

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODERASI UKURAN PERUSAHAAN

Ichha Aprilia^{1*}, Hari Setiono², M.Bahril Ilmidaviq³

^{1, 2, 3}Universitas Islam Majapahit

¹ichaaprilial23456789@gmail.com, ²setionohari171176@gmail.com ,

³daviq@unim.ac.id

*Corresponding Author

Informasi Artikel

Submission : 28-07-2026
Review : 06-08-2026
Revised : 15-08-2026
Accepted : 25-08-2026
Published : 31-08-2026

Kata kunci:

Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Abstrak

Penurunan harga saham pada sektor basic materials mencerminkan adanya tekanan pada nilai perusahaan sehingga diperlukan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang bisa mempengaruhinya. Menganalisis pengaruh kinerja lingkungan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi ukuran perusahaan pada perusahaan basic materials yang listing di BEI tahun 2021-2024 merupakan tujuan dari penelitian. Pendekatan kuantitatif digunakan penelitian, dengan memanfaatkan data sekunder laporan tahunan dan laporan peringkat PROPER dari KLHK. Teknik purposive sampling digunakan dalam menentukan sampel dengan total 40 data. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan perangkat lunak SPSS 26 yang meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji ketepatan model, koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Temuan empiris, mengungkapkan bahwa fluktuasi nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh aspek kinerja lingkungan. Namun, tingkat profitabilitas menunjukkan hubungan yang berbanding terbalik atau berdampak negatif pada nilai perusahaan. Analisis mengonfirmasi, hubungan kinerja lingkungan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan gagal dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Seluruh hipotesis penelitian dinyatakan ditolak karena arah koefisien regresi tidak sesuai dengan prediksi awal. Model regresi dinyatakan layak digunakan sebagai alat analisis yang tepat dengan nilai signifikansi Uji F sebesar $(0,031 < 0,05)$. Nilai Adjusted R-Square 0,151 mengindikasikan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan 15,1% variasi nilai perusahaan, sedangkan 84,9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Temuan mengindikasikan bahwa investor basic materials masih berorientasi pada aspek keuangan jangka pendek dan belum mengintegrasikan kinerja ekologis maupun skala aset sebagai instrumen utama dalam penilaian pasar perusahaan.

How To cite : Aprilia, I., Setiono, H., & Ilmidaviq, M. B. (2026). Pengaruh kinerja lingkungan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam (JoIEaF)*, 3(1), 69-80.

DOI: 10.70248/joieaf.v3i1.4416

This is an open access article under <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
Copyright © 2026 by Author. Published by Yayasan Nuraini Ibrahim Mandiri



PENDAHULUAN

Transformasi bisnis modern menuntut perusahaan berfokus pada performa finansial jangka pendek dan aspek keberlanjutan lingkungan. Implementasi Peraturan OJK No 51/ PJOK.03/2017 menegaskan transparansi pengelolaan dampak lingkungan menjadi penentu utama dalam menjaga nilai perusahaan di mata investor. Fenomena tersebut relevan pada perusahaan sektor *basic materials* yang dituntut menerapkan standarisasi operasional ketat. Urgensi penelitian didasarkan adanya ketidakseimbangan antara kontribusi ekonomi dengan beban lingkungan yang dihasilkan. Kontribusi ekonomi sektor *basic materials* di Indonesia pada periode 2021-

2024 menunjukkan tren yang signifikan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, (2026) sub-sektor industri logam dasar mengalami pertumbuhan sebesar 18,99% pada tahun 2024. Namun, merujuk pada Laporan Inventarisasi GRK Nasional Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, (2024) sektor Proses Industri dan Penggunaan Produk (IPPU) yang mencakup industri semen, logam, dan kimia menghasilkan emisi sebesar 59,85 juta ton CO₂e tahun 2023. Sektor ini belum mencapai target pengurangan emisi dengan defisit sebesar 2,01 juta ton CO₂e sehingga menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya menimbulkan beban lingkungan yang tinggi.

Nilai perusahaan membuktikan sudut pandang investor dalam melihat prospek masa depan perusahaan. Perusahaan sering menggunakan Tobins'Q, PBV, atau PER [2]. Fenomena tahun 2021-2024 harga saham mengalami penurunan konsisten sehingga mendorong pentingnya analisis mengenai peran kinerja lingkungan dan profitabilitas dalam menahan penurunan nilai. Kinerja lingkungan yaitu upaya perusahaan mencegah pencemaran yang disebabkan oleh operasinya dengan menerapkan konsep industri hijau untuk mewujudkan keberlanjutan lingkungan tanpa menimbulkan dampak negatif [3]. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba [4]. Sebagai ukuran krusial dalam menilai performa keuangan sebuah entitas bisnis selama periode waktu tertentu, laba menempati posisi sebagai indikator sentral [5].

