

TINJAUAN TENTANG *FIRM SIZE*, *ENVIRONMENTAL PERFORMANCE*, DAN *VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN IDX-IC SEKTOR ENERGI

Riska Milia¹⁾, Shinta Permata Sari²⁾

^{1,2)} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email: sps274@ums.ac.id

ABSTRAK

Nilai perusahaan tercermin dalam persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan pada akhir tahun. Penelitian terhadap nilai perusahaan penting karena berkaitan dengan tujuan jangka panjang perusahaan, yakni memastikan keberlanjutan operasionalnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh firm size, environmental performance, dan voluntary disclosure terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan IDX-IC sektor energi pada tahun 2018-2022 yang diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 19 sampel dengan 95 observasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini menyimpulkan bahwa firm size dan voluntary disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan environmental performance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, firm size, environmental performance, voluntary disclosure

ABSTRACT

Firm value is reflected in investors perceptions of the company's ability to manage resources, which can be seen from the company's share price at the end of the year. Research on firm value is important because it is related to the company's long-term goals, namely ensuring the sustainability of its operations. This research aims to examine the effect of firm size, environmental performance, and voluntary disclosure on firm value. The population are companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2022 period. The sample is the IDX-IC energy sector companies in the 2018-2022 period which are taken using purposive sampling technique and obtained 19 samples with 95 observations. This research uses regression analysis methods with a significance level of 5%. The research concludes that firm size and voluntary disclosure have effect on firm value, while environmental performance has no significant effect on firm value.

Keywords: firm value, firm size, environmental performance, voluntary disclosure.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang kuat dan pesat menjadikan kebutuhan energi Indonesia dari tahun ke tahun semakin meningkat. Kondisi ini tercermin dari total energi yang dihasilkan di tahun ini mencapai 50.000 MW, maka diperkirakan adanya peningkatan kebutuhan energi sebesar 35.000 MW hingga lima tahun mendatang (sumber: www.kominfo.go.id). Sektor energi menjadi sektor yang ikut berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia khususnya pada produk domestik bruto (PDB). Sampai saat ini saham sektor energi masih sangat unggul dan banyak diminati para investor untuk berinvestasi (Anggraeni, 2021). Salah satu cara yang dijalankan perusahaan energi adalah dengan memaksimalkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai macam aspek, diantaranya melalui harga pasar saham yang merupakan cerminan penilaian investor terhadap ekuitas perusahaan (Kusuma *et al.*, 2023). Penelitian terhadap nilai perusahaan penting karena berkaitan dengan tujuan jangka panjang perusahaan, yakni memastikan keberlanjutan operasionalnya. Nilai perusahaan menjadi landasan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di masa depan dan berhubungan dengan harga saham yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para calon investor (Avelyn dan Syofyan, 2023).

Indeks sektor energi (IDXENERGY) menjadi satu dari dua sektor yang menguat saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot dan turun dari level psikologis 6.900. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), IHSG turun 0,59% menjadi 6.859,91, melanjutkan penurunan 0,21% sebelumnya. Dalam sepekan, IHSG turun 0,48% dan dalam sebulan melemah 0,06%. Kenaikan IDXENERGY ditopang oleh emiten-emiten yang berkaitan dengan batu bara yang menguat seiring kenaikan harga komoditasnya. Emiten kapal pengangkut komoditas batu bara dan migas juga melonjak tinggi hari ini, seperti RIGS yang naik 18,64% dan SOCI 14,92, sedangkan saham perdagangan batu bara SGER dan ARII meningkat sebesar 12,92% dan 9,41%. Saham anak usaha Adaro (ADRO), ADMR, juga terungkit 6,31%. ADRO sendiri naik 0,79% (CNBC Indonesia, 2023).

Penurunan dan peningkatan nilai saham perusahaan itu menggambarkan kinerja perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi atau menunjukkan peningkatan, investor akan percaya terhadap kinerja perusahaan saat ini dan dimasa mendatang (Erlangga *et al.*, 2021). Sebaliknya jika nilai perusahaan rendah menandakan kinerja perusahaan yang kurang baik, maka investor kurang berminat untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga kondisi yang baik di berbagai sektor. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, antara lain *firm size*, *environmental performance* dan *voluntary disclosure*.

