

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI serta mengikuti dan mendapatkan peringkat dalam program PROPER pada periode 2013-2015, dan diperoleh 93 sampel sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian. Data yang dibutuhkan di setiap sampel bersumber dari laporan tahunan setiap perusahaan, serta laporan peringkat PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel representatif sesuai kriteria yang ditetapkan. Berdasarkan kriteria yang tertera pada Bab 3, proses pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 4.1

Tabel 4.1
Tabel Proporsi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tahun			Total Sampel
		2013	2014	2015	
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI serta mengikuti dan mendapatkan peringkat PROPER periode 2013-2015	63	63	63	189
2.	Perusahaan tidak menerbitkan annual report secara berturut-turut periode 2013-2015	(7)	(7)	(7)	(21)
3.	Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah secara berturut-turut periode 2013-2015	(10)	(10)	(10)	(30)
4.	Perusahaan tidak mengungkapkan laporan pengelolaan lingkungan secara berturut-turut periode 2013-2015	(8)	(8)	(8)	(24)
5.	Data <i>Outlier</i>	(7)	(7)	(7)	(21)
Jumlah Perusahaan Sampel		31	31	31	93

Sedangkan hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini akan dijelaskan pada Tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NV_Perform	93	2	5	3.00	.571
NV_Disclose	93	.029	.324	.12207	.068700
Company_Value	93	.62	3.34	1.4617	.74927
Valid N (listwise)	93				

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa pada penelitian ini menggunakan sebanyak 93 tahun perusahaan. Variabel independen yaitu NV_Perform dengan menggunakan peringkat PROPER dari Kementrian Lingkungan Hidup (KLH) menunjukkan rata-rata 3.00 dari skor tertinggi 5 dan skor terendahnya 2, atau jika dikonversi berdasarkan kategori PROPER maka peringkat biru, atau perusahaan rata-rata telah melakukan pengelolaan lingkungan sesuai sebagaimana yang dipersyaratkan sesuai peraturan yang diberlakukan.

Variabel intervening yang merupakan pengungkapan lingkungan (NV_Disclose) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 12,20% dari total pedoman pengungkapan GRI G4 yaitu sebanyak 34 item, dimana dapat dikatakan rata-rata perusahaan belum cukup menyajikan pengungkapan lingkungan dalam laporan tahunannya. Pengungkapan terlengkap dilakukan oleh Semen Indonesia.Tbk (SMGR) yaitu sebanyak 32,4%, atau 11 dari 34 item. Sedangkan yang paling sedikit melakukan pengungkapan yaitu Tirta Mahakam Resources.Tbk (TIRT) yang hanya mengungkapkan sebesar 2,9% atau hanya 1 dari 34 item. Sedangkan variabel dependen penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Company_Value) dengan *Tobin's Q* memiliki rata-rata sebesar 1,4617 dari nilai perusahaan terbesar 3,34 dan yang terkecil yaitu 0,62. Hasil tersebut menunjukkan rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki nilai perusahaan 1,4617 atau lebih dari satu dan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari

pada pengeluaran investasi, yang akan merangsang investasi baru (Herawaty, 2008)

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap variabel independen dan variabel dependen, serta variabel intervening. Adapun dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kinerja lingkungan, dan variabel intervening adalah pengungkapan lingkungan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Uji asumsi klasik yang telah dilakukan dan hasilnya adalah sebagai berikut:

a. Normalitas

Pada penelitian ini menggunakan uji statistik kolmogorof-smirnov untuk melihat apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Maka terdapat hipotesis yang harus dibuat untuk pengujian tersebut, hipotesisnya adalah:

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Berdasarkan pengolahan pada SPSS terkait uji normalitas, hasil yang diperoleh dari perhitungan Kolmogorof-smirnov akan ditunjukkan pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