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan informasi untuk mengirim pesan positif atau negatif kepada penggunaannya [6]. Jika perusahaan memiliki kinerja baik, seperti pengelolaan lingkungan yang tercermin dari peringkat PROPER dan perolehan laba tinggi yang dibagikan oleh manajemen perusahaan. Sinyal positif ini diartikan investor sebagai indikator prospek masa depan cerah akan dimiliki perusahaan. Perusahaan memiliki kewajiban utama untuk menyampaikan laporan dan mengungkapkan informasi guna mendukung penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas [7].

Dalam perspektif teori legitimasi mengemukakan jika perusahaan memiliki kontrak sosial, yang berarti apabila tidak sesuai dengan kontrak tersebut maka perlu melakukan perbaikan [8]. Pengelolaan lingkungan yang baik merupakan bentuk pemenuhan kontrak sosial terhadap masyarakat dan lingkungan. Jika perusahaan mengabaikan aspek ekologis maka akan terancam sanksi sosial atau regulator. Perolehan laba yang wajar dan etis menunjukkan perusahaan mampu memberikan kontribusi ekonomi yang diharapkan pemangku kepentingan. Laba yang dicapai membuktikan bahwa entitas menjalankan fungsi ekonominya sesuai dengan harapan publik dalam kontrak sosial.

Selaras dengan itu, teori *stakeholder* menjelaskan bahwa tanggung jawab perusahaan bukan hanya kepada pemegang sahamnya, tetapi juga kepada semua kelompok yang terkena dampak dari tindakannya, seperti karyawan, pelanggan, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan [2]. Peraihan peringkat PROPER yang memadai membuktikan bahwa perusahaan peka terhadap tuntutan publik dan regulator. Tanggung jawab ekologis dijalankan demi menjaga keharmonisan hubungan dengan pihak yang terdampak secara langsung oleh kegiatan operasional. Profitabilitas menunjukkan kapabilitas entitas dalam memenuhi berbagai ekspektasi ekonomi para pemangku kepentingan, mulai dari jaminan pengembalian bagi investor, kepastian bagi pemberi pinjaman, hingga kesejahteraan bagi para pekerja di dalamnya.

Investor memberikan apresiasi tinggi terhadap peringkat PROPER perusahaan yang tercermin dalam rasio Tobin's Q yang meningkat [3]. Namun, lingkup penelitian yang melaporkan ketiadaan pengaruh atau tidak pengaruh kinerja lingkungan terhadap

nilai perusahaan juga besar. Berdasarkan ruang lingkup sektor lain, temuan studi mengindikasikan bahwa tingkat kinerja lingkungan tidak menunjukkan adanya dampak yang berarti terhadap fluktuasi nilai perusahaan [8]. Perbedaan hasil disebabkan pada jenis sektor yang diteliti, rentan periode pengamatan, dan variasi pengukuran variabel. Profitabilitas menjadi indikator kedua yang diduga menarik minat investor dan menentukan nilai pasar sebuah entitas. Nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur, laba tinggi memberikan asumsi kepada pemegang saham mengenai pertumbuhan di masa depan [4]. Tetapi, hasil studi lain menjelaskan profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9]. Ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas disebabkan oleh asimetri informasi yang tinggi, kebijakan entitas terkait dividen dan penggunaan laba ditahan.

Pada sektor pertambangan, ukuran perusahaan memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan [10]. Namun literatur lain mengemukakan hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan tidak dimoderasi ukuran perusahaan [8]. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan terbukti dengan peran ukuran perusahaan sebagai pemoderasi, kapasitas aset yang besar memberikan sinyal stabilitas yang memperkuat kepercayaan investor terhadap setiap rupiah laba yang dihasilkan [11]. Namun literatur lain menyebutkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan [12]. Inkonsistensi hasil dipengaruhi oleh kapasitas sumber daya dan skala keuangan yang berbeda, tingkat pengawasan publik dan tekanan pemangku kepentingan, efisiensi penggunaan laba berdasarkan skala.

Berdasarkan integrasi antara teori sinyal, teori legitimasi, dan teori *stakeholder*, eksistensi organisasi bisnis tidak sekadar berpusat pada kekayaan finansial melainkan berakar pada pemenuhan kontrak sosial dan ekspektasi kolektif para pemangku kepentingan. Perusahaan yang mampu merawat keseimbangan ekologis sekaligus mencatatkan performa keuangan yang kuat akan mentransformasikan capaian tersebut sebagai sinyal kredibel guna memangkas kesenjangan informasi di pasar modal. Keselarasan komitmen lingkungan dan profitabilitas mampu mendongkrak nilai perusahaan, dengan skala usaha sebagai pemoderasi respons pasar. Penelitian merumuskan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebagai hipotesis pertama, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebagai hipotesis kedua, ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sebagai hipotesis ketiga, dan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai hipotesis keempat.