Firm size mencakup besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Adiatma dan Suryanawa, 2018; Ahmadi dan Bouri, 2017). Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung lebih menarik minat investor, yang nantinya akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar juga menunjukkan bahwa mereka telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Selain itu, hal ini mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil.

Perusahaan tidak bisa hanya mengandalkan kinerja keuangannya saja, tetapi juga harus memperhatikan kinerja non keuangan, seperti *environmental performance* perusahaan. *Environmental performance* merupakan salah satu bagian dari tanggungjawab sosial perusahaan dan menjadi perhatian para *stakeholder*. *Stakeholder* yang dimaksud meliputi regulator, investor, kreditur, dan debitur (Avelyn dan Syofyan, 2023). Perusahaan yang baik harus dapat mengelola potensi non keuangannya untuk memastikan kelangsungan hidup jangka panjang dan meningkatkan citra perusahaan di mata publik (Erlangga *et al.*, 2021; Kurnia dan Wirasedana, 2018). Meningkatnya citra perusahaan dapat meningkatkan minat beli masyarakat, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Peningkatan laba ini memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga menarik minat mereka untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham perusahaan naik dan nilai perusahaan meningkat (Avelyn dan Syofyan, 2023).

Voluntary disclosure adalah pengungkapan informasi oleh manajemen perusahaan selain dari yang diwajibkan oleh standar dan badan pengawas (Fauziah *et al.*, 2020). Sejak tahun 2012, lembaga pengawas pasar modal telah menerbitkan aturan mengenai penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik yang dijelaskan dalam aturan Bapepam No. Kep-431/BL/2012. *Voluntary disclosure* di sebuah perusahaan mencakup pengungkapan item-item secara sukarela oleh perusahaan tanpa diwajibkan oleh peraturan yang berlaku. Perusahaan yang mengungkapkan item-item informasi dengan lebih luas dan jelas dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada peningkatan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Avelyn dan Syofyan, 2023).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Dalam konteks literatur ekonomi, Spence (1973) mengartikan *signaling theory* sebagai tindakan perusahaan dengan cara memberi isyarat atau sinyal berupa informasi yang menggambarkan suatu kondisi dari perusahaan yang bermanfaat bagi investor. Investor pasar modal sangat membutuhkan informasi yang akurat dan relevan agar mereka dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Laporan tahunan merupakan salah satu contoh informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang berfungsi sebagai alat untuk membantu dalam menyampaikan sinyal atau petunjuk kepada investor.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi mengacu pada gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Suatu perusahaan harus memastikan bahwa kegiatan operasionalnya dilakukan

secara sah baik di mata masyarakat maupun lingkungannya, sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Reverte, 2009; Rismayanti *et al.*, 2021). Legitimasi berperan dalam memfasilitasi hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan. Perusahaan menggunakan pelaporan sosial untuk mempertahankan hubungan yang lebih sehat dengan pihak terkait guna terus menghasilkan lebih banyak lagi keuntungan (Mahrani dan Soewarno, 2018). Kaitan teori legitimasi dengan nilai perusahaan adalah untuk mendapatkan pengakuan masyarakat dan menciptakan citra positif bagi masyarakat dengan adanya peningkatan kinerja lingkungan perusahaan, yang nantinya akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Lingga dan Suaryana, 2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merujuk pada persepsi investor tentang keberhasilan suatu perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas perusahaan (Goh dan Simanjuntak, 2018). Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan ikut meningkat juga (Siahaan *et al.*, 2014). Nilai perusahaan sangatlah penting karena meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran bagi pemegang saham, dimana hal tersebut merupakan salah satu tujuan utama dalam suatu perusahaan (Irawan dan Nurhadi, 2016).

Firm Size

Firm size adalah suatu ukuran, skala, ataupun variabel yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan total aset, ukuran log, nilai pasar, dan total penjualan maupun pendapatan (Mahmudah dan Mildawati, 2021). Semakin besar *firm size* maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan dalam menggunakan modal asingnya. Hal ini dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin timbul saat mereka berinvestasi di perusahaan (Azizah dan Widyawati, 2021).

