

## **ECO-EFFICIENCY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMEDIASI PROFITABILITAS DAN DIMODERASI *FIRM SIZE***

Oleh :

**Suci Atiningsih<sup>1\*</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jawa Tengah, Indonesia  
Email: [atiningsih.suci@gmail.com](mailto:atiningsih.suci@gmail.com)

**Taufiq Andre Setiyono<sup>2</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jawa Tengah, Indonesia  
Email : [tugaspaktaufiq@gmail.com](mailto:tugaspaktaufiq@gmail.com)

Co-Author\* : [atiningsih.suci@gmail.com](mailto:atiningsih.suci@gmail.com)

**Info Article :**

Diterima : 19 Mei 2023

Direview : 23 Mei 2023

Disetujui : 13 Juni 2023

### **Abstract**

*The aim of this research is to empirically examine the effect of eco-efficiency on firm value mediated by profitability and moderated by firm size. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The sampling technique used purposive sampling and obtained a company with a total sample of 249 samples. Hypothesis testing using multiple regression analysis. The results of this study are eco-efficiency and profitability have an effect on firm value, profitability cannot mediate the effect of eco-efficiency on firm value, and firm size can moderate the effect of eco-efficiency on firm value. The contribution of this research is to provide input for companies and also for external parties in making decisions related to eco-efficiency management and its impact on company value. The limitations of this study are that the research object used is limited to manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, so that the sample used is less broad and cannot accurately describe the extent of company value in Indonesia.*

**Keywords:** *eco-efficiency, profitability, firm size, firm value*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi profitabilitas dan dimoderasi *firm size*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan total jumlah sampel adalah sebanyak 249 sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *eco-efficiency* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, dan *firm size* dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan. Kontribusi dari penelitian ini adalah untuk memberi masukan bagi perusahaan dan juga bagi pihak eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan *eco-efficiency* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah Objek penelitian yang digunakan terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang digunakan cakupannya kurang luas dan tidak dapat menggambarkan luasnya nilai perusahaan di Indonesia secara akurat.

**Kata kunci:** *eco-efficiency, profitabilitas, firm size, nilai perusahaan*

## PENDAHULUAN

Pada saat ini terjadi persaingan global yang menuntut perusahaan-perusahaan di negara berkembang agar dapat menunjukkan performa yang lebih baik dikarenakan perkembangan dalam dunia bisnis sekarang ini sangat pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan-perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya persaingan bisnis yang menyebabkan banyak perusahaan bertujuan mengoptimalkan nilai perusahaannya hingga pada titik maksimum supaya bisa memancing investor untuk berinvestasi.

Perusahaan manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Perkembangan ini bisa dilihat baik dari aspek kualitas produk maupun kinerja industri secara keseluruhan. Oleh sebab itu para investor beranggapan bahwa berinvestasi di pasar modal pada sektor manufaktur menjadi prospek yang bagus untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan dan dijadikan sebagai tambahan sumber modal.

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan oleh investor. Perusahaan mengharapkan para pengelola keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham tercapai.

Fluktuasi harga saham menjadi sebuah fenomena yang menarik. Seperti perusahaan manufaktur aneka industri yang menaungi industri otomotif (06/02/2020) mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun. Adapun saham yang paling tertekan ialah PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp6.600/saham. Saham yang menguat yaitu PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) meningkat 4,35% pada harga Rp480/saham (CNBC Indonesia: 2020).

Amalia et al., (2017) dan (Osazuwa & Che-Ahmad, 2016) menjelaskan *eco-efficiency* (perbaikan kinerja lingkungan) mempengaruhi *firm value*, yang artinya perusahaan yang menerapkan konsep *eco-efficiency* dengan baik maka akan berdampak positif karena akan menaikkan *firm value* yang tentunya berpengaruh dengan naiknya harga saham. Sedangkan penelitian dari (Aradros, 2018) menunjukkan hasil yang sebaliknya, yaitu *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Greenpeace Indonesia (2019) menyatakan bahwa industri perusahaan yang meningkat akan memberikan dampak pada peningkatan jumlah

sampah dikarenakan sejumlah sektor industri masih menggunakan plastik untuk dijadikan kemasan. Sampah yang berasal dari perusahaan sektor kebutuhan sehari-hari (*Fast Moving Consumer Goods* atau FMCG) memberikan temuan terbanyak dalam kategori sampah bermerek selama tahun 2016 hingga tahun 2019. Hasil survei yang dilakukan oleh greenpeace internasional, perusahaan yang memproduksi kebutuhan sehari-hari (*Fast Moving Consumer Goods* atau FMCG) merupakan kekuatan yang paling dominan dalam menciptakan krisis sampah plastik. Penelitian greenpeace menemukan bahwa belum ditemukannya rencana perusahaan untuk menghentikan peningkatan jumlah sampah plastik tersebut.