Penelitian berfokus untuk meneliti hubungan antara kinerja ekologis serta tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sekaligus menginvestigasi sejauh mana kapasitas ukuran perusahaan dalam memoderasi kedua keterkaitan tersebut. Adanya keragaman temuan dari berbagai studi terdahulu serta belum seragamnya pandangan mengenai fungsi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi menjadi dasar dan dorongan utama pelaksanaan riset ini.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian asosiatif kausal. Populasi penelitian perusahaan *basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024 dengan populasi 111 perusahaan. *Purposive sampling* digunakan dengan kriteria (1) Perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021 sampai 31 Desember 2024. (2) Perusahaan yang

konsisten listing di BEI periode 2021-2024. (3) Perusahaan yang menerbitkan data lengkap terkait variabel penelitian. (4) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah. (5) Perusahaan yang memperoleh laba konsisten selama tahun 2021-2024. (6) Perusahaan *basic materials* yang mengikuti program PROPER dari KLHK.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024	111
Tidak konsisten listing di BEI selama 2021-2024	(18)
Tidak memiliki data lengkap	(10)
Tidak menggunakan mata uang rupiah	(5)
Rugi pada tahun 2021-2024	(55)
Tidak mengikuti program PROPER dari KLHK	(13)
Jumlah Observasi : 4 tahun x 10 perusahaan	40

Jenis data kuantitatif, yang disajikan dalam bentuk angka sehingga diolah secara statistik. Alat analisis yang dipergunakan dalam penelitian yaitu aplikasi software IBM SPSS Versi 26. Teknik analisis data regresi linier berganda dan MRA. Regresi linier berganda digunakan untuk menghubungkan variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengukur intensitas hubungan antarvariabel tersebut. MRA diaplikasikan sebagai pengembangan regresi yang melibatkan variabel moderator untuk memperkuat atau memperlemah model hubungan [13].

Seluruh perusahaan *basic materials* sebagai objek penelitian tahun 2021-2024.

Sumber menggunakan data sekunder yang didapatkan dari *annual report* dan laporan peringkat PROPER dari KLHK.

Hasil nyata yang diperoleh perusahaan dalam memitigasi dampak lingkungan yang ditimbulkan aktivitas bisnisnya disebut kinerja lingkungan. Penilaian kinerja lingkungan dalam penelitian ini menggunakan peringkat PROPER dari KLHK yang terdiri dari warna Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam. Peringkat tersebut dikonversi ke dalam skala numerik 1–5. Bagi perusahaan yang tidak mengikuti pada periode penelitian, akan diberikan skor 0 [14]. Profitabilitas diproyeksikan melalui ROA untuk mengukur laba sebelum pajak dapat dihasilkan dari total aset yang dikelola. Rasio ini berfungsi sebagai tolok ukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset demi mencapai tingkat laba dan pengembalian investasi tertentu. Rumus untuk menghitung ROA [15].

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih sebelum pajak} / \text{Total aset} \times 100\%$$

Nilai perusahaan diproksikan dengan PER, yaitu dengan membandingkan harga pasar dengan laba. Formulasi menghitung PER [15].

$$\text{PER} = \text{Harga per saham} / \text{Laba per saham}$$

Ukuran perusahaan adalah variabel yang mencerminkan besaran atau dimensi suatu perusahaan dengan menggunakan total aset sebagai basis pengukurannya. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus [8].

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln total aset}$$

Statistik deskriptif digunakan untuk teknik analisis penelitian, uji asumsi klasik yang terdiri dari normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Untuk mengukur intensitas hubungan variabel independen dan dependen menggunakan regresi linier berganda, uji F, koefisien determinasi. Sedangkan untuk menguji pengaruh variabel moderasi menggunakan MRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Berdasarkan Tabel 2 penelitian menggunakan sebanyak 40 observasi yang bersumber dari perusahaan *basic materials* yang tercatat di BEI selama 2021-2024.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	40	3,5719	59,4545	15,720757	12,6136431
Kinerja Lingkungan	40	0	5	3,25	1,171
Profitabilitas	40	0,0144	0,1870	0,071881	0,0448875
Ukuran Perusahaan	40	20,000	32,000	28.9255000	2,2000874

Nilai Perusahaan diproksikan PER diperoleh nilai minimum sebesar 3,5719 merupakan perusahaan Pipe Industry of Indonesia Tbk pada tahun 2024. Nilai maksimum 59,4545 dari perusahaan Samator Indo Gas Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata dari PER sebesar 15,7207 tahun 2022 dan nilai standar deviasinya 12,613.

