



## The Effect of Environmental Performance on The Value of The Company with Financial Performance as an Intervening Variable

Dewi Ari Ani<sup>1</sup>,

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi, Hukum dan Humaniora, Universitas Ngudi Waluyo, Ungaran, Indonesia

### Info Article

*History Article:*

Submitted

Revised

Accepted

*Keywords:*

Environmental

Performance,

Financial

Performance,

Corporate Value.

### Abstract

The purpose of this study is to test and analyze environmental performance as an independent variable against the value of the company as a dependent variable with financial performance as an intervening variable. This study used the population of all manufacturing companies in the chemical and basic industrial sectors as well as mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange and ranked in proper in 2016-2018. This study uses Path Analysis as a method of data analysis. This study uses PROPER ratings published by the Ministry of Environment as a proxy of environmental performance variables. The Tobins'Q ratio in this study was used as a proxy of the company's value variable and Return On Equity (ROE) as a proxy of the financial performance variable. From the results of tests and analysis that have been conducted concluded that environmental performance has a significant impact on financial performance, lingkungan performance has a significant effect on the value of the company and environmental performance does not significantly affect the value of the company with financial performance as an intervening variable.

## Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis kinerja lingkungan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang ada di sektor bahan kimia dan industri dasar serta perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta masuk dalam peringkat PROPER tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan Analisis Path sebagai metode analisis data. Penelitian ini menggunakan peringkat PROPER yang diterbitkan Kementerian Lingkungan Hidup sebagai proksi dari variabel kinerja lingkungan. Rasio Tobins'Q dalam penelitian ini digunakan sebagai proksi dari variabel nilai perusahaan dan *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari variabel kinerja keuangan. Dari hasil uji dan analisis yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

<sup>e</sup>correspondence Address

Institutional address:

E-mail:

ISSN

xxxxxxx (print)

xxxxxxx (online)

DOI: xxxxxxxxxxxxxx

## PENDAHULUAN

Setiap entitas mempunyai tujuan untuk menjaga keberlangsungan usahanya agar eksistensinya tetap terjaga. Dalam menjaga keberlangsungan usahanya, sebuah entitas harus memiliki tujuan yang jelas dan terarah. Menurut Anjasari dan Andriati (2016), ada beberapa hal yang menjadi tujuan dari sebuah entitas, yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Perusahaan dalam mencapai tujuannya tersebut akan menghadapi banyak tantangan. Perusahaan tidak hanya akan menghadapi tantangan dalam memaksimalkan kinerja keuangannya dan menghasilkan keuntungan ekonomi.

Persoalan lain yang harus dihadapi perusahaan adalah masalah lingkungan karena perusahaan akan melibatkan lingkungan sehingga lingkungan berkontribusi kepada perusahaan dalam mencapai tujuannya. Komitmen terhadap lingkungan hidup maupun lingkungan sosial merupakan hal yang utama dan tidak terpisahkan dari kegiatan operasional perusahaan (Ningsih dan Rachmawati, 2016). Perusahaan tidak hanya dituntut untuk mengejar keuntungan ekonomi, tetapi juga seharusnya memperhatikan lingkungan hidup maupun lingkungan sosial. Dengan kata lain, perusahaan harus berorientasi pada konsep *triple bottom line*, yaitu meliputi keuangan (*profit*), sosial (*people*), dan lingkungan (*planet*). Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan hidup dan lingkungan sosial sudah diatur di dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Pengelolaan kinerja lingkungan merupakan upaya manajemen dalam mencegah kerusakan lingkungan yang bertujuan untuk melestarikan lingkungan. Kinerja lingkungan perusahaan yang bagus dapat dijadikan sebagai salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik pertanggungjawaban perusahaan kepada kelestarian lingkungan hidup, maka semakin baik juga citra perusahaan (Hariati dan Rihatiningtyas, 2016). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan mendapat respon positif oleh investor, sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peningkatan harga saham. Selain itu perusahaan juga harus mempunyai kinerja keuangan yang baik dalam kegiatan atau proses bisnisnya untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh seorang investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan hal yang penting agar para investor tetap tertarik dan minat atas saham perusahaan. Kinerja yang baik akan dapat memberi sinyal yang positif terhadap investor untuk berinvestasi (Handayani, 2019).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Damanik (2017) dan Tjahjono (2015) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hariati dkk (2016) serta Mardiana dkk (2019) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wijaya (2016) dan Tadros (2019) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fauziyah (2019) dan Taylor (2018) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan Ghaesani (2016) dan Bukit dkk (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk (2019) dan Septiadi (2016) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## TELAAH LITERATUR