Jumlah penerimaan sampah terbesar berasal dari industri rumah tangga yang mencapai angka 38,3%. Hal tersebut membuktikan bahwa industri sektor kebutuhan sehari-hari membawa dampak yang sangat besar bagi kerusakan lingkungan di Indonesia. Perusahaan yang memproduksi kebutuhan sehari-hari belum mampu mengendalikan kerusakan lingkungan yang ditimbulkan dari hasil produksinya

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: apakah *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi profitabilitas dan dimoderasi *firm size*?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi profitabilitas dan dimoderasi *firm size*. Kontribusi dari penelitian ini adalah untuk memberi masukan bagi perusahaan dan juga bagi pihak eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan *eco-efficiency* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi (Agency Theory)

Teori Agensi (Agency Theory) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara agen dan prinsipal. Hubungan keagenan menjelaskan dimana satu atau lebih orang (prinsipal) menunjuk orang lain (agen) untuk melakukan pekerjaan tertentu atas nama prinsipal, yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan tertentu kepada agen (Jensen & Meckling, 1976).

Prinsipal sebagai penyedia dana akan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen dan untuk menjalankan perusahaan. Prinsipal berharap agen akan menghasilkan

pengembalian dari dana yang mereka tanamkan. Di sisi lain, agen wajib mengelola perusahaan didasarkan pada keinginan prinsipal. Sebagai implikasi dari akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham, di setiap periode, manajemen akan menyediakan laporan yang memuat informasi perusahaan kepada para pemegang saham.

### **Eco-efficiency**

*Eco-efficiency* ialah istilah yang sudah resmi diperkenalkan WBCSD (*World Business Council For Sustainable Development*), yaitu tahun 1992. Dalam bahasa Indonesia *Eco-efficiency* yaitu dari kata eko dan efisiensi, adapun eko ialah sumber daya ekonomi-ekologi dan efisiensi ialah tingkat pemakaian dari sumber daya yang maksimal dan efisien (DeSimone & Popoff, 2000). Sedangkan Burritt mengatakan bahwa secara teknis, eko-efisiensi ialah perbandingan antara output produk dengan dampak lingkungan yang dihasilkan (Burritt & Saka, 2006). Konsep *eco-efficiency* yang diterapkan lebih menekankan pada perusahaan bagaimana mampu memproduksi barang dan jasa dengan sebuah penilaian tambahan yang bisa memberi bantuan pada perusahaan mencukupi kebutuhan konsumen serta bisa membantu perusahaan meminimalkan dampaknya akibat dari proses produksi. Perusahaan yang tidak mempertimbangkan *eco-efficiency* dengan mengabaikannya sehingga semakin lama akan mengalami penurunan sebab adanya penerapan *eco-efficiency* pada perusahaan dapat menekan dengan mudah biaya produksi.

Konsep *eco-efficiency* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan kepemilikan sertifikasi ISO 14001. Perusahaan dengan sertifikasi atau label lingkungan memberikan kepercayaan kepada masyarakat bahwa kegiatan bisnis dilakukan secara ramah lingkungan. Sertifikasi dapat memberikan stabilisasi tata kerja perusahaan dalam melakukan upaya untuk meraih hasil yang konsisten. Standarisasi Internasional lingkungan ISO 14001 dapat dijadikan sebagai alat dalam memenuhi tujuan perusahaan yang berasal dari lingkungan eksternal maupun internal mengenai penerapan konsep *eco-efficiency* (SNI-19-14001-2005)

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemilik modal terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang banyak menghubungkan dengan harga saham. Pasar dapat percaya bahwa nilai perusahaan yang tinggi bukanlah semata-mata kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Kieso et al., 2008). Nilai perusahaan terlihat dari harga

sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan kemakmuran pemegang saham (Sinkin et al., 2008).

Menurut (Junardi, 2019), nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menggambarkan seberapa penting perusahaan tersebut bagi masyarakat maupun investor. Perusahaan yang dinilai baik dan menguntungkan bagi investor akan mendapat perhatian yang lebih, hal ini dapat tercermin dari harga saham perusahaan. Maka tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang diperjualbelikan investor di pasar saham.