Kinerja lingkungan diproksikan dalam PROPER dan dikonversi menjadi angka. Diperoleh nilai minimum 0, merupakan skor dari perusahaan Intanwijaya International Tbk tahun 2021 dan 2024, Lautan Luas Tbk tahun 2021, Indo Acidatama Tbk tahun 2021. Nilai maksimum 5, nilai perusahaan Aneka Tambang Tbk dan Semen Indonesia (Persero) tahun 2021,2023,2024 Tbk. Rata-rata PROPER 3,10 dan nilai standar deviasinya 1,374.

Profitabilitas diproksikan ROA diperoleh nilai nilai minimum sebesar 0,0144 nilai profitabilitas dari perusahaan Samator Indo Gas Tbk pada tahun 2024, serta nilai maksimum 0,1870 dari perusahaan Avia Avian Tbk tahun 2024. Rata-rata dari ROA sebesar 1,341349 dan nilai standar deviasinya 8,000.

Ukuran perusahaan diproksikan Logaritma Natural Aset diperoleh nilai minimum sebesar 20,000 dari perusahaan Indo Acidatama Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum 32,000 dari perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata dari Ln Aset sebesar 28,925000 dan nilai standar deviasinya 2,2000874.

Hasil uji normalitas pada tabel 3 menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov* memperoleh nilai signifikansi $0,088 > 0,05$ sehingga residual pada model berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas Data

		Unstandarlized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	11,16731488
Most Extreme Differences	Absolute	0,194
	Positive	0,194
	Negative	-0,133
Test Statistic		0,194
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,001
Monte Carlo Sig.Sig. (2-tailed)		0,088
99% Confidence Interval		
Lower Bound		0,081
Upper Bound		0,096

Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinieritas menggunakan nilai *Tolerance Value* dan *Variance Influence Factor* (VIF). Model dikatakan terbebas dari multikolinieritas bila nilai *tolerance* < 0,10 [13]. Semua variabel independen memperoleh nilai *tolerance* diatas 0,10, sehingga tidak terdapat multikolinieritas. Nilai VIF tertinggi pada kinerja lingkungan dan profitabilitas memperoleh nilai paling rendah.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria Standar
Kinerja lingkungan	0,332	3,009	VIF < 10
Profitabilitas	0,918	1,090	VIF < 10
Ukuran perusahaan	0,347	2,883	VIF < 10

Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Waston* (DW) Test ditunjukkan oleh tabel 5. Berdasarkan hasil analisis regresi mendapatkan nilai DW sebesar 1,019. Mengacu pada kriteria umum bahwa model bebas dari autokorelasi apabila nilai DW berada pada angka $-2 < 1,019 < 2$ maka model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Nilai Durbin - Waston	Ketentuan	Kesimpulan
1,019	$-2 < DW (1,019) < 2$	Tidak terjadi autokorelasi

Uji heterokedastisitas menggunakan uji glejser menunjukkan nilai signifikansi kinerja lingkungan 0,088 > 0,05 profitabilitas 0,548 > 0,05 ukuran perusahaan 0,167 > 0,05 sehingga tidak ada gejala heterokedastisitas pada model penelitian.

Uji koefisien determinasi berdasarkan *adjusted r square* 0,151 variabel independen menjelaskan 15% sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Uji F nilai signifikansi sebesar 0,031 > 0,05 maka persamaan regresi yang diformulasikan tepat.

Hasil koefisien regresi disajikan tabel 6. Nilai konstanta (α) sebesar -186,326 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen yakni kinerja lingkungan serta profitabilitas tetap sama, maka nilai perusahaan juga tetap sama berada pada angka -186,326.

Nilai koefisien variabel kinerja lingkungan (β_1) menunjukkan angka negatif sebesar -0,052. Variabel kinerja lingkungan naik sebesar 1 maka menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,052.

Profitabilitas (β_2) dengan nilai koefisien -0,356. Dapat disimpulkan setiap peningkatan satu satuan profitabilitas maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,356.

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Std. Error	β	Nilai t	Nilai Sig
(Constant)	121,639	-186,326	-1,532	0,134
Kinerja lingkungan	2,757	-0,052	-0,204	0,839
Profitabilitas	43,283	-0,356	-2,311	0,027
Ukuran perusahaan	38,228	0,412	1,642	0,109

Tabel 7 dan 9 hasil uji MRA untuk melihat pengaruh variabel moderasi dalam hubungan kinerja lingkungan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan interaksi ukuran perusahaan. Nilai signifikansi moderat 1 0,356 > 0,05 maka ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Nilai R Square regresi pertama sebesar 0,216 atau 21% dan mengalami penurunan R

Square sebesar 0,121 atau 12%. Nilai signifikansi moderat 2 adalah $0,198 > 0,05$ maka ukuran perusahaan terbukti tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai R Square regresi pertama adalah 0,216 atau 21% mengalami peningkatan R Square sebesar 0,251 atau 25%.