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi menyatakan bahwa entitas dalam menjalankan bisnisnya secara berkesinambungan harus memastikan telah mematuhi norma-norma yang berlaku di masyarakat dan aktivitasnya tersebut dapat diterima oleh pihak luar (dilegitimasi), sehingga entitas berupaya memperoleh persetujuan supaya terhindar dari sanksi. Adanya hubungan timbal balik antar dua pihak, yaitu perusahaan dengan lingkungan, sehingga legitimasi bermanfaat dan merupakan sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) (Syarazi, 2019). Apabila perusahaan mampu mendapatkan legitimasi, maka perusahaan akan mendapat dukungan dari masyarakat.

Sebaliknya jika perusahaan kurang mendapatkan legitimasi, maka perusahaan akan kehilangan dukungan dari masyarakat. Teori ini dijelaskan dalam penelitian Mousa dan Hassan (2015) merupakan teori yang dapat membantu memberikan penjelasan dan motivasi perusahaan untuk terlibat dalam melaporkan kinerjanya terhadap perusahaan. Diungkapkan juga teori legitimasi ini digunakan untuk memberikan landasan tentang bagaimana dan mengapa perusahaan harus memperhatikan kinerja lingkungan dan fungsinya membuat laporan dari kinerja lingkungan. Pengungkapan lingkungan yang dibuat perusahaan merupakan sebuah kewajiban yang harus dilakukan untuk mematuhi aturan publik dan regulasi.

### **Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Teori *stakeholder* memperhatikan posisi para *stakeholder* yang dianggap mempunyai kekuatan, sehingga *stakeholder* menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi di dalam laporan keuangan. Berdasarkan teori stakeholder manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada stakeholder (Raghubir et al, 2010).

Tanggung jawab perusahaan tidak hanya untuk memaksimalkan laba untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga harus dapat menyejahterakan kepentingan *stakeholder* pada ranah sosial kemasyarakatan, yang disebut tanggung jawab sosial (*social responsibility*) (King et al, 2010). Tanggung jawab perusahaan yang awalnya hanya diukur dengan menggunakan indikator ekonomi (*economic focused*) dalam laporan keuangan, maka saat ini perusahaan juga harus memperhitungkan faktor-faktor sosial (*social dimensions*) terhadap *stakeholder*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang mengandung informasi perihal kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan kepada pemangku kepentingan perusahaan.

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal yang merupakan informasi mengenai perusahaan kepada pengguna laporan keuangan. Pertanggungjawaban manajemen kepada para pemilik perusahaan dalam bentuk laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal bahwa manajer telah bertindak sesuai dengan kontrak yang disepakati bersama. Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Jika sinyal manajemen mengandung informasi yang baik, maka dapat meningkatkan harga saham.

Sebaliknya jika sinyal manajemen mengandung informasi yang tidak baik, maka dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Jika perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan yang bernuansa positif, maka tindakan tersebut dapat mengurangi risiko berkurangnya kemakmuran yang mungkin dihadapi perusahaan di masa mendatang (Ghozali dan Chariri 2007). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2017), signaling theory merupakan suatu perilaku manajemen pada perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

### Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah hasil dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan, yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya (Astuti dan Isharijadi, 2017). Kinerja lingkungan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (Burhany dan Nurniah, 2018). Kinerja lingkungan adalah suatu upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik dan melestarikan lingkungan. Apabila tingkat kerusakan lingkungan rendah, maka menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan baik. Sebaliknya apabila tingkat kerusakan lingkungan tinggi, maka menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan buruk (Sulistiawati dan Dirgantari, 2017).

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) adalah instrumen yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk melakukan penilaian dan pemeringkatan ketaatan perusahaan dalam melakukan kinerja lingkungannya. PROPER diselenggarakan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. *Rating* PROPER dapat diandalkan dan cukup terpercaya untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan, karena kesesuaiannya dengan ISO 14001 (Saputra dan Mahyuni, 2018). Oleh karena itu, indikator pengukuran kinerja lingkungan perusahaan di Indonesia menggunakan PROPER.