### **Profitabilitas**

Tujuan dari penggunaan ratio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut (Kasmir, 2019) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Menggunakan modal sendiri untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan.
- g. Dan tujuan lainnya.

### **Firm Size**

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* adalah gambaran dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan pun semakin banyak. Semakin besar *firm size* akan mempengaruhi dalam pendanaan yang digunakan perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Nasih et al., 2019).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap Profitabilitas**

(Matarazzo et al., 2013) meneliti pengaruh *eco-efficiency* terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian (Matarazzo et al., 2013) menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang sudah menerapkan *eco-efficiency*, maka akan memperoleh kepercayaan dari masyarakat untuk menanamkan

modalnya. Dengan modal yang banyak maka perusahaan akan dapat beroperasi secara maksimal dan dengan dukungan dari masyarakat atau para investor sehingga profitabilitas yang tinggi juga akan tercapai, sehingga *eco-efficiency* berpengaruh terhadap profitabilitas.

H<sub>1</sub>: *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas dapat diukur dengan ROE. ROE menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap modal yang disetorkan kepada perusahaan tersebut, sehingga apabila suatu perusahaan memiliki nilai ROE yang tinggi, maka hal itu akan meningkatkan return bagi penyeter modal dalam hal ini adalah pemegang saham. Perusahaan yang memiliki Return yang tinggi yang paling diminati oleh para investor, dengan demikian maka nilai perusahaan akan meningkat yang ditandai dengan peningkatan harga saham. (Ali et al., 2021) bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga:

H<sub>2</sub>: profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan**

Perancangan konsep *Eco-Efficiency* digunakan untuk mengontrol perusahaan dalam memproduksi serta mengendalikan terjadinya lingkungan yang tercemar, meningkatkan kinerja perusahaan secara positif, serta nilai pasar perusahaan (Hansen & Mowen, 2007). (Panggau & Septiani, 2017) mengatakan bahwa pelaku bisnis yang telah menerapkan *eco-efficiency* dalam perusahaan memiliki keuntungan diantaranya meningkatkan citra perusahaan itu sendiri, meningkatkan harga saham dan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan lingkungan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (Osazuwa & Che-Ahmad, 2016) menunjukkan *eco-efficiency* mempengaruhi secara positif terhadap *Firm Value* sehingga:

H<sub>3</sub>: *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi**

(Amalia et al., 2017), (Hartini, 2018), dan (Komalasari, 2021) meneliti hubungan antara *eco-*

*efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan ROE sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh rendah terhadap nilai perusahaan, selanjutnya ditemukan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh cukup terhadap nilai perusahaan dengan ROE sebagai variabel mediasi.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap *firm size***

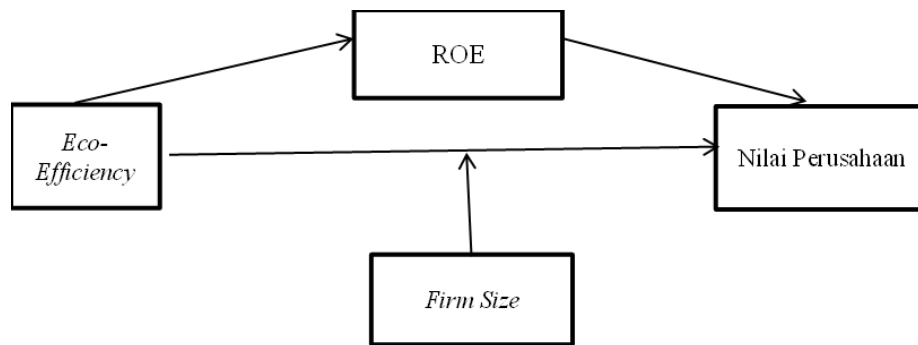
Perancangan konsep *Eco-Efficiency* digunakan untuk mengontrol perusahaan dalam memproduksi serta mengendalikan terjadinya lingkungan yang tercemar, meningkatkan kinerja perusahaan secara positif, serta nilai pasar perusahaan (Hansen & Mowen, 2007). (Osazuwa & Che-Ahmad, 2016) menunjukkan *eco-efficiency* mempengaruhi secara positif terhadap *Firm Value*.