Tabel 7. Uji Persamaan Regresi Moderat 1

Variabel	Std. Error.	β	Nilai t	Nilai Sig
(Constan)	137,417	-158,849	-1,156	0,255
Kinerja lingkungan	48,816	-4,410	-0,973	0,337
Ukuran perusahaan	42,753	0,356	1,270	0,212
Moderat 1	14,230	4,305	0,936	0,356

Tabel 8. Koefisien Determinasi Moderat 1

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,348	0,121	0,048	12,3070585

Tabel 9. Uji Persamaan Regresi Moderat 2

Variabel	Std. Error.	β	Nilai t	Nilai Sig
(Constan)	202,021	78,890	0,391	0,698
Profitabilitas	3438,113	-16,403	-1,341	0,188
Ukuran perusahaan	59,798	-0,106	-0,269	0,789
Moderat 2	1014,330	16,143	1,311	0,198

Tabel 10. Koefisien Determinasi Moderat 2

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,501	0,251	0,189	11,3619268

Tabel 11 menunjukkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan 40 observasi dari perusahaan basic materials yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024.

Tabel 11. Kesimpulan Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis	Prediksi	Hasil	Keputusan
H1	Kinerja Lingkungan (+)	Tidak Berpengaruh	Ditolak
H2	Profitabilitas (+)	Berpengaruh Negatif	Ditolak
H3	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan	Tidak Memoderasi	Ditolak
H4	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas	Tidak Memoderasi	Ditolak

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Investor tidak menjadikan tinggi atau rendahnya peringkat PROPER sebagai dasar utama dalam menilai perusahaan. Investor lebih fokus pada indikator keuangan riil yang memberikan keuntungan cepat seperti dividen atau capital gain daripada informasi non-keuangan. Hasil penelitian tidak mendukung teori sinyal, sinyal mengenai kinerja lingkungan yang dipublikasikan perusahaan dinilai sebagai sinyal lemah oleh investor. Tidak sejalan dengan teori legitimasi meskipun perusahaan mendapatkan legitimasi melalui PROPER, namun tidak memiliki nilai tambah langsung

yang dapat dikonversi menjadi peningkatan nilai pasar perusahaan. Tidak mendukung teori *stakeholder*, pengelolaan lingkungan memuaskan *stakeholder*, masyarakat dan pemerintah, namun bagi investor belum menjadi indikator dalam keputusan investasi di tengah situasi ekonomi yang tidak stabil.

Dari kajian terdahulu mengemukakan bahwa kinerja lingkungan tidak memengaruhi nilai perusahaan [16]. Namun, studi lain membuktikan bahwa kinerja lingkungan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan [17], [18], [19],[20]. Perbedaan hasil penelitian bisa disebabkan karena perbedaan objek yang diteliti, perbedaan proksi yang digunakan dan standar penilaian.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan profitabilitas diikuti penurunan nilai perusahaan. Investor berspekulasi bahwa tingginya profitabilitas pada ketidakpastian ekonomi tidak dialokasikan untuk ekspansi bisnis atau pembagian dividen, melainkan disimpan sebagai cadangan kas internal. Selama rentan tahun 2021 hingga 2024 emiten di sektor *basic materials* mengalami fase penyesuaian setelah lonjakan harga komoditas pasca pandemi. Tingginya laba akuntansi kerap diikuti dengan beban operasional yang membengkak, khususnya terkait efisiensi energi dan kepatuhan standar lingkungan hidup. Sehingga meskipun profitabilitas perusahaan terlihat meningkat secara nominal, pasar justru memberikan apresiasi valuasi yang rendah.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori sinyal, Investor mengartikan tingginya profit ke dalam sinyal negatif, pasar mencurigai bahwa laba tersebut diperoleh dari hasil efisiensi ketat. Tidak mendukung teori legitimasi, perusahaan profitabel di masa sulit dinilai melakukan eksploitasi berlebih, sehingga rentan mendapatkan tekanan sosial atau tuntutan regulasi ketat dari pemerintah. Tidak sejalan dengan teori *stakeholder* karena adanya kekhawatiran dari para pemegang saham bahwa manajemen akan memprioritaskan pemenuhan tuntutan kelompok *stakeholder* lain. Hasil mendukung penelitian terdahulu bahwa nilai perusahaan dipengaruhi negatif oleh profitabilitas [21], [22]. Namun, hasil berbeda menyebutkan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara positif [23], [24], [25]. Perbedaan hasil disebabkan penggunaan periode dan sektor yang beda, penggunaan proksi variabel, perbedaan adanya variabel moderasi atau mediasi.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan tidak memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena investor tidak memandang ukuran perusahaan sebagai penentu utama dalam menilai efektivitas kinerja lingkungan, karena di era keterbukaan informasi semua perusahaan besar dan kecil dituntut memenuhi standar keberlanjutan yang sama. Teori sinyal tidak sejalan dengan hasil, Investor memberikan apresiasi pada nilai perusahaan karena informasi lingkungan itu sendiri, bukan karena siapa emiten yang mengirim sinyal tersebut. Tidak sejalan dengan teori legitimasi, karena publik tidak membedakan perusahaan besar atau kecil dipandang sama memiliki tanggung jawab moral terhadap lingkungan. Tidak mendukung teori *stakeholder* karena dalam kontrak sosial perusahaan dengan *stakeholder* ukuran perusahaan tidak menjadi penentu utama.

