

**PENGARUH PENGUNGKAPAN INFORMASI LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DENGAN VISIBILITAS DAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2022)**



SKRIPSI

Karya Tulis Sebagai Salah Satu Syarat Untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi
Program studi Akuntansi S-1

Disusun oleh :
MIRANTI INDRASWARI
11191013

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
2023**

PENGARUH PENGUNGKAPAN INFORMASI LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN VISIBILITAS DAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2022)

Miranti Indraswari
11191013

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng
Email: mirantiindraswari21@gmail.com

Abstrak

Perusahaan wajib mengungkapkan masalah lingkungan serta laporan tanggung jawab sosial maupun laporan keberlanjutan. Standar pengungkapan lingkungan yang tidak tersedia menyebabkan pengungkapan bersifat sukarela. Tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan visibilitas dan likuiditas sebagai variabel mediasi. Objek penelitian ini diperoleh dari perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 menggunakan standar GRI 4.0. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini *purposive sampling* terpilih 16 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 64 selama tahun pengamatan. Data diolah menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Visibilitas dan likuiditas secara langsung memediasi hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan. Pengungkapan informasi lingkungan tidak berpengaruh terhadap visibilitas dan likuiditas.

Kata Kunci : Pengungkapan Informasi Lingkungan, Kinerja Keuangan, Visibilitas, Likuiditas

Abstract

Companies have an obligation to disclose environmental issues as well as social responsibility reports. Unavailable environmental reporting standards result in voluntary disclosure. The aim of this research is to obtain empirical evidence of the impact of environmental disclosure on financial performance with visibility and liquidity as mediation variables. The research objects were obtained from manufacturing companies of the food and beverage industry sector registered in the BEI in 2019-2022 using the GRI 4.0 standard. Sampling techniques in sampling aimed to select 16 companies with a total of samples of 64 during the observation year. Data processed using Statistical Packages for Social Sciences (SPSS). Based on data testing results, disclosure of environmental information has a positive impact on financial performance. Visibility and liquidity directly mediate the relationship between the disclosure of environmental information and financial performance. Disclosure of environmental information does not affect visibility and liquidity.

Keywords: Environmental Disclosure, Financial Performance, Visibility, Liquidity

1. Pendahuluan

Isu lingkungan saat ini merupakan suatu hal yang sering kita temukan dalam kehidupan masyarakat. Baik dalam makna alam atau keadaan sosial ekonomi yang tanpa disadari memiliki ikatan erat. Kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan dapat berdampak terhadap masyarakat sebagai makhluk sosial karena akan saling mempengaruhi dan memiliki dampak perubahan lingkungan alam, sosial dan ekonomi di sekitarnya sehingga bisa dipastikan perusahaan akan mendapatkan sanksi karena telah melanggar Peraturan Pemerintah Nomor 22 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (PP, 2021)

Masalah lingkungan masih menjadi masalah utama yang dihadapi perusahaan. Mengingat fakta bahwa operasi perusahaan pencemar berat memiliki dampak yang besar terhadap lingkungan, perlu untuk menyembunyikan bagaimana kinerja lingkungan perusahaan sebagai pencemaran berat yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan mereka (Wu & Li, 2023a). Temuan mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan tampaknya bercampur dan tidak konsisten. Pengungkapan informasi lingkungan adalah informasi mengenai masalah lingkungan yang mempengaruhi aktivitas perusahaan di waktu mendatang, resiko, dan kebijakan lingkungan perusahaan (Gerged et al., 2021).

Faktor pengungkapan lingkungan mengenai permasalahan sosial dan lingkungan turut diperhatikan oleh berbagai pihak. Perilaku perusahaan dengan visibilitas tinggi memenuhi harapan pemangku kepentingan, yang menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi dan standar perusahaan yang tinggi (S. Wang et al., 2020). Beberapa perusahaan berpikir bahwa upaya lingkungan memberikan keunggulan kompetitif dengan penghematan biaya (menggunakan lebih sedikit energi, mendaur ulang limbah, dll.) (Tahu, 2019).

Visibilitas pada perusahaan yang terdaftar akan mengacu pada tingkat paparan terhadap para pemangku kepentingan dimana perusahaan terlihat lebih menarik ketika memiliki pemantauan publik dan pengawasan yang lebih ketat sehingga perusahaan bertanggung jawab penuh atas kepercayaan dari para investor (S. Wang et al., 2020). Ketika informasi yang relevan diungkapkan, analis dapat menggunakan informasi tersebut untuk mengurangi jarak informasi antara perusahaan dan investor sehingga meningkatkan visibilitas perusahaan. Likuiditas, mewakili fleksibilitas saham yang mencerminkan transaksi saham. Namun, perusahaan dengan likuiditas yang lebih baik, dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik pada biaya pendanaan perusahaan yang mana perusahaan mencoba mengurangi biaya modal (Rahmawati et al., 2022).