H<sub>5</sub>: *Eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap *firm value*

#### **Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel moderasi**

Ukuran perusahaan akan menentukan pengaruhnya (Wijst, 2008). (Rajan & Zingales, 1995) menemukan bahwa perusahaan besar lebih. Selain itu, perusahaan besar memiliki biaya kebangkrutan yang rendah dan terkenal, yang membuatnya lebih mudah untuk memasukkan saham pasar terdiversifikasi daripada yang kecil, dan menghadapi risiko yang lebih rendah. Tujuan perusahaan adalah mendapatkan profit atau keuntungan sebanyak-banyaknya, sehingga investor akan lebih memberi perhatian pada profitabilitas. Profitabilitas merupakan tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Keuntungan yang besar bukan ukuran bahwa perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas yang tinggi. Teori legitimasi menyatakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepedulian perusahaan terhadap masalah lingkungan. Dalam menjalankan kepedulian sosial lingkungan, perusahaan harus menyelaraskan dengan nilai-nilai sosial yang ada. Sesuai (Kurnianta & Dianawati, 2021) *firm size* dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan

H<sub>6</sub>: *firm size* dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model penelitian

### METODOLOGI PENELITIAN

Populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, sedangkan sampelnya menggunakan kriteria pengambilan sampel:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020
- Perusahaan manufaktur yang sudah menerapkan ISO 14001
- Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria variabel dalam penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah Variabel dependen

Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Proksi nilai perusahaan menggunakan PBV dengan rumus: (Brigham & Houston, 2018)

$$= \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

#### Variabel independen

Variabel independennya adalah *eco-efficiency*. Masing-masing perusahaan manufaktur yang sudah mempunyai sertifikasi ISO 14001 diberi nilai 1, sementara bagi perusahaan manufaktur yang tidak bersertifikasi ISO 14001 diberi nilai 0. Informasi berkaitan apakah perusahaan telah memiliki sertifikasi ISO 14001 atau belum biasanya dapat diketahui melalui laporan tahunan (*annual report*) perusahaan (Nasution & Utomo, 2020).

#### Variabel mediasi

Variabel mediasinya adalah profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari modalnya sendiri. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan profitabilitas ini. Peningkatan profitabilitas

akan menaikkan nilai jual perusahaan yang berimbang pada nilai perusahaan. Rumusnya : (Dash et al., 2023)

$$= \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### Variabel moderasi

Variabel moderasinya adalah *firm size*. Ukuran perusahaan merupakan gambaran total aset yang dimiliki perusahaan. Rumusnya:  $Im$  (total asset) (Nasih et al., 2019).

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis datanya menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS.

Model regresinya:

$$Z_1 = \alpha + \beta_1 \text{ Eco} + e$$

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 \text{ Eco} + \beta_2 \text{ ROE} + e$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 \text{ Eco} + \beta_2 \text{ Eco} * \text{Firm Size} + e$$

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2021) dari masing-masing variable penelitian.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual telah terdistribusi secara normal atau tidak yaitu dengan (1) analisis grafik, jika data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan jika pola telah terdistribusi secara normal. (2) uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan 1-sample. Jika data memiliki

tingkat signifikansi  $> 0,05$  maka data residual sudah terdistribusi secara normal (Ghozali, 2021).

#### Uji Multikolinearitas

untuk menguji model regresi apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak yaitu dengan cara melihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan oleh variabel independen yang lain. Nilai cutoff yang biasa digunakan untuk menunjukkan adanya gejala multikolinearitas yaitu nilai Tolerance  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$  (Ghozali, 2021).

#### Uji Heteroskedastisitas

untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED (Ghozali, 2021). Dasar analisis:

- Jika dijumpai pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka menandakan terjadinya heteroskedastisitas.
- Jika tidak dijumpai pola yang jelas, maka tidak ada heteroskedastisitas.

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. (Ghozali, 2021).

#### Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)

Untuk mengetahui pengaruh secara individu variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2021). Pengujian dilakukan pada uji t dengan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) adalah 5%. Artinya tingkat kepercayaan adalah 95% ( $100\% - 5\%$ ), dan derajat kebebasan df dari 1 sampai 15. Dengan ketentuan sebagai berikut :

- Jika tingkat signifikansi  $> 5\%$  maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak.
- Jika tingkat signifikansi  $< 5\%$  maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Statistik deskriptif

Berdasarkan pengujian statistic deskriptif bahwa jumlah perusahaan yang mempunyai sertifikat ISO 14001 sebanyak 89 perusahaan atau sebesar 60,14% dari jumlah sampel yang ada, sehingga perusahaan yang menerapkan *eco-efficiency* masih relative sedikit. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah perusahaan yang menerapkan konsep *eco-efficiency* dan mempunyai ukuran perusahaan dan nilai perusahaan yang besar tetapi PT Inti Agri Resources Tbk (IIRP) menerapkan *eco-efficiency* dan memiliki nilai perusahaan yang tinggi tetapi ukuran perusahaannya masih kecil.