Sejalan dengan itu hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh ukuran perusahaan [8]. Terdapat pengaruh negatif modal intelektual hijau dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan [26]. Tidak

mendukung literatur lain bahwa ukuran perusahaan memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan [26]. Sejalan dengan *firm size* berperan memperkuat hubungan *environmental performance* dan nilai perusahaan [27].

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang tidak signifikan mengindikasikan adanya penyimpangan dalam perilaku pasar. Investor cenderung mengabaikan faktor ukuran perusahaan ketika menilai profitabilitas. Tidak mendukung teori sinyal, ukuran perusahaan tidak berfungsi sebagai penguat sinyal. Investor tidak membutuhkan konfirmasi dari ukuran aset untuk memvalidasi bahwa profitabilitas tinggi adalah hal baik. Tidak mendukung teori legitimasi, karena legitimasi yang melekat pada ukuran perusahaan tidak berdampak langsung pada nilai pasar jika tidak diikuti dengan realisasi keuntungan yang konkret. Tidak sejalan teori *stakeholder*, perusahaan besar memiliki tanggung jawab kepada stakeholder yang lebih luas sehingga perusahaan besar justru menjadi beban dinilai dari sudut pandang pemegang saham.

Temuan mendukung riset terdahulu terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan tidak sebagai pemoderasi [28], [12]. Tidak mendukung kajian lain dengan hasil pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan [29]. Perusahaan besar memiliki aset yang dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas [11].

KESIMPULAN

Kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER tidak memengaruhi nilai dari perusahaan *basic materials* yang tercatat di BEI tahun 2021–2024. Investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain dibandingkan aspek kinerja lingkungan dalam menilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa selama periode tersebut, pelaku pasar belum menjadikan aspek pengelolaan lingkungan sebagai pertimbangan utama dalam valuasi saham, karena fokus investor lebih tertuju pada faktor fundamental atau fundamental keuangan jangka pendek di tengah dinamika industri bahan baku.

Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi belum direspons positif oleh pasar karena dapat dipengaruhi oleh pertimbangan faktor lain investor dalam menilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan fase tekanan siklikal (*cyclical downturn*) dan normalisasi komoditas global pada rentang 2021–2024, di mana laba tinggi yang diperoleh emiten sering kali dinilai pasar sebagai perolehan, sehingga tidak otomatis direspons melalui kenaikan harga saham.

Hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan tidak dimoderasi besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Dalam menentukan pengaruh kinerja lingkungan terhadap profitabilitas ukuran perusahaan tidak menjadi faktor pendukung. Perusahaan berskala besar maupun kecil di sektor tersebut wajib mematuhi standar peraturan lingkungan yang setara, seperti kepatuhan terhadap PROPER serta standarisasi pengelolaan limbah. Sehingga besar kecilnya aset perusahaan tidak berfungsi sebagai faktor penentu dalam membentuk tanggapan pasar.

Selain itu, peran ukuran perusahaan dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan terbukti tidak memoderasi. Maka, dalam menentukan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang memoderasi. Para pelaku pasar dan investor institusional melakukan evaluasi terhadap substansi fundamental kinerja lingkungan serta profitabilitas secara langsung melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan, tanpa mempersoalkan besaran

kapitalisasi pasar ataupun skala aset perusahaan. Kredibilitas dari suatu isyarat kini dinilai berdasarkan substansi pencapaian kinerjanya, alih-alih ditentukan oleh besar kecilnya fisik perusahaan tersebut.