Menurut Lessy (2016), perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Selain itu, ini mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan untuk meningkatkan kegiatan produksi atau melakukan ekspansi bisnisnya. Hal ini mendorong pertumbuhan bisnis perusahaan, yang ditandai dengan meningkatnya aset serta total penjualan perusahaan dan berdampak pada peningkatan laba (Hirdinis, 2019). Pertumbuhan tersebut akan mendapatkan respon positif dari

para investor, yang tercermin dalam kenaikan harga saham karena permintaan akan saham perusahaan mengalami kenaikan (Avelyn dan Syofyan, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Soge dan Brata (2020) serta Jaya dan Rasyid (2023) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H1 = *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Environmental Performance

Menurut Handayani (2019) *environmental performance* adalah evaluasi terhadap kinerja sebuah perusahaan dalam berkontribusi untuk melestarikan lingkungan. Perhatian yang diberikan perusahaan terhadap lingkungan merupakan manifestasi dari tanggung jawab dan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya. Masyarakat perlu mengetahui seberapa besar manfaat bisnis yang masyarakat terima, hal ini dalam rangka melindungi hak masyarakat atas kehidupan yang aman, damai, dan sejahtera (Santoso *et al.*, 2017).

Mengacu pada teori sinyal oleh Spence (1973), informasi mengenai sejauh mana pencapaian perusahaan pada pengelolaan lingkungan yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor. Keunggulan kompetitif yang membedakan satu perusahaan dari yang lain seringkali terletak pada efektivitas strategi perusahaan. Khususnya untuk perusahaan yang ramah lingkungan, kinerja yang efisien dalam penggunaan sumber daya memiliki dampak yang signifikan pada nilai ekonomi dan keuangan, hal ini berbeda dengan kelompok perusahaan yang kurang memperhatikan aspek lingkungan (Pérez *et al.*, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Azwari dan Muslim (2019) serta Rusmana dan Purnaman (2020) memberikan bukti empiris tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H2 = *Environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Voluntary Disclosure

Menurut Fauziah *et al.* (2020) *Voluntary disclosure* adalah pengungkapan informasi oleh manajemen perusahaan diluar kewajiban standar dan badan pengawas. Salah satu motivasi perusahaan melakukan *voluntary disclosure* adalah manajemen perusahaan ingin mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *voluntary disclosure* terhadap nilai perusahaan yang diberikan oleh perusahaan, maka semakin dapat menarik dan meyakinkan para investor. Dengan melakukan *voluntary disclosure* terhadap nilai

perusahaan juga menjadikan perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan, mencapai tujuan, serta bersaing secara kompetitif dengan kompetitor lainnya (Astuti *et al.*, 2021).

Semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam *voluntary disclosure*, maka semakin banyak pula informasi yang bisa diakses oleh para *stakeholder*, terutama para investor untuk melakukan analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Tujuan manajemen perusahaan mengungkapkan informasi komprehensif diluar informasi keuangan adalah agar dipandang memiliki nilai positif di masyarakat dalam menjalankan bisnisnya (Daljono, 2014). Semakin banyak informasi yang mengandung nilai positif yang berhasil di peroleh oleh publik maka semakin baik reaksi pasar yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2014) serta Qamruzzman, Jahan, dan Karim (2021) membuktikan bahwa *voluntary disclosure* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

H3 = *Voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan tahunan yang didapat melalui *website* www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode analisis statistik menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data berdasarkan laporan tahunan dari tahun 2018-2022. Sampel yang terdapat pada penelitian ini adalah perusahaan IDX-IC sektor energi yang tercatat di BEI selama lima tahun yaitu dari tahun 2018-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* artinya pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang diperlukan, yaitu: (1) Perusahaan IDX-IC sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022; (2) Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan pada periode pengamatan 2018-2022; dan (3) Perusahaan yang mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan Hidup (PROPER).

Pengukuran Variabel dan Definisi Operasional

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, yang tercermin pada harga saham perusahaan pada akhir tahun berjalan (Setianto, 2016). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus Tobin's Q (Hasibuan *et al.*, 2016).

$$\text{Tobin's Q (NP)} = \frac{(\text{Harga Perlembar Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Firm Size (FS)

Firms size merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman dari pihak eksternal, baik dalam bentuk modal saham maupun utang, karena dianggap memiliki reputasi yang baik di mata masyarakat. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari Total Aset (Sunardi, 2017).