Saat ini tuntutan perusahaan untuk menerapkan pengungkapan lingkungan sangat tinggi untuk menyelamatkan dunia dan terbukti perusahaan dengan pengungkapan lingkungan dapat mencapai kinerja yang baik (Nor et al., 2016). Perusahaan berupaya mendapatkan laba sebesar-besarnya ada kalanya mengabaikan kelestarian lingkungan. Kinerja keuangan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dari sisi finansial. Bagaimana manajemen perusahaan, dengan mengetahui kinerja keuangan maka manajemen dapat mengevaluasi maupun membuat kebijakan dalam memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan. Terlihat ada banyak kasus kerusakan lingkungan akibat kelalaian perusahaan yang mana berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Oleh sebab itu, hal ini berdampak bagi masyarakat sekitar yang menyebabkan mereka merasa dirugikan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan

keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan tanggung jawab sosial (*environmental performance*) (Wijaya & Nuryatno, 2019).

Sehubungan dengan hal tersebut, maka saat ini perusahaan tidak lagi hanya memperhatikan catatan atau laporan yang terkait dengan informasi keuangan saja (*Single Bottom Line*), melainkan juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan sekitarnya (*Triple Bottom Line*) Chanifah (2019). Kasus-kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan membuktikan bahwa masih banyak perusahaan yang belum memiliki kesadaran terhadap pentingnya menjaga lingkungan. Berdasarkan fenomena yang terjadi di Indonesia seperti kasus di beberapa tahun terakhir banyak contoh kasus yang menyebabkan turunnya kualitas lingkungan.

Potensi kerusakan lingkungan dalam sebuah perusahaan ketika tidak mendapatkan perhatian lebih maka dapat memberikan dampak negatif bagi sekitarnya. Hal ini membuktikan bahwa lingkungan sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Dimana perusahaan membutuhkan profitabilitas yang tinggi agar bisa memberikan keuntungan bagi investor dan tetap melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada lingkungan dan masyarakatnya (Handoyo et al., 2022).

Mengeksplorasi dampak pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mekanisme mendasar efek mediasi dari visibilitas serta likuiditas dimana pengungkapan informasi lingkungan berfungsi sebagai alat untuk menutupi kinerja lingkungan yang mana mencerminkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan menjadi pilihan strategis dalam hubungan kinerja keuangan memang perlu ditelusuri dan efek mediasi visibilitas dan likuiditas juga dapat diidentifikasi. (Wang et al., 2020b). Visibilitas berpengaruh terhadap pembentukan nilai perusahaan, konsumen dan *stakeholders* lainnya dapat memberikan nilai lebih kepada perusahaan ketika mereka mengetahui aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan (Humanitisri & Ghozali, 2019)

Hubungan positif antara pengungkapan lingkungan wajib dan pengungkapan lingkungan sukarela dan kinerja keuangan, pembangunan ekonomi berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan, dan juga memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Penetrasi informasi berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan, tetapi memperlemah hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Seiring berjalannya waktu, kinerja keuangan perusahaan secara umum akan meningkat secara signifikan. (Wu & Li, 2023b)

Fenomena dalam penelitian ini adalah membahas soal pencemaran lingkungan riset lembaga kajian ekologi dan konservasi lahan basah atau ekoton di Kalimantan Barat menemukan bahwa air Sungai Sambas dan Kapuas, kebun limbah tercemar dan pabrik pengolahan sawit dua anak perusahaan Wilmar International adanya pencemaran air sungai yang harus ditangani karena dapat melanggar lingkungan hidup yang diatur pada Peraturan Pemerintah Nomor 22 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (PP, 2021)

Maka dari itu, Lembaga Kajian Ekologi dan Konservasi Lahan Basah (*Ecological Observation and Wetlands Conservation/Ecoton*) melakukan investigasi selama 3 tahun dari 2019-2022, terhadap dua anak perusahaan Wilmar International, Ltd. di Kabupaten Sambas PT Agronusa Investama (ANI) dan Kubu Raya, PT Bumi Pratama Khatulistiwa (BPK). Air sungai tercemar terlihat dari hasil penelitian. Ecoton mengambil 58 sampel air parit perkebunan sawit PT BPK di Kubu Raya. Hasilnya, 75% air parit kandungan klorin

memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan tanggung jawab sosial (*evironmental performance*) (Wijaya & Nuryatno, 2019).