**Table 1. Keterangan warna PROPER**

WARNA	KETERANGAN
EMAS	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan upaya 3R ( <i>Reuse, Recycle, dan Recovery</i> ), menerapkan sistem pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan serta melakukan upaya-upaya yang berguna bagi kepentingan masyarakat pada 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 3R ( <i>Reuse, Recycle, dan 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 dengan peraturan perundang-undangan.
HITAM	Belum melakukan upaya lingkungan berarti, secara sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan sebagaimana yang dipersyaratkan, serta berpotensi mencemari lingkungan.

Sumber: Konsep PROPER KLH

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar (Martins et al, 2016). Nilai perusahaan adalah nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara

maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Aulia et al, 2018). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan harga saham juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan di masa mendatang. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola sumber daya yang dimiliki, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan. Kinerja yang dilakukan perusahaan dapat berupa kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan di dalam memperbaiki kerusakan (Hirdinis, 2019).

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah antara 0 dan 1 mengindikasikan bahwa biaya ganti aset perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang terhadap perusahaan tersebut (Puspitasari dan Wiagustini, 2019). Nilai Tobin's Q perusahaan yang tinggi lebih dari 1 mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar daripada nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan pasar memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio Tobin's Q, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek tingkat pertumbuhan yang tinggi juga.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan oleh entitas untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan (andreas, 2014). Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan oleh investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen di masa mendatang dan resiko atas penilaian tersebut. Informasi keuangan dibutuhkan oleh investor berupa informasi kuantitatif dan kualitatif baik yang bersumber dari pihak internal perusahaan/manajemen maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi keuangan eksternal berupa kajian dari para analisis dan konsultan keuangan yang dipublikasikan. Selain informasi keuangan, informasi non keuangan juga dapat digunakan sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan, seperti kepuasan pelanggan atas layanan perusahaan (Ong et al, 2016).

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan melakukan penyimpangan atau tidak, yaitu dengan membandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Ada banyak jenis-jenis rasio keuangan yang biasanya digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan. Menurut Hazudin (2015) ada beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan yaitu: Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Leverage Financial*), Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), Rasio pertumbuhan (*growth ratio*), Rasio penilaian (*Valuation ratio*) dan Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*). Rasio keuangan dirancang untuk menganalisis atau mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah suatu ukuran yang biasa digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan keuangan atau laba pada tingkat maksimal. Profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atau efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya dan seberapa efisien perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE). ROE adalah analisis yang biasa digunakan oleh investor yang digunakan untuk mengukur berapa banyak keuntungan

yang dapat menjadi hak bagi pemilik modal (Ross, Westereld & Jafe, 2013). Untuk investor, analisis return on equity penting karena analisis dapat menentukan manfaat dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk berinvestasi. Secara umum, semakin tinggi return atau laba yang diperoleh, semakin baik posisi pemilik perusahaan. Return on Equity menunjukkan profitabilitas modal sendiri atau sering disebut sebagai profitabilitas bisnis. Perusahaan dengan return on equity yang tinggi berarti memiliki kinerja keuangan yang tinggi (Khaddafi, 2014). Rasio ini juga dipengaruhi oleh utang perusahaan skala besar dan kecil. Jika semakin besar utang maka return on equity juga semakin besar. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih bagi para pemegang saham, ROE yang lebih besar menunjukkan semakin besar kinerja perusahaan.