**Tabel 1. Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020	148
2.	Perusahaan manufaktur yang menerapkan ISO 14001	89
3.	Perusahaan manufaktur yang menyediakan data semua variabel	83
Total sampel		249

Sumber: data BEI yang telah diolah, 2022

#### Uji asumsi klasik

##### Uji normalitas

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada model 1 adalah 1,164 dan signifikan pada 0,133. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada model 2 adalah 1,092 dan signifikan pada 0,184. Sedangkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada model 3 adalah 1,168 dan signifikan pada 0,131. Hasil dari data ketiga model menunjukkan bahwa model regresi linier yang dibangun dalam penelitian ini memiliki data yang

terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ .

#### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian bahwa variabel tersebut bebas dari multikolinearitas atau tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variable independen dan variabel pemoderasi dalam model regresi, karena nilai VIF  $< 10$  dan nilai tolerance  $> 0,1$  yang berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### Uji heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai signifikan untuk seluruh variabel model adalah  $> 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa seluruh variable model bebas dari heteroskedastisitas atau tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan uji t, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan sebesar  $0,039 < 0,05$  dan nilai *unstandardized coefficients* nya sebesar  $0,045$ . Berdasarkan uji t diperoleh bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  dengan nilai *unstandardized coefficients* sebesar  $0,301$ . Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,081 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas antara hubungan *eco-efficiency* dengan nilai perusahaan;

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,001$  dengan nilai koefisien regresinya sebesar  $1,590$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif. Pengaruh tersebut berbeda ketika variabel *firm size* ditambahkan sebagai variabel moderasi. Hasil uji signifikansi menunjukkan  $0,033$  atau kurang dari  $0,05$  dan nilai koefisien regresinya sebesar  $2,140$

### Pembahasan

#### ***Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji analisis data dapat disimpulkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan bahwa perusahaan yang mengadopsi konsep *eco-efficiency* ISO 14001, maka nilai perusahaan akan lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengadopsi *eco-efficiency*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, yaitu (Panggau & Septiani, 2017) bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *eco-efficiency* mampu menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pemegang saham memiliki peran yang sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi kepada perusahaan yang *eco-efficiency*nya dapat meningkatkan nilai ekonomi. Untuk itu manajer harus mengembangkan hubungan dengan para pemegang saham dengan memulai perusahaan yang ramah lingkungan dalam rangka mempertahankan nilai perusahaan.

#### **ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji analisis data dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki ROE yang tinggi maka akan meningkatkan return bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki return yang tinggi banyak diminati investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang ditandai dengan peningkatan harga saham. Hal ini sesuai dengan (Ali et al., 2021) bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### ***Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan ROE sebagai variable mediasi.**

Berdasarkan hasil uji analisis data profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa profitabilitas yang tinggi atau rendah tidak menjadi alasan perusahaan untuk mengadopsi *eco-efficiency* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori legitimasi mendukung penelitian ini, bahwa perusahaan berusaha untuk mendapatkan dukungan dan kepercayaan terhadap masyarakat. Manajer tidak terlalu fokus terhadap profitabilitas perusahaan untuk mendapatkan legalitas sebab untuk mendapatkan dukungan dari lingkungan sekitar adalah hal yang paling penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Jika perusahaan tidak mendapatkan dukungan meskipun profitabilitas mengalami kenaikan, maka lama-lama profitabilitas akan mengalami penurunan sebab lingkungan perusahaan sangat mempengaruhi proses produksi. Hal ini sesuai dengan (Ali et al., 2021) profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

#### ***Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variable moderasi**

Berdasarkan hasil uji analisis data *firm size* dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan meningkatnya *firm size* serta penerapan *eco-efficiency* pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitiannya (Osazuwa & Che-Ahmad, 2016), (Kurnianta & Dianawati, 2021), dan (Satrio & Kunto, 2019) tetapi bertentangan dengan penelitiannya (Damas et al., 2021) dan (Lesmana & Kesaulya, 2022) yang mengatakan bahwa *firm size* tidak dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
3. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan;
4. *Firm size* dapat memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

