakibatkan kewajiban bagi perusahaan untuk memenuhi harapan masyarakat untuk memperoleh legitimasi. Oleh karena itu, tindakan perusahaan dalam memenuhi harapan masyarakat dilaksanakan dengan menjalankan kegiatan tanggung jawab sosial yang erat kaitannya dengan keberlanjutan perusahaan (Asyifa & Burhany, 2022).

Daromes dan Kawilarang (2020) menyatakan bahwa perusahaan cenderung meningkatkan kinerja, kelestarian lingkungan, dan pengungkapan informasi lingkungan untuk melegitimasi aktivitas operasinya agar sesuai dengan sudut pandang publik yang menjelaskan mengenai hubungan antara perusahaan dan publik atau para pemangku kepentingan. Sehingga teori legitimasi juga berperan dalam menjalin hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan. Perusahaan menggunakan pengungkapan lingkungan untuk menjaga koneksi yang lebih baik dengan pemangku kepentingan sehingga dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan (Afnilia dan Astuti, 2023).

Dapat disimpulkan bahwa kontrak sosial yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan hal yang wajib dilaksanakan yaitu dengan cara beradaptasi dengan masyarakat atau lingkungan sekitar. Salah satu cara penyesuaian yang dapat dilakukan adalah dengan menjalankan kegiatan operasional yang sejalan dengan norma dan nilai yang ada di masyarakat. Untuk itu sistem pengelolaan dan kegiatan operasional harus memiliki orientasi dan keberpihakan serta selaras dengan apa yang masyarakat harapkan sehingga memberikan suatu nilai tambah bagi perusahaan, masyarakat, investor, maupun pemerintah.

Teori legitimasi dipilih untuk mendukung penelitian ini karena erat kaitannya dengan hubungan antara perusahaan dengan masyarakat serta akan memengaruhi keputusan bagi pihak yang berkepentingan. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja suatu perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat memberikan gambaran bagi pihak yang berkepentingan terkait keputusannya terhadap perusahaan. Sesuai dengan teori legitimasi, hal tersebut juga sangat dibutuhkan oleh perusahaan karena timbal balik yang akan didapat adalah legitimasi dari masyarakat yang nantinya dapat terus menjadi dukungan untuk keberlangsungan perusahaan serta menjadi motivasi bagi investor agar berinvestasi pada perusahaan.

#### 2.1.2 Teori agensi

Teori agensi membahas hubungan kontrak dimana manajemen (agen) diharapkan bertindak sesuai dengan kepentingan investor sebagai pemilik usaha (prinsipal) yang tujuannya meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, namun terkadang tindakan manajer tidak sesuai atau bertentangan dengan yang diinginkan pemegang saham sehingga dapat timbul konflik, jika kedua pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka agen akan bertindak sesuai dengan cara yang dikehendaki prinsipal (Margie & Melinda, 2024).

Dewi dan Sujana (2019) menyatakan adanya konflik agensi seringkali lebih merugikan pihak investor dikarenakan memiliki lebih sedikit informasi dibandingkan manajer atau disebut sebagai asimetri informasi. Sehingga, perusahaan harus mengurangi asimetri informasi tersebut dengan memberikan sinyal positif bagi pihak investor berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya serta menunjukkan bahwa prospek perusahaan cerah.

Teori agensi dipilih karena pemberian informasi mengenai kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan dapat digunakan oleh pihak manajemen sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pemegang saham, juga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan. Selain itu, informasi yang ada dalam laporan keuangan seperti penjualan tiap tahun dapat meningkatkan kepercayaan investor terkait prospek perusahaan.

### 2.1.3 Teori *stakeholder*

*Stakeholders* atau pemangku kepentingan merupakan individu atau kelompok yang memiliki klaim, hak, kepentingan, dan hubungan dengan aktivitas perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun yang akan datang. Teori *stakeholder* diartikan sebagai hubungan dan kepercayaan berkelanjutan antara manajemen perusahaan dengan para pemangku kepentingan dengan tujuan yaitu mencapai misi perusahaan berupa meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan mereka (Setiadi & Agustina, 2019).

Teori ini menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan yang secara langsung saling memengaruhi. Teori ini menegaskan bahwa kegiatan operasi perusahaan tidak hanya bertujuan untuk mencapai target keuangan, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan demi keberlanjutan operasional (Artamelia et al., 2021).

Membangun dan memelihara hubungan baik, menginspirasi, serta menjaga komunikasi dengan *stakeholders* adalah upaya perusahaan untuk mencapai hasil optimal dalam mewujudkan tujuan dan meningkatkan nilai

perusahaan. Manajemen perlu memiliki kejelasan dalam menjalankan bisnis, terutama terkait yang diinginkan dan dibutuhkan oleh *stakeholders* untuk mendukung perusahaan dalam mencapai tujuannya (Setiadi & Agustina, 2019).