## Kerangka Hipotesis

Gambar 1. Kerangka Berpikir



## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan

Dalam teori legitimasi, pengaruh masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi. Perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk membenarkan atau melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan dan keuangan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Menurut Damanik dan Yadyana (2017) mengungkapkan ketika suatu perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan maka secara otomatis akan membangun citra/*image* yang baik dimata *stakeholder* atau investor. Penelitian Supadi dan Sudana (2018) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Temuan ini mampu membuktikan teori legitimasi sebagai landasan yang menjelaskan pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

**H1 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan**

### Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dituntut agar dalam menjalankan kegiatan usaha tidak hanya berfokus kepada mencari keuntungan yang besar tetapi turut serta memperhatikan keadaan lingkungan sekitar. Keadaan lingkungan dapat memberikan citra dan dampak bagi masyarakat serta kemajuan suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memperhatikan kepedulian lingkungan yang baik maka masyarakat dan para investor akan memberikan dampak positif. Menurut penelitian Saputra dan Mahyuni (2018) kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya bahwa perusahaan yang mampu memperhatikan kepedulian lingkungan dan sosial dalam masyarakat akan memberikan kesan positif sehingga perusahaan tersebut akan dipandang sebagai perusahaan yang besar. Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

**H2 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Kinerja keuangan adalah prestasi pencapaian yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan tersebut. Kinerja keuangan dapat dinilai dari beberapa aspek yaitu semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Mudjijah (2019) kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti nilai perusahaan dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan. Dengan tingkat operasional yang baik, maka diharapkan perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi. Oleh karena itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

**H3 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening**

Berbagai permasalahan lingkungan yang terjadi di Indonesia dapat menyebabkan klaim dari masyarakat dikarenakan aktifitas produksi perusahaan mengganggu bahkan merusak hingga mencemari lingkungan dan berdampak pada masyarakat (Lingga dan Suaryana 2017). Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan akan memberikan nilai tambah karena beberapa aspek akan mempengaruhi tujuan perusahaan, yakni kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Fenomena tersebut mendukung teori legitimasi yang merupakan suatu bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Menurut Fauziyah (2019) kinerja lingkungan secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

**H4 : Kinerja keuangan memediasi hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan dan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan untuk periode 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria sampel. Dengan kriteria di atas maka didapat jumlah sampel sebanyak 64 perusahaan. Metode analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah uji model  $R^2$  dan uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*) untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur digunakan untuk mengetahui hubungan kausalitas antar variabel.

Variable operasional yang digunakan dalam penelitian ini:

#### **1. Kinerja Lingkungan**

Kinerja lingkungan yaitu kinerja perusahaan untuk menciptakan keadaan lingkungan yang baik atau ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait aspek lingkungan. Dengan hal ini secara tidak langsung memberikan citra yang baik bagi *stakeholder* dan calon investor. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Proper yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, yaitu mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima warna.

**Tabel 2. Skor PROPER**

WARNA	SKOR
EMAS	1
HIJAU	2
BIRU	3
MERAH	4
HITAM	5

Sumber: Konsep Proper KLH

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang dilihat dan diukur dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan perusahaan selama satu periode tertentu. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran kinerja keuangan adalah *Return on Equity* (ROE).

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan pandangan investor atau *stakeholder* akan kondisi perusahaan. Apabila perusahaan dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham, maka publik akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus *Tobin's Q* meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham, tetapi seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

$$Tobin's Q = \frac{(\text{Share Market Price} + \text{Liabilities})}{\text{Total Asset}}$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Deskriptif**

**Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif**

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	129	2	5	3,280	0,739
Nilai Perusahaan	129	0,0007	2,31	0,690	0,642
Kinerja Keuangan	129	-6	23,29	6,124	6,253
Valid N (listwise)	129				

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 3 di atas diperoleh nilai N yang menggambarkan jumlah analisis data berjumlah 129 data, menunjukkan informasi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standart deviasi dari masing-masing variabel.

**Pengujian Model dan Hipotesis**

**Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi (Uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,512	1,235		1,311	0,225
	Kinerja Lingkungan	-0,65	0,363	0,027	-181	0,021
2	(Constant)	3,198	0,758		4,398	0,000
	Kinerja Lingkungan	-0,523	0,315	0,298	-2,225	0,041
	ln Z	0,312	0,089	0,449	3,352	0,003

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan hasil uji SPSS model 1 pada tabel 4 diatas maka persamaan regresi yang mencerminkan variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,512 + 0,027 X_1 + e_1$$

Berdasarkan hasil pengujian parameter parsial, diperoleh hasil bahwa Kinerja Lingkungan menunjukkan nilai *Coefficient Beta* sebesar 0,027 dengan signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$  (*Alpha 5%*), maka **Hipotesis 1 diterima** dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil uji SPSS model 2 pada tabel 4 diatas maka persamaan regresi yang mencerminkan variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 3,198 + 0,298 X_1 + 0,449 Z + e_2$$