Sehubungan dengan hal tersebut, maka saat ini perusahaan tidak lagi hanya memperhatikan catatan atau laporan yang terkait dengan informasi keuangan saja (*Single Bottom Line*), melainkan juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan sekitarnya (*Triple Bottom Line*) Chanifah (2019). Kasus-kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan membuktikan bahwa masih banyak perusahaan yang belum memiliki kesadaran terhadap pentingnya menjaga lingkungan. Berdasarkan fenomena yang terjadi di Indonesia seperti kasus di beberapa tahun terakhir banyak contoh kasus yang menyebabkan turunnya kualitas lingkungan.

Potensi kerusakan lingkungan dalam sebuah perusahaan ketika tidak mendapatkan perhatian lebih maka dapat memberikan dampak negatif bagi sekitarnya. Hal ini membuktikan bahwa lingkungan sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Dimana perusahaan membutuhkan profitabilitas yang tinggi agar bisa memberikan keuntungan bagi investor dan tetap melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada lingkungan dan masyarakatnya (Handoyo et al., 2022).

Mengeksplorasi dampak pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mekanisme mendasar efek mediasi dari visibilitas serta likuiditas dimana pengungkapan informasi lingkungan berfungsi sebagai alat untuk menutupi kinerja lingkungan yang mana mencerminkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan menjadi pilihan strategis dalam hubungan kinerja keuangan memang perlu ditelusuri dan efek mediasi visibilitas dan likuiditas juga dapat diidentifikasi. (Wang et al., 2020b). Visibilitas berpengaruh terhadap pembentukan nilai perusahaan, konsumen dan *stakeholders* lainnya dapat memberikan nilai lebih kepada perusahaan ketika mereka mengetahui aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan (Humanisri & Ghozali, 2019)

Hubungan positif antara pengungkapan lingkungan wajib dan pengungkapan lingkungan sukarela dan kinerja keuangan, pembangunan ekonomi berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan, dan juga memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Penetrasi informasi berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan, tetapi memperlemah hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Seiring berjalannya waktu, kinerja keuangan perusahaan secara umum akan meningkat secara signifikan. (Wu & Li, 2023b)

Fenomena dalam penelitian ini adalah membahas soal pencemaran lingkungan riset lembaga kajian ekologi dan konservasi lahan basah atau ekoton di Kalimantan Barat menemukan bahwa air Sungai Sambas dan Kapuas, kebun limbah tercemar dan pabrik pengolahan sawit dua anak perusahaan Wilmar Internationa adanya pencemaran air sungai yang harus ditangani karena dapat melanggar lingkungan hidup yang diatur pada Peraturan Pemerintah Nomor 22 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (PP, 2021)

Maka dari itu, Lembaga Kajian Ekologi dan Konservasi Lahan Basah (*Ecological Observation and Wetlands Conservation/ Ecoton*) melakukan investigasi selama 3 tahun dari 2019-2022, terhadap dua anak perusahaan Wilmar International, Ltd. di Kabupaten Sambas PT Agronusa Investama (ANI) dan Kubu Raya, PT Bumi Pratama Khatulistiwa (BPK). Air sungai tercemar terlihat dari hasil penelitian. Ecoton mengambil 58 sampel air parit perkebunan sawit PT BPK di Kubu Raya. Hasilnya, 75% air parit kandungan klorin

bebas melebihi baku mutu dan kandungan fosfat di 40 sampel air melebihi baku mutu. Ecoton menemukan sekitar 86% dari 22 titik lokasi sampling kanal PT ANI, di Sambas, melebihi baku mutu air kelas dua. Parameter melebihi baku mutu klorin bebas. Kedua perusahaan sawit tersebut menyebabkan aliran anak sungai berubah serta mengalami penyempitan lalu udara sekitar juga tercemar akibat residu pupuk dan racun. Maka dari itu pengungkapan informasi kinerja lingkungan sebagai tanggungjawab sosial perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebab ketika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang baik maka suatu informasi sosial perusahaan pun memiliki informasi yang baik pula, sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan mendapat pertimbangan dari investor untuk menanamkan modalnya ketika suatu perusahaan dapat melakukan kinerja lingkungan yang baik serta pengungkapan informasi baik. Dalam menjalankan tanggungjawab social perusahaan, maka perusahaan akan melakukan aktivitas yang mana berhubungan dengan lingkungan serta aktivitas tersebut dapat berdampak terhadap pengeluaran dana perusahaan (Widianto, 2022)

Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi pada laporan tahunan atau laporan terpisah adalah mempunyai tujuan agar dapat mencerminkan tingkat *accountability*, *responsibility* dan *transparency* yang dilaksanakan korporasi terhadap para *shareholders* dan atau *stakeholders*. Dimana diharapkan komunikasi dapat terjalin dengan lebih efektif sehingga perusahaan dapat menampilkan integrasi kewajiban lingkungan sosialnya dalam setiap kegiatan operasi bisnisnya (M. I. Rahmawati & Subardjo, 2017). Setiap elemen keuangan atau non-keuangan yang diungkapkan oleh organisasi di seluruh dunia sebagai bukti keberlanjutan dapat dilihat sebagai pertaruhan alam dalam keberhasilan perusahaan: kelanjutan evolusi, pelestarian spesies, habitat dan sistem, dan global yang seimbang (Dragomir, 2010). Namun, kebutuhan pengungkapan lingkungan tetap ada jika perusahaan ingin melegitimasi posisinya di masyarakat untuk meningkatkan harapan dalam mengukur lingkungan (Nor et al., 2016)

Kementerian Negara Lingkungan Hidup memiliki Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) sebagai suatu upaya untuk mendorong penerapan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Melalui PROPER tersebut, kinerja lingkungan perusahaan dapat dinilai berdasarkan peringkat warna emas, hijau, biru, merah, hingga hitam yang diperoleh perusahaan. Kinerja keuangan dinyatakan dalam laporan tahunan perusahaan. *Environmental performance* merupakan bagaimana bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia menerbitkan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) untuk menilai bagaimana *environmental performance*. (Rosaline et al., 2020).

Selain itu, Pemerintah telah mengeluarkan UU No. 40 tahun 2007 yang mewajibkan perseroan terbatas (PT) untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (pasal 77) dan wajib melaporkan kinerja tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam Laporan Tahunan Direksi pada saat RUPS (pasal 66) (UU, 2007) serta didukung juga dengan pembaharuan Peraturan Peundang-undangan Nomor 2 tahun 2022 tentang Cipta Kerja (PP, 2022) dan juga didukung oleh Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 (Pemerintah, 2012). Dengan tersedianya laporan hasil penilaian PROPER dan laporan keuangan dari kedua industri yang dapat diperbandingkan, secara konsisten kita dapat menilai dan membandingkan sejauh mana kualitas pengelolaan lingkungan yang telah dicapai serta sebaik apa pengungkapannya (Rizkan et al., 2017).

Beberapa penelitian empiris sebelumnya mengenai pengungkapan informasi lingkungan yang berkaitan dengan kinerja lingkungan serta kinerja keuangan perusahaan masih memberikan hasil yang berbeda-beda. Menurut penelitian (Wang et al., 2020b) dan (Wu & Li, 2023c) pada jurnalnya penelitian dari mereka mengeksplorasi pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hasil mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan. Akan tetapi terdapat penelitian menunjukkan hasil yang berbeda bahwa tidak meyakinkan tentang hubungan antara pengungkapan informasi kinerja lingkungan dan kinerja keuangan (Dragomir, 2010).

Penelitian ini replikasi dari (Wang et al., 2020b) yang berasal dari jurnal acuan utama berjudul *“Does environmental information contribute to improve firm financial performance? An examination of the underlying mechanism”* pada penelitian ini mereka menguji hubungan antara pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan mengkesplorasi efek mediasi serta visabilitas dan likuiditas. Sedangkan untuk penelitian kali ini peneliti akan mengkaji mengenai pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan adanya variabel mediasi yaitu visabilitas dan likuiditas serta peneliti akan mempertimbangkan sistem kinerja PROPER yang disimbolkan dalam lima warna sesuai dengan ketentuan skor yang berlaku supaya dapat mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan lingkungan di perusahaannya.