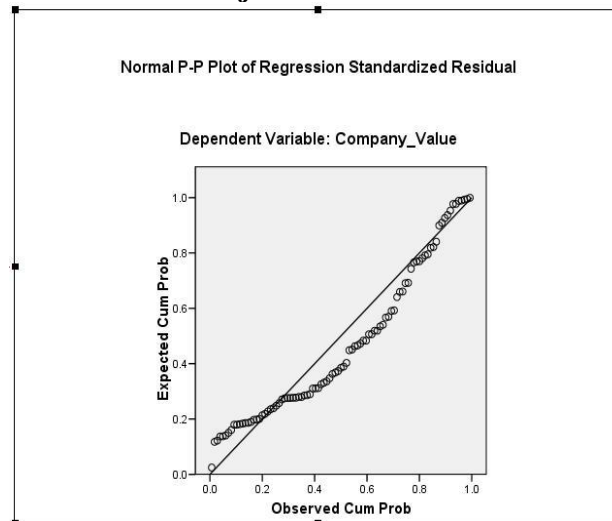
Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69683661
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		1.230
Asymp. Sig. (2-tailed)		.097

Sumber: Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.3 di atas, diketahui nilai K-S sebesar dan Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0.423 signifikan lebih dari 0,05. Hal ini menyatakan bahwa H_0 diterima, atau berarti data yang diteliti berdistribusi normal pada penelitian. Adapun uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Hasil olah data SPSS

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian dalam uji multikolinearitas dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) harus berada dibawah 10, hal ini akan dijelaskan pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NV_Perform	.909	1.100
NV_Disclose	.909	1.100

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai VIF adalah $1.100 < 10$ untuk setiap variabel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada variabel yang diteliti tidak terdapat multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah terdapat autokorelasi pada penelitian ini maka digunakan uji durbin-watson. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah, sebagai berikut:

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_a : terdapat autokorelasi

Keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat berdasarkan nilai yang dihasilkan pada saat dilakukan pengolahan menggunakan SPSS pada tabel *model summary*. H_0 diterima atau data dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila memenuhi syarat tertentu, yaitu $D_u < D_w < 4 - D_u$. Hasil pengujian pada penelitian ini akan ditunjukkan pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.367(a)	.135	.116	.70454	2.262

a Predictors: (Constant), NV_Disclose, NV_Perform

b Dependent Variable: Company_Value

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi pada nilai Durbin-Watson adalah 2.262, sedangkan nilai Du dengan 93 sampel dan dua variabel independen menunjukkan 1.7066, dengan perhitungan $1.7066 < 2.262 < 2.2934$ ($4 - 1.7066$) maka syarat terpenuhi atau H_0 diterima, dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Pengujian untuk penelitian ini akan digunakan uji glejser secara statistik. untuk lolos dari asumsi klasik ini diharuskan setiap variabel independen yang diuji pada Abs_Res memiliki nilai sig. $> 0,05$. Hasil pengujian akan ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Glejser

Model	T	Sig.
1 (Constant)	.480	.633
NV_Perform	1.856	.067
NV_Disclose	-.488	.627

a Dependent Variable: abs_res

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, dapat diketahui bahwa tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai sig. $< 0,05$ yang menyatakan bahwa data telah lolos heterokedastisitas.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*R Square*) digunakan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *R square* untuk regresi sederhana dan *Adjusted R square* untuk regresi berganda. Berdasarkan pengolahan data menggunakan SPSS 15, diperoleh nilai koefisien determinasi kedua model penelitian pada Tabel 4.7 dan Tabel 4.8 berikut:

a. Model 1 : $GRI = \alpha + \beta_1 \cdot PROP_{i,t} + e$

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi Model 1

Model	R Square	Durbin-Watson
1	.091	1.736

a Predictors: (Constant), NV_Perform

b Dependent Variable: NV_Disclose

b. Model 1 : $Q = \alpha + \beta_1 \cdot PROP_{i,t} + \beta_2 \cdot GRI_{i,t} + e$