Berdasarkan hasil pengujian parameter parsial, diperoleh hasil bahwa Kinerja Lingkungan menunjukkan nilai *Coefficient Beta* sebesar 0,298 dengan signifikansi sebesar  $0,041 < 0,05$  (*Alpha 5%*), maka **Hipotesis 2 Diterima**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian parameter parsial, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan menunjukkan nilai *Coefficient Beta* sebesar 0,449 dengan signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  (*Alpha 5%*), maka **Hipotesis 3 diterima**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,031 <sup>a</sup>	0,849	0,858	1,698727
2	0,552 <sup>a</sup>	0,298	0,257	1,128346

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai *R-Square* adalah sebesar 0,849. Artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kinerja lingkungan sebesar 84,9 persen dan 15,1 persen sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Berdasarkan uji R2 diatas, nilai error pada regresi model 1 adalah:

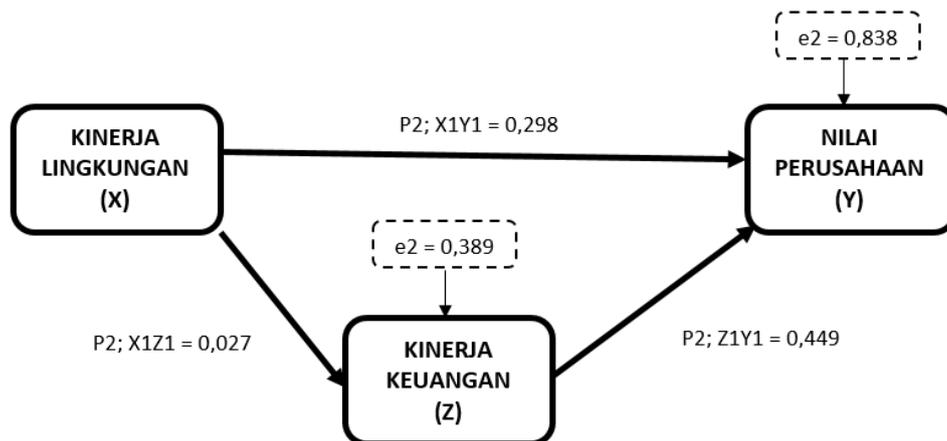
$$e_1 = \sqrt{1 - (0,849)} = 0,389$$

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai *R-Square* adalah sebesar 0,298. Artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kinerja lingkungan dan kinerja keuangan sebesar 29,8 persen dan 70,2 persen sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Berdasarkan uji R2 diatas, nilai error pada regresi model 2 adalah:

$$e_2 = \sqrt{1 - (0,298)} = 0,838$$

### Analysis Path Model

Gambar 2. Hasil Analisis Jalur



Berdasarkan gambar 2 di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan nilai efek langsung (*direct effect*) lebih besar dari efek tidak langsung (*indirect effect*)  $0,298 > 0,012$  ( $0,027 \times 0,449$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, maka **Hipotesis 4 ditolak**.

### Pembahasan

#### Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Fauziyah (2019) dan Taylor (2018) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang baik akan berdampak atau berpengaruh pada kinerja keuangan, yakni ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan maka secara otomatis akan membangun citra yang baik bagi *stakeholder* dan calon investor.

Kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER, cukup terpercaya sebagai ukuran kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang mengikuti kegiatan PROPER akan mendapatkan kepercayaan bukan hanya dari *stakeholder* tetapi dari masyarakat, sehingga akan berdampak pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori legitimasi yakni ketika perusahaan telah menjelaskan bahwa perusahaan dengan mengikuti kegiatan PROPER maka secara langsung memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan harus memperhatikan kinerja lingkungan. Karena legitimasi masyarakat adalah strategi perusahaan agar mengembangkan perusahaan ke depan. Clarissa dan Rasmini (2018) menyatakan bahwa Ketika publik menyadari bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan sistem nilai yang berkesinambungan dengan nilai masyarakat maka besar kemungkinan perusahaan akan *sustainable*.