Environmental Performance (EP)

Menurut Putra dan Utami (2017) *Environmental performance* merupakan mekanisme perusahaan yang secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dalam operasinya dan interaksi dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggungjawab organisasi dalam ranah hukum. *Environmental performance* dapat diukur melalui peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) yang diperoleh dan tercantum dalam laporan tahunan perusahaan. Pada penelitian ini, nilai diberikan berdasarkan kategori PROPER: emas = 5, hijau = 4, biru = 3, merah = 2, dan hitam = 1.

Voluntary Disclosure

Voluntary disclosure merupakan pengungkapan informasi yang tidak diwajibkan oleh peraturan, dimana perusahaan memiliki kebebasan untuk memilih jenis informasi yang akan diungkapkan untuk mendukung pengambilan keputusan. Pengungkapan ini mencakup item-item informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan. Dalam mengukur tingkat *voluntary disclosure* pada laporan tahunan dapat diukur menggunakan *index of disclosure methodology*, seperti index Wallace yang mengacu pada penelitian Daniel (2015) dilakukan sebagai berikut:

$$\text{Disclosure Index} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah seluruh item index}}$$

Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menganalisis data melalui analisis regresi berganda. Akan tetapi sebelumnya akan dilakukan uji asumsi klasik, terkait normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Selain itu juga dilakukan uji ketetapan model serta koefisien determinasi atas persamaan regresi yang digunakan.

$$\text{NP} = \mathbf{a} + \mathbf{b}_1\text{FS}_z + \mathbf{b}_2\text{EP}_c + \mathbf{b}_3\text{VD}_s + \mathbf{e}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sampel Penelitian

Tabel 1. Perusahaan IDX-IC Sektor Energi yang Menjadi Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy, Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo, Tbk.
3.	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur, Tbk.
4.	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk.
5.	BUMI	Bumi Resources, Tbk.
6.	DSSA	Dian Swastatika Sentosa, Tbk.
7.	ENRG	Energi Mega Persada, Tbk.
8.	FIRE	Alfa Energi Investama, Tbk.
9.	GEMS	Golden Energy Mines, Tbk.
10.	HRUM	Harum Energy, Tbk.
11.	INDY	Indika Energy, Tbk.
12.	ITMG	Indo Tambangraya Megah, Tbk.
13.	KKGI	Resource Alam Indonesia, Tbk.
14.	MBAP	Mitrabara Adiperdana, Tbk.
15.	MEDC	Medco Energi Internasional, Tbk.
16.	PGAS	Perusahaan Gas Negara, Tbk.
17.	PTBA	Bukit Asam, Tbk.
18.	SMMT	Golden Eagle Energy, Tbk.
19.	TOBA	TBS Energi Utama, Tbk.

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan IDX-IC sektor energi yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah 19 perusahaan dengan menggunakan periode penelitian jangka menengah selama 5 (lima) tahun, sehingga total sampel penelitian berjumlah 95 perusahaan. Namun, karena model awal tidak *fit* dilakukan *outlier* sebanyak 19 perusahaan, sehingga total sampel akhir menjadi 76 perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Central Limit Theorem* atau teorema limit pusat, yang menyatakan bahwa jumlah data atau jumlah observasi cukup besar jika $n > 30$. Jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 76 artinya jumlah sampel melebihi 30, maka diasumsikan bahwa data dalam penelitian telah terdistribusi dengan normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas dengan Uji *Tolerance* dan VIF

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
FS	0,687	1,455	Tidak terjadi multikolinearitas

EP	0,812	1,231	Tidak terjadi multikolinearitas
VD	0,829	1,206	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: data diolah, 2024

Hasil perhitungan pada Tabel 2, masing-masing variabel menunjukkan nilai *Tolerance* ($>0,1$) dan *VIF* (<10). Artinya penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas serta penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson

<i>Durbin Watson</i>	dU	4-dU	Keterangan
2,064	1,7104	2,2986	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan perhitungan Tabel 3, nilai Durbin Watson 2,064. Nilai $dU < d < 4 - dU$ yaitu $1,7104 < 2,064 < 2,2986$. Artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Spearman-Rho