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi Model 2

Model	Adjusted R Square	Durbin-Watson
2	.116	2.262

a Predictors: (Constant), NV_Disclose, NV_Perform

b Dependent Variable: Company_Value

Sumber: Hasil olah data SPSS

Pada model pertama diperoleh nilai *R square* sebesar 0,09. Hal ini berarti menggambarkan kinerja lingkungan (NV_Perform) dapat menjelaskan pengungkapan lingkungan (NV_Disclose) hanya sebesar 9,1%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji. Sedangkan pada model kedua nilai *adjusted R square* menunjukkan 0,116. Hal ini menggambarkan nilai perusahaan (Company_Value) yang diukur menggunakan Tobin's Q dapat dijelaskan sebesar 11,6% oleh kedua variabel yang diteliti, yaitu kinerja lingkungan (NV_Perform), dan pengungkapan lingkungan (NV_Disclose). Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diuji.

3. Pengujian Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen pada penelitian dapat memengaruhi variabel dependen secara simultan atau bersama-sama dalam model penelitian. Pengujian hanya dilakukan pada model kedua, karena untuk model pertama diolah menggunakan regresi sederhana yang hanya memiliki satu variabel independen yang memengaruhi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji simultan untuk model kedua dalam penelitian ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji F (Simultan)

Model		F	Sig.
1	Regression	7.026	.001
	Residual		
	Total		

a Predictors: (Constant), NV_Disclose, NV_Perform

b Dependent Variable: Company_Value

Sumber: Hasil olah data SPSS

Diketahui berdasarkan tabel 4.9 nilai F-hitung sebesar 7,026 dengan nilai sig. $0,001 < 0,05$. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa model fit yang digunakan untuk memprediksi Company_Value atau juga dapat dikatakan bahwa NV_Perform, dan NV_Disclose secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Company_Value.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Analisis Regresi

a. Regresi Sederhana Model 1

Pengujian model pertama pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi sederhana yang hanya menggunakan masing-masing satu variabel pada variabel independen dan dependen. Oleh karena itu tidak diperlukan uji asumsi klasik dan langsung dilakukan pengujian. Variabel yang diuji pada model pertama yaitu kinerja lingkungan (NV_Perform) terhadap Pengungkapan lingkungan (NV_Disclose). Berikut

adalah hasil output analisis regresi sederhana yang telah diolah menggunakan SPSS:

Tabel 4.10
Hasil Output Regresi Sederhana Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			B	Std. Error
(Constant)	.013	.037		.361	.719		
NV_Perform	.036	.012	.302	3.017	.003	1.000	1.000

a. Dependent Variable: NV_Disclose

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil analisis regresi menggunakan probabilitas dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai koefisien (B) yang bernilai positif yang menunjukkan antara variabel independen dan variabel dependen memiliki hubungan positif, sehingga terbentuk persamaan model pertama, yaitu:

$$GRI = 0,013 + 0,036 PROP + e$$

Hasil persamaan menunjukkan kinerja lingkungan (NV_Perform) memiliki arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja lingkungan juga akan meningkatkan usaha pengungkapan lingkungan.

b. Regresi Sederhana Model 2

Berbeda dari yang pertama pengujian model kedua pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi berganda, dimana pengujian terhadap variabel dependen dapat menggunakan dua atau lebih variabel independen dan diharuskan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, diketahui bahwa data pada penelitian memenuhi kriteria, atau dengan kata lain tidak adanya multikolinearitas, bebas autokorelasi, tidak terdapat heterokedastisitas, dan berdistribusi normal. Maka dari itu data telah memenuhi syarat untuk dilakukan regresi linear berganda. Berikut adalah hasil olah data menggunakan SPSS dengan analisis regresi berganda untuk model kedua:

Tabel 4.11
Hasil Output Regresi Berganda Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			B	Std. Error
(Constant)	.024	.393		.061	.951		
NV_Perform	.453	.135	.345	3.355	.001	.909	1.100
NV_Disclose	.653	1.121	.060	.583	.562	.909	1.100

a Dependent Variable: Company_Value

Sumber: Hasil olah data SPSS

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Q = 0,024 + 0,453 PROP + 0,653 GRI + e$$

Hasil persamaan menunjukkan baik kinerja lingkungan (NV_Perform) maupun pengungkapan lingkungan memiliki arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan juga akan turut meningkatkan nilai perusahaan.

c. Uji t (Pengujian Koefisien Regresi Parsial)

Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan, pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Uji parsial dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing ketiga variabel kinerja lingkungan, pengungkapan lingkungan, dan nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengujian koefisien regresi parsial yang dilakukan berdasarkan pada kedua model penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya.