### **Kinerja Lingkungan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Hariati dkk (2016) serta Mardiana dkk (2019) yakni terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu bahwa perusahaan yang mampu memperhatikan kepedulian lingkungan dan sosial dalam masyarakat akan memberikan kesan positif sehingga perusahaan tersebut akan dipandang sebagai perusahaan yang besar.

Hasil penelitian ini mendukung dengan teori yang dipakai pada variabel ini yaitu teori legitimasi. Apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon baik oleh masyarakat, sehingga perusahaan mendapatkan citra yang baik. Investor lebih berminat kepada perusahaan yang memiliki citra yang baik di mata masyarakat, karena hal ini akan berdampak pada loyalitas konsumen terhadap produk olahan perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa dengan perusahaan memperhatikan kinerja lingkungan maka akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Dengan banyaknya isu lingkungan yang sedang terjadi, akan membuat masyarakat menuntut perusahaan untuk memperhatikan dampak-dampak sosial dan lingkungan. Dengan adanya program yang dibuat Kementerian Lingkungan Hidup yaitu PROPER secara langsung perusahaan telah membuat suatu pengakuan atas citra yang baik bagi masyarakat. Dengan hal ini tentunya akan menjadi daya tarik investor pada perusahaan.

### **Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis 3 dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Puspitasari dkk (2019) dan Septiadi (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan yang diprosikan ROE maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas. Semakin tinggi return atau laba yang diperoleh, semakin baik posisi pemilik perusahaan. Dengan ini, akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor untuk menjadikan perusahaan tersebut sebagai tempat menanamkan modal. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi dalam laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi investor serta pihak lain yang berkepentingan untuk menanamkan modalnya. Jika informasi tersebut memiliki sinyal positif maka perdagangan saham akan meningkat.

### **Kinerja keuangan memediasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis 4 dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Sehingga hal ini mengindikasikan bahwa jika kinerja lingkungan baik tanpa adanya kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan tetap baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Handayani (2019). Tetapi berbeda dengan penelitian Fauziyah (2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Menurut kesimpulannya dengan memperhatikan aspek lingkungan akan meningkatkan aspek keuangan karena kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan telaah dari penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik oleh perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan dengan rasio Return On Equity. Sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik, akan memberikan citra yang baik dimata masyarakat ataupun pemangku kepentingan. Sehingga legitimasi perusahaan dimata investor mendapat sinyal positif. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif yang dapat mempengaruhi investor serta pihak lain untuk menanamkan modalnya. Kinerja keuangan memediasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan ini mengindikasikan bahwa jika kinerja lingkungan baik tanpa adanya kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan tetap baik.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi akademisi dalam pengembangan penelitian mengenai kinerja lingkungan dan memberikan gambaran bagi perusahaan mengenai pentingnya kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang, memperluas variabel dan memperluas sampel sehingga mendapatkan gambaran yang lebih baik dengan menggunakan analisis yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, Lako. 2014. Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi. Jakarta: Erlangga.
- Anjasari, S.P. & Andriati, 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*, Vol. 11, No. 2.
- Astuti dan Isharijadi. 2017. “Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Perusahaan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. Forum Ilmiah pendidikan Akuntansi.Vol 5 No1.
- Aulia, R.H, Soewarno N, dan Isnalita. 2018. Analysis of Profitability, Marketing Activities and E-commerce Implementation on Firm Value. *Jurnal FEB Universitas Airlangga Digital Object Identifier (DOI): 10.18551/rjoas.2018-06.07.*
- Brigham and Houston. 2017. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Bukit R Br, B Haryanto and P Ginting. 2018. Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *International Conference on Agriculture, Environment, and Food Security. IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science.*
- Burhany, D. & Nurniah, N. 2018. Akuntansi Manajemen Lingkungan, Alat Bantu untuk Meningkatkan Kinerja Lingkungan. *Jurnal ekonomi dan Keuangan. 17(3), 279-298.*
- Clarissa, S. V., dan Rasmini, N. K. (2018) “The Effect Of Sustainability Report on Financial Performance with Good Corporate Governance quality as A Moderating Variable”. Vol 10, No 1.
- Damanik, I. G. A. B. A., dan Yadnayana, I. K. (2017). “Pengaruh Kinerja Lingkungan pada Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening”.*E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.* Vol 6, No 2.
- Fauziyah. (2019). “Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening”. *Jurnal Manajemen bisnis* Vol 14, No 2.
- Ghaesani, N.S. 2016. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali dan Chariri, 2007. Teori Akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Handayani.(2019). “Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan”. *Jurnal Universitas Indargiri* ,Vol 5, No 1.
- Hariati, I. & Rihatiningtyas, Y.W. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 3, No. 2.
- Hazudin, S.F., Mohamad, S.A., Azer, I., Daud, R., & Paino, H. (2015). ISO 14001 and Financial Performance: Is The Accreditation Financially Worth It for Malaysian Firms. *Procedia Economics and Finance. International Accounting and Business Conference.*
- Hirdinis. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- Khaddafi, M., dan Heikal M. (2014). Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Social Science.* Vol 3. No 4.
- King, R. C., Hartzel, K. S., Schilhavy, R. A. M., Melone, N. P. & Mcguire, T. W. 2010. Social responsibility and stakeholder influence: Does technology matter during stakeholder deliberation with high-impact decisions? *Decision Support Systems*, 486.
- Lingga, W., dan Suaryana, I. G. N. A. (2017). “Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal akuntansi.*Vol 20, No 2.