## Rekomendasi

Objek penelitian yang digunakan terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang digunakan cakupannya kurang luas dan tidak dapat menggambarkan luasnya nilai perusahaan di Indonesia secara akurat. Selain itu peneliti juga belum menguji variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian sehingga akan dapat menggambarkan luasnya nilai perusahaan secara akurat. Selain itu juga menambah variabel independen lainnya untuk memperluas variabel penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. Jurnal Neraca Peradaban, Vol 1(No 2), 128–135.
- Amalia, G., Rosdiana, Y., & Nurleli. (2017). *Pengaruh Eko-Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Prosiding Akuntansi, Vol 3(No 2), 251–259.
- Aradros, P. (2018). *Why Does The Diffusion Of Environmental Management Standards Differ Across Countries? The Role Of Formal And Informal Institutions in Adoption Of ISO 14001*. Journal of World Business, Vo. 53(No.6), 850–861.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur (ed.); Edisi 14). Salemba Empat.
- Burrit, R. L., & Saka, C. (2006). *Environmental Management Accounting Applications and Eco-efficiency: Case Studies From Japan*. Journal of Cleaner Production, 14, 1262–1275.
- Damas, D., Maghviroh, R. El, & Meidiyah. (2021). *Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi*. Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol 8(No 2), 85–108.
- Dash, S. R., Sethi, M., & Swan, R. K. (2023). *Financial Condition, Working Capital Policy and Profitability: Evidence from Indian Companies*. Journal of Indian Business Research, 01.
- DeSimone, L. D., & Popoff, F. (2000). *Eco-Efficiency: The Business Link to Sustainable Development*. International Journal of Sustainability in Higher Education, Vol 1(3), 305–308.
- Fiedler, F. E. (1964). *A Contingency Model of Leadership Effectiveness*. Advances in Experimental Social Psychology, Vol 1, 149–190.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.
- Hansen, & Mowen. (2007). *Akuntansi Manajerial* (Edisi 8). Salemba Empat.
- Hartini, N. . (2018). *Pengaruh Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. E-Journal IAIN Surakarta, 6(4), 421–428.
- Junardi. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Vol 4(No.2), 68–79.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Satu). PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Weygandt, & Warfield. (2008). *Pengenalan Laporan Keuanga* (Ketiga). Salemba Empat.
- Komalasari, S. N. (2021). *Pengaruh Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Moderasi*. Naskah Publikasi. 6(4), 421–428.
- Kurnianta, B., & Dianawati, W. (2021). *The Impact of Eco-efficiency on Firm Value and Firm Size as teh Moderating Variable*. Review of International Geographical Education Online, Vol. 11(No. 4), 522–530.



- Lesmana, W., & Kesaulya, F. A. (2022). *Peranan Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)*, Vol 1(No 2), 54–70.
- Matarazzo, A., Maria, T. C., Carlo, & Francesco. (2013). *Corporate Eco-efficiency and Financial Performance*. *International Journal of Current Engineering and Technology*, Vol. 3(No.2), 517–523.
- Nasih, M., Harymawan, I., Paramitasari, Y. I., & Handayani, A. (2019). Carbon Emissions, Firm Size, and Corporate Governance Structure: Evidence From The Mining And Agricultural Industries in Indonesia. *Sustainability*. 11(9), 1–14.
- Nasution, F., & Utomo, C. (2020). *Annual Report Manulife Indonesia*.
- Orij, R. (2007). Corporate Social Disclosures and Accounting Theories. *European Accounting Association*, 1–21.
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-Efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms. *SOCIAL RESPONSIBILITY JOURNAL*, Vol 12(No 2), 295–306.
- Panggau, N. D., & Septiani, A. (2017). Pengaruh Eco-efficiency terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 6, 1–8.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*, Vol 50(5), 1421–1460.
- Satrio, D., & Kunto, S. (2019). *Relationship Between Eco-Efficiency on Firm Value Moderated With Profitability and Leverage*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol 3(No 1), 242–252.
- Sinkin, C., J., C., & Burnett, R. D. (2008). *Eco-efficiency and firm value*. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 27, 167–176.
- Wijst, N. Van der. (2008). *The Financing Structure of Non-Listed Firms*. *Applied Financial Economics*, Vol 18(7), 559–568.