Transparansi dalam mengungkapkan kinerja lingkungan dan laporan keuangan perusahaan dianggap sebagai suatu pemenuhan tuntutan yang dilakukan kepada *stakeholders*. Untuk mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan seperti investor, perusahaan harus berkinerja tinggi terhadap lingkungan serta mengungkapkan informasi baik aspek lingkungan maupun aspek keuangan yang berkualitas (Artamelia et al., 2021). Membangun dan mempererat hubungan baik, menginspirasi, serta menciptakan komunikasi yang berkelanjutan dengan pemangku kepentingan adalah upaya perusahaan untuk mencapai hasil terbaik dalam mewujudkan tujuan dan meningkatkan nilai perusahaan (Setiadi & Agustina, 2019).

Dapat disimpulkan bahwa teori *stakeholder* merupakan suatu kepercayaan antara perusahaan dengan pihak berkepentingan. Dengan mengungkapkan informasi keuangan maupun non keuangan, perusahaan mengharapkan timbal balik dan menjaga kepercayaan investor atau pemangku kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

#### 2.1.4 Teori sinyal

Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai cara manajemen menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penerapannya, pihak manajemen lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan dibandingkan investor sehingga dapat menimbulkan asimetri informasi. Memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan merupakan salah satu cara untuk meminimalisir asimetri informasi tersebut (Adityaputra & Perdana, 2024).

Untuk mengurangi risiko ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang dan meminimalkan asimetri informasi, teori sinyal

mendorong perusahaan untuk mengomunikasikan informasi yang transparan kepada pihak eksternal dan internal. Informasi mengenai lingkungan menunjukkan aktivitas perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial terhadap lingkungan yang dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal, termasuk investor untuk pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Artamelia et al., 2021).

Informasi yang diberikan diharapkan dapat memengaruhi investor atau calon investor dalam pengambilan keputusan. Informasi tersebut berisi penjelasan, catatan, gambaran kondisi masa lalu, serta proyeksi masa depan terkait keberlangsungan perusahaan dan dampaknya. Informasi ini bisa berupa analisis laporan keuangan yang mencakup pertumbuhan penjualan dan nilai saham perusahaan (Fajriah et al., 2022).

Adityaputra dan Perdana (2024) mengatakan bahwa pada saat informasi perusahaan muncul, maka investor akan melakukan interpretasi dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Jika investor menilai bahwa itu sinyal baik, maka kondisi tersebut akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika informasi tersebut dipandang sebagai sinyal buruk, hal itu dapat mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Teori sinyal dipilih dalam penelitian ini karena mendukung bagi pihak perusahaan untuk memberikan informasi serta pengungkapan yang transparan bagi pihak yang berkepentingan. Dengan memberikan informasi tersebut diharapkan pihak investor maupun calon investor dapat menangkap sinyal positif dalam pengambilan keputusan investasi kepada perusahaan. Semakin tinggi tingkat investasi maka nilai perusahaan juga akan naik.

#### 2.1.5 Nilai perusahaan

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan guna mencapai keuntungan maksimal. Aset perusahaan, teknologi, struktur organisasi, sumber daya manusia, dan faktor lingkungan perusahaan

merupakan unsur-unsur yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Daromes & Kawilarang, 2020). Penilaian perusahaan menggambarkan pandangan pemangku kepentingan mengenai sejauh mana perusahaan berhasil mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan kepada investor terkait hasil perusahaan saat ini serta potensi prospek perusahaan kedepan (Artamelia et al., 2021).

Daromes dan Kawilarang (2020) mengatakan bahwa meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kemakmuran perusahaan dan pemegang saham diwakili oleh harga saham sebagai hasil dari putusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan dapat memengaruhi reaksi investor dalam membuat keputusan, sehingga pencapaian nilai saham yang tinggi menjadi penting bagi perusahaan (Mergie & Melinda, 2024).

#### 2.1.6 Pengungkapan lingkungan

Pengungkapan lingkungan mencakup informasi tentang manajemen dan kinerja lingkungan di masa lalu, sekarang, dan masa depan, serta dampak keuangan yang ditimbulkan oleh tindakan manajemen lingkungan perusahaan dalam periode tersebut. Pengungkapan lingkungan oleh perusahaan dapat mencerminkan transparansi, mengurangi risiko ketidakpastian, serta meningkatkan keuntungan kompetitif. Ini dapat dijadikan sebagai alat legitimasi guna memengaruhi pandangan publik tentang kinerja perusahaan dan mengalihkan perhatian dari kinerja buruk perusahaan dengan menonjolkan pencapaian lain yang berkaitan dengan masalah atau lingkungan (Daromes & Kawilarang, 2020).

Pengungkapan lingkungan merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan, wujud etika dan moral perusahaan serta upaya perusahaan untuk melindungi *stakeholdersnya*. Sehingga dalam mewujudkan tujuannya, perusahaan harus dilandasi oleh etika dan moral agar kegiatan perusahaan dapat

dipertanggungjawabkan dan mampu memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholders* (Setiadi & Agustina, 2019).