Hasil pengujian individual kinerja lingkungan pada model pertama menunjukkan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,036 dan juga signifikan pada $< 0,05$ yang berarti

kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.

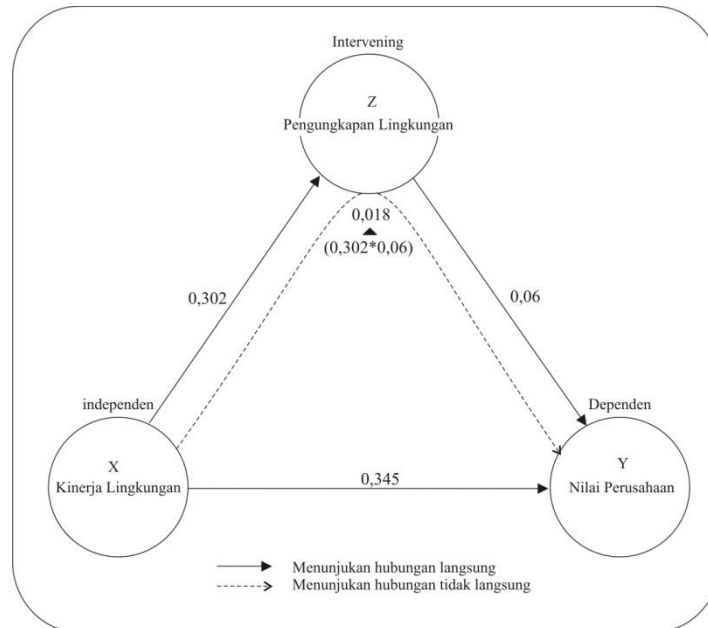
Hasil pengujian individual pengungkapan lingkungan pada model kedua menunjukkan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,653 namun signifikan $> 0,05$ yang berarti pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian individual kinerja lingkungan pada model kedua menunjukkan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,453 dan juga signifikan pada $< 0,05$ yang berarti kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Pengujian penelitian ini juga menggunakan analisis jalur (*path analysis*) yang merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda. Kedua model persamaan menggunakan analisis regresi sederhana dan regresi berganda dilakukan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel bebas (*independent*) terhadap variabel mediasi (*intervening*) dan juga kekuatan hubungan dari variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). Hasil analisis jalur ini berdasarkan hasil output kedua regresi untuk mendapatkan

koefisien beta dan menemukan adanya hubungan langsung dan tidak langsung, selengkapnya terdapat pada Gambar 4.2 berikut ini:



Gambar 4.2 Path Analysis

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, dapat dilihat pengaruh antar variabel baik secara langsung maupun tidak langsung, yang diantaranya adalah:

a. Pengaruh langsung

Hubungan antara kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan dengan nilai *beta* sebesar 0,302, pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan dengan nilai *beta* sebesar 0,060, dan antara kinerja lingkungan kinerja lingkungan dan nilai perusahaan dengan nilai *beta* sebesar 0,345.

b. Pengaruh tidak langsung

Pengaruh tidak langsung pada penelitian ini, yaitu antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan lingkungan sebagai intervening dapat dikatakan tidak berhasil, dikarenakan satu dari dua hubungannya tidak sesuai hipotesis dengan nilai *beta* sebesar 0,018 dari perhitungan kedua jalur pengaruh langsung ($0,302 \times 0,060$) yaitu antara kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan serta antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif Terhadap Pengungkapan Lingkungan

Pengujian hipotesis pertama menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan, dimana hasil penelitian menunjukkan Nilai Sig. adalah $0,003 < 0,05$ dan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,036, dengan kata lain **H1 diterima**, artinya semakin baik kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin banyak pula perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan pada laporan tahunan.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan akan lebih banyak melakukan pengungkapan lingkungan pada laporan tahunan perusahaan apabila kinerja lingkungannya baik, dengan tujuan setiap

baiknya informasi pengelolaan lingkungan dapat menjadi *good image* perusahaan dimata *stakeholders*. Pengelolaan lingkungan yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan telah berkomitmen tinggi untuk terus menjunjung sifat keberlanjutan dan memberikan perhatiannya terhadap setiap elemen di sekitar masyarakat.