Variabel	Signifikansi	Keterangan
FS	0,097	Tidak terjadi heteroskedastisitas
EP	0,054	Tidak terjadi heteroskedastisitas
VD	0,053	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: data diolah, 2024

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Spearman-Rho, masing-masing variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Artinya dalam model penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
FS	76	26,948422	32,764561	30,74383028	1,2820898818
EP	76	3	5	3,89	0,793
VD	76	71,621622	90,540541	81,24110953	5,002882565
NP	76	0,753525	20,253024	1,58933109	2,275125200

Sumber: data diolah, 2024

Tabel 5, menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel 76 data perusahaan selama 2018-2022 dan diperoleh informasi terkait nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dalam penelitian ini. Diketahui pada variabel *firm size* menunjukkan nilai minimum 26,948422 hingga nilai maksimum 32,764561 dengan nilai rata-rata 30,74383028 dan standar deviasi 1,2820898818. *Environmental performance* menunjukkan

nilai minimum 3 hingga nilai maksimum 5 dengan nilai rata-rata 3,89 dan standar deviasi 0,793. *Voluntary disclosure* menunjukkan nilai minimum 71,621622 hingga nilai maksimum 90,540541 dengan nilai rata-rata 81,24110953 dan standar deviasi 5,002882565. Nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum 0,753525 hingga nilai maksimum 20,253024 dengan nilai rata-rata 1,58933109 dan standar deviasi 2,275125200.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis dengan Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi	Keterangan
Konstanta	25,040	4,364	0,000	
<i>Firm Size</i> (FS)	-1,123	-5,330	0,000	H1 Diterima
<i>Environmental Performance</i> (EP)	0,221	0,707	0,482	H2 Ditolak
<i>Voluntary Disclosure</i> (VD)	0,126	2,556	0,013	H3 Diterima
F Signifikansi			10,419	
F hitung			0,000	
<i>Adjusted R Square</i>			0,274	

Sumber: data diolah

$$NP = 25,040 - 1,123FS_z + 0,221EP_c + 0,126VD_s + e$$

Berdasarkan tabel 6, diperoleh F hitung sebesar 10,419. Serta nilai secara statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak atau *fit*. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,274 (27,4%) dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan *firm size*, *environmental performance*, dan *voluntary disclosure* menerangkan variasi variabel nilai perusahaan sebesar 27,4% dan sisanya diterangkan oleh variabel independen lainnya sebesar 72,6%.

Pengujian hipotesis ditentukan dengan memperhatikan hasil uji t pada Tabel 6. Nilai t variabel *firm size* (FZ) sebesar -5,330 dengan signifikansi 0,000. Hasil analisis signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya H1 diterima atau *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t yang dihasilkan variabel *environmental performance* (EP) sebesar 0,707 dengan signifikansi 0,482. Hasil analisis signifikansi 0,482 lebih besar dari 0,05 artinya H2 ditolak atau *environmentl performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t yang dihasilkan variabel *voluntary disclosure* (VD) sebesar 2,556 dengan signifikansi 0,013. Hasil analisis signifikansi 0,013 lebih kecil dari 0,05 artinya H3 diterima atau *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan rumus logaritma natural dari total aset dan memiliki tingkat signifikansi 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima. Penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan Soge dan Brata (2020) dan Jaya dan Rasyid (2023) yang menyatakan *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki beberapa keuntungan antara lain, memiliki akses yang lebih besar kepada pihak yang dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan dan pasar saham yang lebih luas. Perusahaan besar juga cenderung lebih percaya diri dalam melepaskan saham baru untuk membiayai pengembangan perusahaan dan banyak investor yang akan menaruh perhatian pada perusahaan. Keuntungan ini dianggap oleh investor sebagai sinyal positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Soge dan Brata, 2020). Dengan kata lain, perusahaan besar cenderung memiliki jumlah aset yang lebih besar, hal ini memberikan manajemen lebih banyak fleksibilitas dalam penggunaan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah aset yang besar juga memungkinkan operasi perusahaan menjadi lebih efisien dan mempermudah perolehan pinjaman, karena nilai aset yang dijamin lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan pengukuran peringkat PROPER dan memiliki tingkat signifikansi 0,482. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka H2 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Avelyn dan Sofyan (2023) yang menyatakan *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peringkat PROPER yang diperoleh oleh perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi keputusan para *stakeholder*. Para *stakeholder* menyadari bahwa meraih penilaian kinerja lingkungan yang baik memerlukan biaya yang besar, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas yang akan diterima oleh *stakeholder*, yang akhirnya tercermin pada harga saham perusahaan (Sawitri dan Setiawan, 2017). Meskipun kinerja lingkungan perusahaan yang baik itu penting, hal itu belum cukup menambah kepercayaan investor untuk terus berinvestasi di suatu perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan pada tahun berjalan daripada kinerja lingkungannya.

Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan rumus membandingkan jumlah index yang diungkapkan dengan jumlah seluruh item indeks dan memiliki tingkat signifikansi 0,013. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H3 diterima. Hasil temuan penelitian sejalan dengan Penelitian Kusuma *et al.* (2023) yang memberikan bukti empiris bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, setiap perusahaan yang melakukan publikasi secara komprehensif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pengungkapan yang tinggi. Tingkat pengungkapan yang tinggi berarti lebih banyak informasi yang diungkapkan. Hal ini dapat menjadi kabar baik bagi investor, karena semakin banyak informasi yang diungkapkan, semakin banyak pula yang dapat diketahui oleh investor mengenai keadaan perusahaan sehingga semakin banyak faktor yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi (Arisanti dan Daljono, 2014). Pada saat manajer yang berkinerja dengan baik memberikan informasi pada publik apa yang mereka lakukan, dan bagaimana mereka mengelola perusahaan, hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi, dapat dikatakan peserta pasar menghargai *voluntary disclosure* yang relevan bagi mereka. Sesuai dengan konsep teori sinyal, perusahaan berupaya memberikan informasi kepada pihak eksternal baik berupa informasi keuangan dan non keuangan dengan harapan dapat menjadi sinyal positif bagi para pihak eksternal dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji mengenai pengaruh *firm size*, *environmental performance*, dan *voluntary disclosure* terhadap nilai perusahaan. *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki total aset yang banyak sehingga dapat memudahkan aktivitas operasi menjadi lebih efektif dan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja, serta memiliki pasar saham yang lebih besar sehingga pengembangan perusahaan akan lebih dan menjadikan nilai perusahaan meningkat. *Environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena peringkat PROPER yang diperoleh oleh perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi keputusan para *stakeholder*. Para *stakeholder* menyadari bahwa meraih penilaian kinerja lingkungan yang baik memerlukan biaya yang besar, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas, sehingga *stakeholder* atau investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan pada tahun

berjalan daripada kinerja lingkungannya. *Voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan publikasi secara komprehensif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengungkapan yang tinggi atau informasi yang diungkapkan lebih banyak, semakin banyak informasi yang diungkapkan, semakin banyak pula yang dapat diketahui oleh investor mengenai keadaan perusahaan sehingga semakin banyak faktor yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Saran

Bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa diharapkan dapat membuat perbandingan dari masing-masing variabel yang dijadikan amatan terhadap nilai perusahaan, guna memastikan pengukuran variabel yang paling tepat untuk melakukan tinjauan terhadap nilai perusahaan. Salah satunya pada variabel *voluntary disclosure*, disarankan untuk item *voluntary disclosure* dapat menggunakan item pengukuran yang berbeda dengan pendekatan terkini, serta mengembangkan periode penelitian ini yang sudah menggunakan jangka waktu menengah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiatma, K. B., dan Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Tipe Industri, Kepemilikan Saham Pemerintah, Profitabilitas Terhadap Sustainability Report. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(2): 934–958.
- Ahmadi, A., dan Bouri, A. (2017), The Relationship Between Financial Attributes, Environmental Performance and Environmental Disclosure: Empirical Investigation on French Firms Listed on CAC 40. *Management of Environmental Quality*, 28(4): 490-506.
- Anggraini, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1): 1-18.
- Arisanti, L. A., dan Daljono, D. (2014). Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3): 530-537.
- Astuti, S. T., Susbiyani, A., Kamelia, I., dan Afroh, F. (2021). Systematic Literature Review: Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Publikasi Universitas Muhammadiyah Jember*: 1–14.
- Avelyn, N., dan Syofyan, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan, dan Voluntary Disclosure terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1): 214-232.
- Azizah, D. G., dan Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1): 1-18.