Berdasarkan temuan yang ada, manajemen perusahaan *basic materials* skala kecil dan menengah perlu berhati-hati dalam mengelola anggaran lingkungan agar tidak menggerus laba bersih. Dari sudut pandang investor, analisis tidak boleh hanya bertumpu pada besarnya laba, melainkan harus mempertimbangkan skala aset perusahaan sebagai indikator keamanan jangka panjang dari potensi masalah hukum. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sampel ke luar sektor *basic materials*, memperpanjang rentang waktu pengamatan lebih dari empat tahun, serta memasukkan variabel baru seperti tata kelola perusahaan, pengungkapan ESG, struktur modal agar hasil penelitian lebih komprehensif.

Pernyataan mengenai Penggunaan Kecerdasan Buatan

AI tidak digunakan dalam penyusunan naskah ini. Para penulis tidak menggunakan perangkat kecerdasan buatan untuk menghasilkan, menganalisis, atau mengubah isi artikel ini. Para penulis bertanggung jawab penuh atas keakuratan, orisinalitas, integritas, dan isi akademis naskah ini.

Konflik kepentingan

Para penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan.

Kontribusi penulis

Konseptualisasi dan metodologi, Icha Aprilia dengan bimbingan Hari Setiono dan M. Bahril Ilmidaviq; pengumpulan dan pengolahan data, Icha Aprilia; analisis formal, Icha Aprilia; penulisan—penyusunan draf awal, Icha Aprilia; penulisan—peninjauan dan penyuntingan, Hari Setiono dan M. Bahril Ilmidaviq; supervisi penelitian, Hari Setiono dan M. Bahril Ilmidaviq. Semua penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir naskah.

Ucapan Terimakasih

Penelitian ini didukung oleh Universitas Islam Majapahit melalui fasilitas dan sumber daya yang tersedia. Para penulis dengan penuh rasa syukur mengucapkan terima kasih kepada dosen pembimbing, serta pihak-pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, dan fasilitas dalam memfasilitasi penyelesaian penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Otoritas Jasa Keuangan, *No 51/ PjOK.03/2017*. 2017, pp. 1–15. [Online]. Available: <https://ojk.go.id/id/regulasi/Pages/Penerapan-Kuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan,-Emiten,-dan-Perusahaan-Publik.aspx>
- [2] R. Modjaningrat and S. Bahri, “Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Profitabilitas,” *J. artifivial Intell. Digit. Bus.*, vol. 4, no. 4, pp. 13122–13130, 2026, doi: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5628>.
- [3] B. Anggriani and U. Syaipudin, “Pengaruh Biaya Lingkungan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Ekon. J. Ilm. Manajemen, Ekon. Bisnis, Kewirausahaan*, vol. 12, 2025, doi: <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v12i2.4422>.
- [4] S. Kornelis, Suyanto, and K. C. Kirana, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *LITERA J. Literasi Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 12–26, 2025, doi: 10.55587/jla.v5i1.140.
- [5] R. Mafrudhoh, “Akuntansi Keuangan Menengah,” in *Akuntansi Keuangan Menengah*, Penerbit Diva, Purbalingga, 2026, p. 148.
- [6] S. K. Dewi, H. Setiono, and M. B. Ilmidaviq, “Pengaruh ROA, CR dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023,” *J. Ris. Ilmu Akunt.*, vol. 2, no. 3, pp. 273–289, 2024, doi: 10.65255/jibma.v2i3.94.
- [7] I. Aprilia, “Akuntansi Manajemen Perencanaan Strategi,” in *Akuntansi Manajemen Perencanaan Strategi*, Penerbit Diva, Purbalingga, 2026, p. 152.
- [8] D. S. Wibawa and Khomsiyah, “Pengaruh Lingkungan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi Covid-19,” *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 6, pp. 3501–3509, 2022, doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1189> Pengaruh.
- [9] N. F. Mansur and R. P. Sari, “Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023,” *J. Econ. Bus.*, vol. 2, pp. 135–148, 2025, doi: <https://doi.org/10.52298/joebis.v2i2.142>.
- [10] Sulistiono and N. Basyiruddin, “Dampak Penerapan Green Acoounting, Kinerja Lingkungan Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-202,” *J. Econ. Bus. Acoounting*, vol. 7, 2024, doi: <https://repository.unars.ac.id/id/eprint/3691/>.
- [11] A. Rahmawati and N. rizky Salsabillah, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas , Leverage Terhadap Nilai Perusahaan,” *EKOMA J. Ekon. Manaj. Akunt.*, vol. 3, no. 4, pp. 439–452, 2024, doi: <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i4.3469>.
- [12] A. Agustiarini and I. Kusmayadi, “The effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderator,” *J. Ekobistek*, pp. 147–153, 2025, doi: <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v14i3.937>.
- [13] S. Bahri, *Metodologi Penelitian Bisnis Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2025.
- [14] R. I. Adyaksa, M. S. Umam, V. A. Adhivinna, and Dinakesuma, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan,” *UPY Bus. Manag. J.*, vol. 3, no. 1, pp. 1–10, 2024, doi: 10.31316/ubmj.v3i1.5236.
- [15] Muslichah and S. Bahri, *Akuntansi Manajemen Teori dan Aplikasi*, Edisi Pert. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2021.
- [16] T. Priyatama and Y. Afandi, “PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI KASUS PERUSAHAAN CONSUMER NON-CYCLICALS,” *J. LENTERA Akunt.*, vol. 8, no. November, pp. 536–546, 2023, doi: 10.34127/jrakt.v8i2.1048.
- [17] D. Carrisa and A. Mutasowifin, “Effect of financial and environmental performance on firm value moderated by carbon emission disclosure,” vol. 02006, pp. 1–29, 2025, doi: <https://doi.org/10.1051/bioconf/202518602006>.
- [18] M. M. Muqorobin and A. J. Simamora, “Effect of Environmental Performance on Firm Value in Indonesian Stock Exchange : Intervening Role of Profitability,” vol.