Artamelia et al. (2021) berpendapat bahwa pengungkapan lingkungan adalah proses menyampaikan dampak lingkungan yang ditimbulkan perusahaan kepada pemegang saham, dengan asumsi bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Pengungkapan lingkungan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan mengenai kinerja lingkungan perusahaan dan dampak yang ditimbulkan dari kegiatan tersebut terhadap lingkungan. Perusahaan yang berkinerja lingkungan baik dan menerapkan kebijakan atau strategi lingkungan yang efektif cenderung mempersiapkan pengungkapan lingkungan yang lebih rinci untuk memberi informasi kepada investor mengenai strategi lingkungan mereka (Daromes & Kawilarang, 2020). Namun, hingga saat ini beberapa perusahaan masih belum melakukan pengungkapan informasi lingkungan dan menganggap bahwa pengungkapan masih bersifat sukarela (Sari et al., 2019).

Pengungkapan lingkungan digunakan sebagai sarana meyakinkan pemangku kepentingan terkait kesiapan perusahaan dalam menjaga dan merawat lingkungan di sekitarnya. Perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan dapat dilihat dari Indeks *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI juga selalu mengalami penyesuaian seiring berjalannya waktu. Yang terbaru, standar GRI 2021 telah menggantikan standar GRI 2016 dan telah diberlakukan. Dalam standar GRI 2021 terbaru, pengungkapan lingkungan sebanyak 8 kategori utama meliputi material, energi, air dan efluen, keanekaragaman hayati, emisi, efluen dan limbah, limbah, serta penilaian lingkungan pemasok dengan total 32 indikator.

#### 2.1.7 Kinerja lingkungan

Sari et al. (2019) mendefinisikan kinerja lingkungan sebagai hasil yang dapat diukur melalui sistem manajemen lingkungan yang berkaitan dengan pengendalian berbagai aspek lingkungan. Kinerja lingkungan adalah konsep yang mencakup elemen-elemen, seperti struktur organisasi yang

mendukung peningkatan produk dan proses, hubungan dengan pemangku kepentingan, kepatuhan terhadap peraturan, serta dampak terhadap lingkungan (Daromes & Kawilarang, 2020).

Kinerja lingkungan dipahami sebagai kegiatan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan akibat tindak operasinya menggunakan kemampuan yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan berfokus pada kinerja lingkungan, maka akan lebih banyak pengungkapan informasi lingkungan yang diberikan (Artamelia et al., 2021). Daromes dan Kawilarang (2020) menjelaskan bahwa organisasi mempertimbangkan empat dimensi efektivitas lingkungan, yaitu seberapa baik tujuan ditetapkan (*output*), bagaimana organisasi memanfaatkan sumber daya untuk memperoleh keunggulan kompetitif (sumber daya), bagaimana proses komunikasi dan informasi dalam organisasi (proses internal), serta sejauh mana kebutuhan pemangku kepentingan dapat dipenuhi (konstituen strategis).

Kinerja lingkungan dapat dilihat melalui peringkat yang diperoleh dalam Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). PROPER memiliki tujuan yaitu mendorong industri untuk menerapkan prinsip ekonomi hijau sekaligus taat kepada aturan-aturan terkait lingkungan hidup. Peringkat kinerja lingkungan menggunakan warna sebagai bentuk komunikatif, secara sederhana terdapat tingkatan skor mulai dari paling baik hingga paling buruk. skor 5 untuk warna emas, skor 4 untuk warna hijau, peringkat 3 untuk warna biru, skor 2 untuk warna merah, dan skor 1 untuk warna hitam (Artamelia et al., 2021). Lembaga yang menilai kinerja lingkungan perusahaan merupakan lembaga yang kredibel yaitu Kementerian Lingkungan Hidup (Sari et al., 2019).

#### 2.1.8 Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan jumlah penjualan dari periode ke periode berikutnya. Dengan mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memperkirakan potensi keuntungan yang akan diperoleh. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat permintaan dan

daya saing perusahaan dalam industri tertentu yang memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas dan menemukan peluang di masa depan (Margie & Melinda, 2024).

Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan pada periode ini dengan periode sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya. Laba yang diperoleh perusahaan berkaitan erat dengan jumlah penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau konsisten akan memberikan dampak positif bagi keuntungan perusahaan, serta memberikan gambaran kepada investor terkait prospek perusahaan di masa depan. Hal ini dapat menjadi daya tarik investor untuk mau berinvestasi kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat naik (Fajriah et al., 2022).

## **2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan Aprianti et al. (2023) dengan judul “Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan” pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021, menggunakan teknik analisis jalur dengan program *warpPLS 7.0.*, memperoleh hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan memediasi secara parsial pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Serta mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki reputasi baik jika fokus dalam pengelolaan lingkungan. Kepercayaan dan loyalitas tinggi berdampak pada laba dan nilai perusahaan meningkat.