- Mardiana dan Wuryani (2019). “Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”. *Jurnal Akuntansi Unesa*. Vol 8.
- Martins, Maria Manuela dan Lopes, Illidio Tomas. 2016. “Intellectual Capital and Profitability : A Firm Value Approach in The European Companies”. *Journal Business : Theory and Practice*, eISSN1822 – 4202 , Vol. 17, No.3. 2016 : 234 – 242.
- Mousa, G. A., and Hassan, N. T. (2015). Legitimacy Theory and Environmental Practices : Short Notes. *Journal of Business and Statistical Analysis*, 2(1), 41.
- Mudjijah, S., & Khalid, Z., & Astuti, S, A, D. (2019).“ Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal akuntansi dan Keuangan*.Vol 8, No 1.
- Ningsih, W. & Rachmawati, R. 2017. Implementasi Green Accounting dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics*, Vol. 4, No. 2.
- Ong, Tze San, Boon Heng Teh, Sin Huei Ng, dan Wei Ni Soh. 2016. Environmental Management System and Financial Performance. *Institutions and Economies* Vol. 8.
- Puspitasari, E. & Ermayanti, D. 2019. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, No. 1.
- Puspitasari, L. P. N., & Wiagustini, L. P. (2019). The Effect of Capital Structure And Firm Growth On Firm Value With Profitability as Mediation. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, VII(12), 69–84.
- Raghubir, P., Roberts, J., Lemon, K. N. & Winer, R. S. 2010. Why, When, and How Should the Effect of Marketing be Measured? A Stakeholder Perspective for Corporate Social Responsibility Metrics. *Journal of Public Policy & Marketing*, 29 (1), 66-77.
- Ross, S., W.Westereld, R., & Jafé, J. 2013. *Corporate Finance*, Tenth Edition,. The McGraw–Hill Companies, Inc.
- Saputra, Putu dan Mahyuni, (2018) “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 15, No 3.
- Septiadi Ni Luh Emmy Indah. 2016. Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, dan Luas Pengungkapan Corporate Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol 6 No 11.
- Sulistiawati, E. & Dirgantari, N. 2017. Analisis Pengaruh Penerapan Green Accounting terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 1.
- Supadi, M dan Sudana, Putu.I. (2018).“Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Corporate Social Responsibility Disclosure Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan”. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.Vol 7, No 4
- Syairozi, Imam. 2019. Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan. Magelang: Tidar Media.
- Tadros, H. and Magnan, M. 2019. How does environmental performance map into environmental disclosure? A look at underlying economic incentives and legitimacy aims. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(1): 62-96.
- Taylor, M. E. 2018. A study of the relationships among environmental performance, environmental disclosure, and financial performance. *Asian Review of Accounting*, 26(1): 107-130.
- Tjahjono Mazda Eko Sri. 2015. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, Volume 4 Nomor 1.
- Wijaya dan Amin. 2016. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure Terhadap Economic Performance. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*. Vol.9 No. 2.