- Azwari, M., dan Muslim, R.Y. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 14(2): 122–133.
- CNBC Indonesia. (2023). *Dunia Memanas, Sektor Energi Makin Mengganas!*. Diakses 20 November 2023 dari <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230820230910-128-464479/dunia-memanas-sektor-energi-makin-mengganas>
- Daljono, L. A. A. (2014). Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3): 1–8.
- Daniel. (2015). Pengaruh Faktor Internal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(3): .863-876.
- Erlangga, C. M., Fauzi, A., dan Sumiati, A. (2021). Penerapan Green Accounting dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14(1): 61–78.
- Fauziah, S. R., Diana, N., dan Junaidi. (2020). Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Leverage, Growth, Size, dan ROA (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *E-Jra*, 09(04): 154–174.
- Goh, T. S., dan Simanjuntak, A. (2018). The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability on Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46(EBIC 2017): 521–529.
- Handayani, R.S. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Universitas Indargiri*, 5(1): 45-51.
- Hasibuan, V., Moch, D.A., dan Endang N. G. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 39(1): 139-137.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1): 174–191.
- Irawan, D., dan Nurhadi, K. (2016). Pengaruh Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2): 358–372.
- Jaya, S.W., dan Rasyid, R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Index LQ45. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(3): 1479–1488.
- Kementerian Komunikasi dan Informasi Republik Indonesia (Kominfo). (2023). *Pembangunan Sektor Energi, Bekal Awal Kekuatan Mendunia*. Diakses pada 20 November 2023 dari <https://www.kominfo.go.id/index.php/content/detail/6223/Kebutuhan-Listrik-di-Indonesia/0/infografis>
- Kurnia, A.D., dan Wirasedana, P., (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Komponen Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1): 1737–1767.
- Kusuma, S., Akram, A., dan Nurabiah, N. (2023). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan

- Pertambangan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(2): 170-179.
- Lingga, W., dan Suaryana, I. G. N. A. (2017). Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Kinerja Lingkungan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2): 1419–1445.
- Mahmudah, M. L. T., dan Mildawati, T. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Property and Real Estate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2): 1–20.
- Mahrani, M., dan Soewarno, N. (2018). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Earnings Management as Mediating Variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1): 41-60.
- Pérez-Calderón, E., Milanés-Montero, P., dan Ortega-Rossell, F. J. (2012). Environmental Performance and Firm Value: Evidence from Dow Jones Sustainability Index Europe. *International Journal of Environmental Research*, 6(4): 1007–1014.
- Putra, D., dan Utami, I. L. (2017). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 9(1): 1-11.
- Qamruzzaman, M., Jahan, I., dan Karim, S. (2021). The Impact of Voluntary Disclosure on Firm's Value: Evidence from Manufacturing Firms in Bangladesh. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6): 671-685.
- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88: 351-366.
- Rismayanti, I. A. W., Putri, I. G. A. M. A. D., dan Suprasto, H. B. (2021). Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7): 1667-1671.
- Rusmana, O., dan Purnaman, S.M.N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 22(1): 42-52.
- Santoso, A. D., Utomo, S. W., dan Astuti, E. (2017). Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015). *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 9(1): 836–854.
- Sawitri, A. P., dan Setiawan, N. (2017). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business & Banking*, 7(2): 207-214.
- Setianto, B. (2016). *Prospek Investasi Semen Batujara per Laporan Keuangan Q2*. Jakarta: BSK Capital.
- Siahaan, U. M., Suhadak, Handayani, S. R., dan Solimun. (2014). The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies. *European Journal of Business and Management*, 6(18): 148-156.

Soge, M. S. N., dan Brata, I. O. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi (JABE)*, 6(2): 1767-1788.

Sunardi, L. H. (2017). Determinant of Leverage and It's Implication on Company Value of Real Estate and Property Sector Listing in IDX Period of 2011-2015. *Management In India*, 97(Financial Management): 131-148.