Sapulette dan Limba (2021) pada penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Penerapan *Green Accounting* dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020” dengan teknik analisis regresi linier berganda mmendapat hasil bahwa variabel *green accounting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable kinerja lingkungan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Penelitian Artamelia et al. (2021) berjudul “Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Pengungkapan Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan” dengan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda STATA 16 memperoleh hasil kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan, sedangkan pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Daromes dan Kawilarang (2020) mengenai “Peran Mediasi Pengungkapan Lingkungan pada Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan” dengan metode penelitian analisis jalur dan uji Sobel. Mengungkap bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan lingkungan memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Utomo et al. (2020) dengan penelitiannya yang berjudul “*Environmental Performance, Environmental Disclosure, and Firm Value: Empirical Study of Non-Financial Companies at Indonesia Stock Exchange*” dengan metode analisis *Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS)* mendapatkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan lingkungan, pengungkapan lingkungan tidak memengaruhi nilai perusahaan dan tidak memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Diva dan Suaryana (2024) berjudul “Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)” tahun 2020-2022, menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Anita et al. (2023) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan: Mekanisme

dari Struktur Modal” dengan menggunakan analisis jalur, menyimpulkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

Fajriah et al. (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” menggunakan analisis regresi linier berganda, menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Sujana (2019) mengungkap dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, yang diuji dengan analisis regresi linier berganda, hasilnya disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Ayem dan Nuwa (2021) berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda, dan analisis regresi termoderasi (MRA) mendapatkan hasil bahwa Likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, serta profitabilitas mampu memoderasi pengaruh

likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial.

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti dan Tahun      | Tujuan Penelitian  | Kesimpulan Hasil  |
|------------------------------|--|---|
| Aprianti et al. (2023)       | Untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan.   | Kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan memediasi secara parsial pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.  |
| Sapulette dan Limba (2021)   | Untuk mengetahui pengaruh penerapan <i>green accounting</i> dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. | Variabel <i>green accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable kinerja lingkungan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.   |
| Artamelia et al. (2021)      | Untuk mengetahui pengaruh penerapan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan dan pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.        | Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan, sedangkan pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.   |
| Daromes dan Kawilaran (2020) | Untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui pengungkapan lingkungan.                               | Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan lingkungan memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. |
| Utomo et al. (2020)          | Untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan lingkungan sebagai variabel mediasi.                                   | Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan lingkungan, pengungkapan lingkungan tidak memengaruhi nilai perusahaan dan tidak memediasi pengaruh kinerja   |

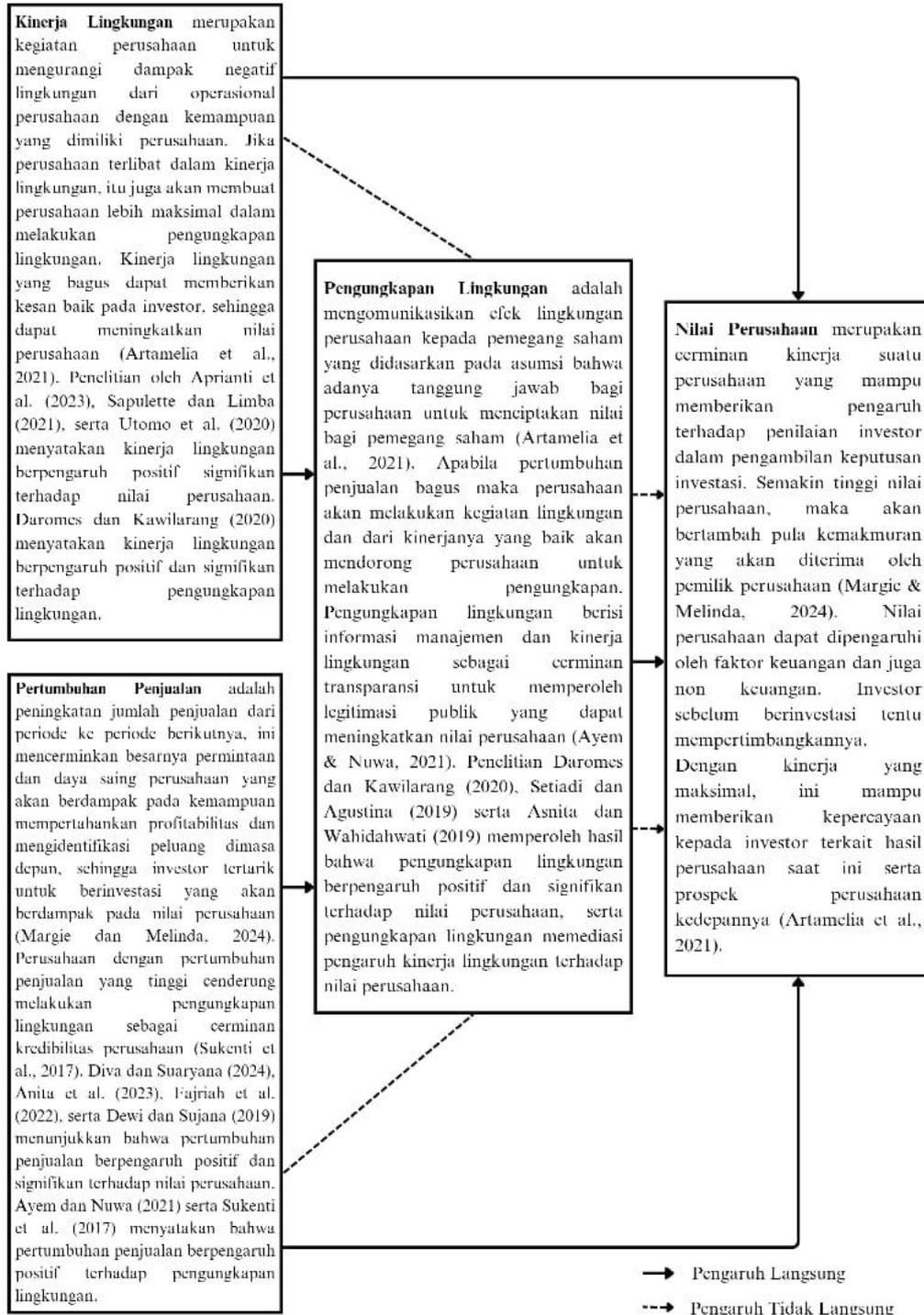
|                          |   |  |
|--------------------------|---|--|
|                          |   | lingkungan terhadap nilai perusahaan.  |
| Diva dan Suaryana (2024) | Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada subperusahaan sektor infrastruktur di BEI tahun 2020-2022.   | Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.   |
| Anita et al. (2023)      | Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan/bisnis dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan, dengan struktur modal sebagai elemen moderasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2019. | Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan. |
| Fajriah et al. (2022)    | Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.  | Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.   |
| Dewi dan Sujana (2019)   | Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.   | Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.   |