- 5, no. 4, pp. 507–515, 2025, doi: 10.47065/jtear.v5i4.1925.
- [19] D. M. Haryono, M. Hasanudin, and A. Widiarto, “Pengaruh Green Accounting , Kinerja Lingkungan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan,” *Revie Akunt. dan Bisnis Indones.*, vol. 9, no. 3, 2025, doi: <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i3.25809>.
- [20] D. R. Pratama, Ratiyah, E. Reptiningsih, Hartanti, and E. D. Setyaningsih, “Pengaruh Green Accounting , Kinerja Lingkungan , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *J-CEKI J. Cendekia Ilm.*, vol. 4, no. 1, pp. 2873–2885, 2024, doi: <https://doi.org/10.56799/jceki.v4i1.6580>.
- [21] D. M. Elisabeth, S. B. Siahaan, I. M. Silitonga, F. Sagala, and G. Y. Simanjuntak, “Analysys Of The Effect Of Profitability And Public Ownership On Firm Value With Firm Siza As A Moderating Variable In The Banking Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Period 2019-2022,” vol. 7, no. 1, pp. 84–97, 2025, doi: 10.36985/38pp9224.
- [22] R. Hutabarat and S. F. Tobing, “Peran Audit Internal dan Komite Audit dalam Pencapaian Tujuan Good Corporate Governance Pada PT Pupuk Sriwidjaja Palembang,” *J. Ris. Akunt. Tridinanti (Jurnal Ratri)*, vol. 3, no. 2, pp. 14–29, 2022, doi: <https://doi.org/10.52333/jurnalratri.v3i2.752>.
- [23] R. Azahra and E. Sulistyowati, “Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage,” *Equilib. J. Ilm. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 14, no. 2, p. 545, 2025, doi: 10.35906/equili.v14i2.2553.
- [24] I. Nasihin, D. Purwandari, H. N. Ardiansyah, E. Kartika, and D. Prawatiningsih, “Faktor Penentu Nilai Perusahaan : Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia,” *Gorontalo Account. J.*, vol. 8, no. 1, pp. 152–164, 2025, doi: <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>.
- [25] N. M. Y. Trisnayanti, A. W. S. Gama, and N. P. Y. Astiti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022,” *J. Emas*, vol. 6, pp. 753–766, 2025, doi: <https://doi.org/10.36733/emas.v6i3.11408>.
- [26] M. F. Ericho and M. N. Amin, “The Influence of Carbon Emmission, Green Intellectual Capital, and Enviromental Perfomance on Firm Value with Moderation of Firm Size,” *Quant. Econ. Manag. Stud.*, vol. 5, no. 4, 2024, doi: <https://doi.org/10.35877/454RI.qems2728>.
- [27] J. Arifah, “The effect Of Enviromental, Social, and Governance On Firm Value With Firm Size As a Moderating Variable,” *Eduvest-Journal Univers. Stud.*, vol. 4, no. 08, pp. 7416–7433, 2024, doi: <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i8.1516>.
- [28] I. S. Wardani and A. Tjahjono, “Pengaruh struktur Modal, Likuiditas, profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real estate Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi,” *Akuntansi, JurnalJurnal Akunt. dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, pp. 87–96, 2025, doi: <https://doi.org/10.51903/jiab.v5i1.873>.
- [29] M. N. Fanani, L. P. Sari, and I. Subaida, “Profitabilitas Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Bahan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2023 Dengan Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan,” *J. Mhs. Entrep.*, vol. 4, pp. 550–565, 2025, doi: <https://repository.unars.ac.id/id/eprint/3691/>.