Menurut Burhany dan Nuriah (2014) manajemen perusahaan sudah seharusnya memahami tentang kinerja atas pengelolaan lingkungan yang merupakan bagian dari pembangunan berkelanjutan, terlebih seorang manajer khususnya manajer yang bertanggung jawab atas pengelolaan lingkungan karena perusahaan merupakan salah satu pelaku pembangunan yang berpotensi menimbulkan kerusakan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rohmah dan Wahyudin (2015) yang mengemukakan bahwa semakin baik peringkat PROPER yang diberikan KLH kepada perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat keinginan manajemen perusahaan dalam melakukan pengungkapan informasi lingkungan. Hal tersebut dilakukan manajemen perusahaan sebagai upaya untuk membedakan diri dari perusahaan lain yang buruk dalam pengelolaan lingkungan, dan meyakini bahwa kinerjanya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan (Aulia dan Agustina, 2015).

2. Pengungkapan Lingkungan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan Nilai Sig. adalah $0,562 > 0,05$ dan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,653, dengan kata lain **H2 ditolak**, artinya kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif pada pengungkapan lingkungan.

Usaha manajemen perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai pengelolaan lingkungannya tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan setiap investor dalam mengambil suatu keputusan investasi menggunakan banyak informasi yang harus dipertimbangkan, dan informasi terkait pengelolaan lingkungan bukan menjadi prioritas bagi investor. Hal ini dikarenakan investor cenderung mencari keuntungan dan hanya fokus terhadap informasi terkait kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dimana Qiu *et al.* (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan lebih besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Namun, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2015) yang mengemukakan bahwa kebanyakan perusahaan dalam melakukan

pengungkapan informasi lingkungan belum berpedoman pada standar yang ditetapkan sesuai GRI (*Global Reporting Index*) dan menyebabkan kualitas pengungkapan tidak begitu baik berdampak ditolaknya hipotesis.

3. Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan Nilai Sig. adalah $0,001 < 0,05$ dan *unstandardized coefficients beta* sebesar 0,453, dengan kata lain **H3 diterima**, artinya semakin baik kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Hasil ini membuktikan teori legitimasi, dan teori stakeholder, dimana perusahaan yang memberikan perhatiannya terhadap masyarakat dalam hal pengelolaan lingkungan sekitar, mampu menciptakan hubungan yang harmonis. Hubungan tersebut akan menjadi citra yang baik bagi perusahaan di pasar modal yang akan direspon investor dengan positif, sehingga nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan dilakukannya pengelolaan lingkungan yang baik.

Penelitian terdahulu yang mendukung hasil ini diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Iqbal *et al* (2013) yang menyatakan

bahwa *eco-efficiency* dapat memberikan pengaruh positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui efisiensi biaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan mampu meningkatkan kepatuhan atas peraturan yang akan mengatasi masalah kewajiban, hal itu diikuti oleh reputasi sebagai kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Begitu juga penelitian Prabandari dan Suryanawa (2014) yang menyimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Lain halnya dengan Prawisasra (2015) yang menemukan bahwa pasar tidak dipengaruhi oleh kinerja lingkungan perusahaan.

4. Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif secara Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan, melalui Pengungkapan Lingkungan sebagai Variabel Intervening

Hasil dari hipotesis ini disimpulkan **Ditolak**, karena satu dari dua hubungan langsung yang terlibat tidak sesuai hipotesis dan tidak diperlukan pembahasan. Kondisi sejalan dengan penelitian Iqbal *et al* (2013) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan, melalui pengungkapan lingkungan.