|                      |  |  |
|----------------------|--|--|
| Ayem dan Nuwa (2021) | Untuk memberikan bukti empiris bahwa likuiditas, <i>leverage</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan profitabilitas dalam memoderasi hubungan ketiga variabel dependen pemoderasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. | Likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, serta profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>sales growth</i> terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. |
|----------------------|--|--|

Penelitian ini menguji variabel independen kinerja lingkungan dan pertumbuhan penjualan, serta pengungkapan lingkungan sebagai variabel mediasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengujian variabel-variabel tersebut memiliki kesamaan dengan variabel-variabel yang telah diuji oleh peneliti terdahulu. Variabel kinerja lingkungan telah diteliti oleh Aprianti et al. (2023) dan juga Sapulette dan Limba (2021). Variabel pertumbuhan penjualan dibahas pada penelitian Diva dan Suaryana (2024), Anita et al. (2023), Fajriah et al. (2022), serta Dewi dan Sujana (2019). Sementara variabel pengungkapan lingkungan telah diteliti oleh Artamelia et al. (2021), Ayem dan Nuwa (2021), Daromes dan Kawilarang (2020), dan Utomo et al. (2020). Pada penelitian sebelumnya, peneliti melakukan penelitian pada objek yang berbeda-beda. Metode analisis yang akan digunakan penelitian ini mengambil dari beberapa penelitian terdahulu yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda, analisis jalur dan juga uji sobel. Objek penelitian kali ini akan menguji perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.

### 2.3 Model Konseptual

Gambar 2.1  
Model Konseptual

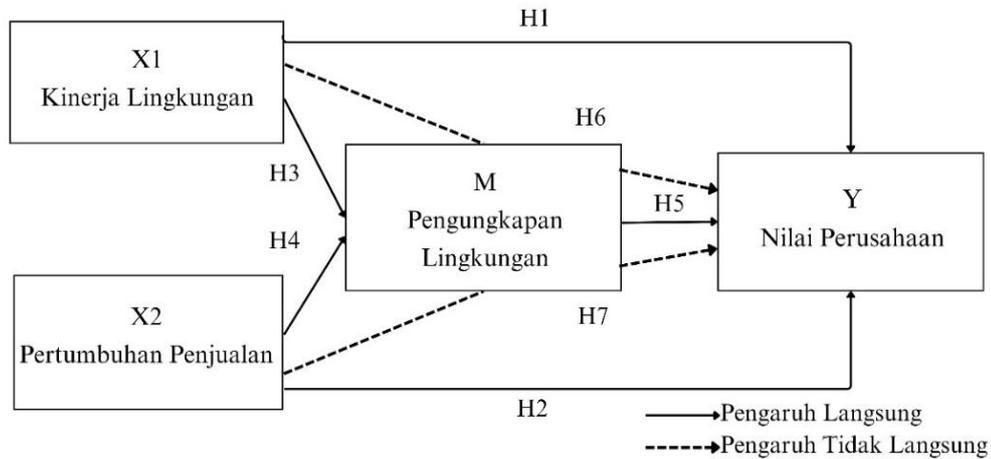


Bagan kerangka konseptual tersebut menjelaskan hubungan antara landasan teori dan kajian empiris. Kinerja lingkungan merupakan kegiatan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif lingkungan dari operasional perusahaan dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan terlibat dalam kinerja lingkungan, itu juga akan membuat perusahaan lebih maksimal dalam melakukan pengungkapan lingkungan. Kinerja lingkungan yang bagus dapat memberikan kesan baik pada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Artamelia et al., 2021). Penelitian oleh Aprianti et al. (2023), Sapulette dan Limba (2021), serta Utomo et al. (2020) menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Daromes dan Kawilarang (2020) menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan jumlah penjualan dari periode ke periode berikutnya, ini mencerminkan besarnya permintaan dan daya saing perusahaan yang akan berdampak pada kemampuan mempertahankan profitabilitas dan mengidentifikasi peluang dimasa depan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Margie & Melinda, 2024). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung melakukan pengungkapan lingkungan sebagai cerminan kredibilitas perusahaan (Sukenti et al., 2017). Diva dan Suaryana (2024), Anita et al. (2023), Fajriah et al. (2022), serta Dewi dan Sujana (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ayem dan Nuwa (2021) serta Sukenti et al. (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan. Pengungkapan lingkungan adalah mengomunikasikan efek lingkungan perusahaan kepada pemegang saham yang didasarkan pada asumsi bahwa adanya tanggung jawab bagi perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham (Artamelia et al., 2021). Apabila pertumbuhan penjualan bagus maka perusahaan akan melakukan kegiatan lingkungan dan dari kinerjanya yang baik akan mendorong perusahaan untuk melakukan

pengungkapan. Pengungkapan lingkungan berisi informasi manajemen dan kinerja lingkungan sebagai cerminan transparansi untuk memperoleh legitimasi publik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sukenti et al., 2017). Penelitian Daromes dan Kawilarang (2020), Setiadi dan Agustina (2019) serta Asnita dan Wahidahwati (2019) memperoleh hasil bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan lingkungan memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja suatu perusahaan yang mampu memberikan pengaruh terhadap penilaian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan bertambah pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Margie & Melinda, 2024). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor keuangan dan juga non keuangan. Investor sebelum berinvestasi tentu mempertimbangkannya. Dengan kinerja yang maksimal, ini mampu memberikan kepercayaan kepada investor terkait hasil perusahaan saat ini serta prospek perusahaan kedepannya (Artamelia et al., 2021).

Penelitian ini menguji variabel-variabel yang dapat memengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Variabel-variabel tersebut meliputi dua variabel independen yaitu kinerja lingkungan dan pertumbuhan penjualan, serta melibatkan variabel mediasi yaitu pengungkapan lingkungan. Untuk menjelaskan keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan maka dibuatlah hubungan model hipotesis antar variabel-variabelnya. Model hipotesis disajikan dalam gambar berikut:

Gambar 2.2  
Model Hipotesis



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Kinerja lingkungan perusahaan dapat diukur dari besarnya dampak kerusakan yang ditimbulkan oleh operasi bisnis perusahaan serta cara pengelolaan limbah yang dihasilkan dari kegiatan produksinya. Apabila dampak kerusakan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan tergolong rendah, maka kinerja lingkungan perusahaan dapat dianggap baik, sebaliknya apabila kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh aktivitas operasi memiliki dampak negatif yang besar maka kinerja lingkungan perusahaan dapat dikatakan buruk (Chasbiandani et al., 2019).

Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap praktik-praktik ramah lingkungan cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata publik dan pemangku kepentingan, termasuk investor. Hal ini juga didukung oleh teori *stakeholder* dimana kinerja lingkungan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada profitabilitas jangka pendek, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan jangka panjang yang dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas konsumen. Selain itu, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang positif sering kali menarik perhatian investor yang

mengutamakan investasi berkelanjutan, sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan dan pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Informasi mengenai kinerja lingkungan yang baik dapat direspon positif oleh investor maupun calon investor melalui perubahan harga saham perusahaan juga merupakan bukti tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Sapulette & Limba, 2021). Penelitian yang dilakukan Aprianti et al. (2023), Sapulette dan Limba (2021), Daromes dan Kawilarang (2020), serta Utomo et al. (2020) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Triadji et al. (2022) menyatakan bahwa penjualan yang meningkat menunjukkan keberhasilan investasi suatu perusahaan pada periode terdahulu serta bisa menjadi prediksi bagi pertumbuhan yang akan datang. Keterkaitan pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan bisa diketahui melalui bertambahnya volume penjualan. Keadaan yang menunjukkan peningkatan jumlah penjualan tersebut, memungkinkan perusahaan akan memperoleh peningkatan laba.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan adanya perkembangan yang signifikan. Pertumbuhan penjualan adalah indikator dari tingkat permintaan dan daya saing perusahaan dalam industrinya. Kecepatan pertumbuhan perusahaan akan memengaruhi kemampuannya untuk mempertahankan keuntungan di masa depan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan peningkatan pendapatan yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan pembayaran deviden (Dewi & Sujana, 2019). Berdasarkan teori sinyal, dengan tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan dapat menjadi sinyal positif bagi pihak pemegang saham agar menanamkan modalnya yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Triadji et al., 2022). Hal ini sejalan

dengan penelitian dilakukan Diva dan Suaryana (2024), Anita et al. (2023), Fajriah et al. (2022), serta Dewi dan Sujana (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan asumsi tersebut, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.3 Pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan

Pemangku kepentingan mengharapkan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab lingkungan. Pihak manajemen merespon harapan tersebut melalui kinerja lingkungan yang baik, sehingga nantinya juga akan memengaruhi kualitas pengungkapan lingkungan. Dalam teori *stakeholder*, perusahaan menjaga hubungan yang kuat dengan pihak-pihak terkait dan membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan. Melalui pelaksanaan kinerja lingkungan yang baik serta peningkatan kualitas pengungkapan lingkungan adalah bentuk upaya perusahaan untuk mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan terutama investor. Kinerja lingkungan yang baik akan berdampak pada pengungkapan informasi lingkungan yang lebih transparan (Artamelia et al., 2021).

Perusahaan yang peka terhadap lingkungan akan termotivasi untuk secara sukarela memberikan informasi strategi lingkungan mereka kepada investor. Kinerja lingkungan mencakup aspek, seperti struktur organisasi yang mendukung peningkatan produk dan proses, hubungan dengan pemangku kepentingan, kepatuhan terhadap regulasi, dan dampak lingkungan yang dihasilkan. Keterlibatan pemangku kepentingan dapat memengaruhi praktik atau kebijakan lingkungan, serta menentukan besarnya sumber daya yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan mereka. Pengungkapan lingkungan dapat meminimalisir ketimpangan informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dan kebijakan lingkungan yang efektif, cenderung mengungkapkan informasi lingkungan secara lebih rinci kepada investor

yang mungkin melakukan evaluasi terhadap aktivitas lingkungan yang dilakukan perusahaan. Melalui kinerja lingkungan, perusahaan menunjukkan tanggung jawabnya atas dampak lingkungan yang dihasilkan dari operasional dan pengungkapan lingkungan menjadi media untuk mendokumentasikannya (Daromes & Kawilarang, 2020).

Penelitian Artamelia et al. (2021), Daromes dan Kawilarang (2020), Utomo et al. (2020), Asnita dan Wahidahwati (2019), dan Sari et al. (2019) sama-sama menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan. Berdasarkan asumsi tersebut, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

H3: Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.

#### 2.4.4 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap pengungkapan lingkungan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan penerimaan pasar atas suatu produk yang dapat dikatakan baik, ini dapat menarik perhatian *stakeholders* sehingga perusahaan cenderung akan lebih banyak mengungkapkan tanggung jawab lingkungan akibat aktivitas operasinya (Putri & Yuliandhari, 2020). Laju pertumbuhan penjualan akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan untuk pendanaan kedepannya.

Berdasarkan teori legitimasi, apabila pengakuan publik terhadap perusahaan tinggi maka perusahaan juga mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi maka perusahaan akan melakukan mitigasi atau bertanggung jawab terhadap lingkungan. Pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi pengungkapan lingkungan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar untuk memperkuat citra perusahaan melalui praktik keberlanjutan. Ketika perusahaan mencatat peningkatan dalam penjualan, perusahaan akan terdorong untuk meningkatkan transparansi termasuk pengungkapan informasi terkait upaya

lingkungan mereka, guna menjaga dan meningkatkan kepercayaan publik serta menarik lebih banyak konsumen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh dalam hal penjualan sering kali lebih berkomitmen untuk mengungkapkan informasi lingkungan sebagai bagian dari upaya membangun reputasi dan memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Sukenti et al. (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung melakukan pengungkapan lingkungan sebagai petunjuk bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang tinggi. Ini sejalan dengan penelitian Ayem dan Nuwa (2021) serta Sukenti et al. (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan. Sehingga hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.

#### 2.4.5 Pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan

Daromes dan Kawilarang (2020) menyatakan bahwa pengungkapan adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk meningkatkan legitimasi mereka karena seringkali lebih mudah untuk mengelola citra perusahaan daripada melakukan perubahan nyata pada kinerja, operasi, atau nilai. Pengungkapan lingkungan dalam laporan tahunan telah digunakan sebagai alat untuk mempromosikan dan memperkenalkan ide-ide manajemen terkait lingkungan kepada para pemangku kepentingan.

Pengungkapan lingkungan yang relevan dapat memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada nilai perusahaan, terutama harga saham. Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa informasi transparan yang diungkapkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Informasi tersebut digunakan investor untuk membuat keputusan investasi yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Pengungkapan lingkungan yang jelas dapat mengurangi risiko

ketidakpastian seperti risiko litigasi, biaya lingkungan dan potensi hukuman akibat polusi di masa depan (Artamelia et al., 2021).

Nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan berdasarkan atas nilai harga saham yang beredar. Dalam pengambilan keputusan ekonomi, investor dan manajemen perusahaan tidak hanya mempertimbangkan aspek kinerja pada keuangan perusahaan saja, namun juga berkaitan dengan *sustainability* perusahaan terhadap lingkungan sehingga ini dianggap sebagai tanggung jawab atas dampak lingkungan dari kegiatan perusahaan. Perusahaan di seluruh dunia telah terlibat dalam upaya untuk mengintegrasikan pengungkapan lingkungan dalam berbagai aspek bisnis, terutama dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kamila, 2020).

Hasil dari penelitian Daromes dan Kawilarang (2020), Kamila (2020), Setiadi dan Agustina (2019), serta Asnita dan Wahidahwati (2019) menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan lingkungan perusahaan yang lebih tinggi memberikan nilai perusahaan yang lebih baik. Dengan demikian, hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H5: Pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.6 Pengungkapan lingkungan sebagai mediator pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Daromes dan Kawilarang (2020) menyatakan perusahaan cenderung memanfaatkan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan lingkungan untuk memperoleh legitimasi atas aktivitas mereka di mata publik. Perusahaan yang kinerja lingkungan baik dapat meminimalisir tingkat kerusakan lingkungan. Sesuai teori legitimasi, perusahaan perlu melakukan kegiatan sosial untuk memperkuat eksistensinya dalam masyarakat. Melalui kinerja lingkungan, perusahaan berusaha mendapatkan legitimasi dari masyarakat yang berdampak positif pada citra mereka. Kinerja lingkungan menjadi pendekatan perusahaan terhadap pemangku kepentingan dengan

memperhatikan aspek lingkungan untuk menunjukkan bahwa perusahaan bertanggung jawab atas dampak operasi bisnisnya.

Pengungkapan lingkungan dalam laporan tahunan berfungsi sebagai alat komunikasi untuk mempromosikan ide-ide manajemen terkait potensi perusahaan kepada pemangku kepentingan. Berdasarkan teori agensi, pihak manajemen perusahaan memiliki insentif melakukan pengungkapan lingkungan untuk mengurangi asimetri informasi dengan investor selaku pemilik usaha. Kinerja lingkungan yang telah dijalankan perusahaan dengan baik dan telah diungkapkan oleh pihak manajemen perusahaan akan membuat investor lebih percaya bahwa perusahaan telah bertanggung jawab terhadap aktivitas operasinya. Teori *stakeholder* dan teori legitimasi mendorong perusahaan untuk bersikap transparan kepada pemangku kepentingan. Salah satu caranya adalah melalui pengungkapan lingkungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Daromes & Kawilarang, 2020).

Dalam hipotesis sebelumnya, beberapa hasil penelitian menunjukkan pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan serta pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang digabungkan berdasarkan penelitian sebelumnya disebabkan kinerja lingkungan memiliki dampak tidak langsung pada nilai pasar perusahaan. Kinerja lingkungan memengaruhi pengungkapan lingkungan, kemudian pengungkapan lingkungan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan telah memengaruhi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Penelitian dari Daromes dan Kawilarang (2020) serta Asnita dan Wahidahwati (2019) menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan dapat memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan teori serta penelitian terdahulu, hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H6: Pengungkapan lingkungan dapat memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.7 Pengungkapan lingkungan sebagai mediator pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Artamelia et al. (2021) mengatakan dalam mengambil keputusan investasi, investor cenderung akan menganalisis perusahaan dari berbagai aspek baik keuangan maupun non keuangan dengan harapan tidak salah dalam pengambilan keputusan. Dari aspek keuangan, investor umumnya juga melihat laju pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan tingginya minat konsumen terhadap suatu produk. Hal ini memberikan sinyal positif ke investor sebagai gambaran bahwa prospek perusahaan pada masa mendatang itu baik dan terjamin. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan berkaitan dengan tingkat produktivitas perusahaan yang akan memberikan dampak bagi lingkungan. Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan menjadi aspek non keuangan yang dapat memengaruhi keputusan investor dalam investasi.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang pertumbuhan penjualannya bagus cenderung akan melakukan pengungkapan lingkungan sebagai bentuk komunikasi kepada pemegang saham atau investor. Ketika pertumbuhan penjualan naik maka kesempatan perusahaan untuk melakukan kegiatan atau pengungkapan lingkungan semakin baik yang pada gilirannya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Dari penelitian Ayem dan Nuwa (2021) serta Sukenti et al. (2017) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan. Serta Daromes dan Kawilarang (2020), Kamila (2020), Setiadi dan Agustina (2019), dan Asnita dan Wahidahwati (2019) dengan hasil bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan lingkungan perusahaan yang lebih tinggi memberikan nilai perusahaan yang lebih baik. Sehingga diharapkan pengungkapan lingkungan menjadi variabel mediasi

yang dapat menjembatani pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Maka, rumusan hipotesisnya:

H7: Pengungkapan lingkungan dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.