Selanjutnya, pada penelitian kali ini diharapkan dapat mengetahui hubungan antara variabel pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan dengan variabel mediasi visabilitas dan likuiditas yang sudah banyak dilakukan. Misalnya saja seperti penelitian pada jurnal acuan utama mengungkapkan bahwa hasil pengungkapan informasi lingkungan mempengaruhi kinerja keuangan melalui cakupan analisis dan likuiditas (Wang et al., 2020b). Adapun yang membedakan objek peneliti dalam melakukan penelitian yaitu pada penelitian di jurnal acuan utama sampel penelitian mereka peroleh dari perusahaan manufaktur dari pasar saham di China. Selanjutnya, pada penelitian yang akan dibahas nanti peneliti mengambil sampel yang berasal dari perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latarbelakang di atas mengenai pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI maka peneliti akan mengkaji :

- a. Apakah pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap visabilitas?
- b. Apakah visabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
- c. Apakah pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap likuiditas ?
- d. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
- e. Apakah pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui visabilitas dan likuiditas ?
- f. Apakah visabilitas memediasi pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan ?
- g. Apakah likuiditas memediasi pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan?

Adapun tujuan dari penelitian yang akan diteliti yaitu :

- a. Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap visibilitas
- b. Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- c. Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap likuiditas
- d. Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- e. Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui visibilitas dan likuiditas
- f. Visibilitas memediasi pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja lingkungan
- g. Likuiditas memediasi pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja lingkungan

Selain itu peneliti dapat mengidentifikasi terkait hubungan yang terjadi antara variabel melalui pendekatan kuantitatif dan melihat bagaimana pengaruh yang kuat pada masing-masing variabel. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat serta gambaran sebagai literatur mengenai pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja lingkungan dengan variabel mediasi visibilitas dan likuiditas pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil studi kasus pada sub sektor industri makanan dan minuman dari tahun 2019-2022. Data yang peneliti dapatkan nantinya memberi kesempatan bagi peneliti untuk menyelidiki bagaimana kelengkapan informasi lingkungan yang diungkapkan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sehingga diharapkan peneliti dapat mengendalikan perbedaan data yang didapat pada perusahaan yang terdaftar pada periode tertentu.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang mana perusahaan manufaktur sendiri relatif lebih banyak memiliki peran langsung terhadap dampak lingkungan dan aktivitas operasional perusahaan yang sangat berkaitan dengan lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu, kemungkinan adanya pencemaran lingkungan sangat rawan terjadi seperti pencemaran air, udara dan tanah terlebih lagi akibat dari limbah perusahaan yang dihasilkan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh (Dowling & Pfeffer, 1975) dimana memiliki fokus terhadap adanya interaksi diantara perusahaan dan masyarakat. Pada teori ini menganggap bahwa masyarakat merupakan salah satu faktor penting dalam pengembangan perusahaan dalam waktu jangka panjang. Suatu perusahaan akan berusaha melakukan legitimasi dan memperkuat hubungan yang terjalin dalam suatu lingkungan sosial tempat dimana perusahaan tersebut beroperasi sehingga apabila legitimasi suatu perusahaan tidak diterima oleh masyarakat akibat perusahaan yang tidak mematuhi ketentuan yang telah ditentukan sebelumnya maka legitimasi ini dapat ditarik sewaktu-waktu maka dari itu perusahaan wajib mematuhi ketentuan yang berlaku agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik

Adanya teori legitimasi ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan serta mengetahui batasan perusahaan terhadap norma dan nilai sosial perusahaan dalam hal memperhatikan lingkungan. Ketika suatu perbedaan, baik yang nyata atau potensial ada di antara kedua sistem nilai tersebut, maka akan muncul ancaman terhadap legitimasi perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut teori *legitimacy* menjadi landasan untuk

menggambarkan keterkaitan dengan beberapa variabel yang akan diteliti (Hidayat & Ghofar, 2020)

2.1.2 Teori Stakeholder

Menurut (R.Freeman, 1984) *Stakeholder Theory* yaitu teori yang menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi tidak hanya untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan keuntungan bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain). Oleh karena itu, perlu menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan dan tidak mengganggu pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan harus fokus pada lingkungan dan pembangunan berkelanjutan jangka panjang

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya harus memperhatikan serta mempertanggungjawabkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dalam hal ini tidak hanya mengungkapkan kepada pemilik modal (*shareholder*) namun juga kepada seluruh *stakeholder* yang berkepentingan, baik itu internal maupun eksternal perusahaan. Seluruh informasi dan aktivitas perusahaan merupakan hak dari *stakeholder* yang memiliki andil dalam mendukung kegiatan operasi dan bisnis perusahaan. (Franco, 2021)

Berdasarkan penjelasan teori di atas dapat disimpulkan jika para *stakeholder* sebenarnya memiliki hak penuh atas semua informasi wajib maupun sukarela mengenai informasi keuangan dan non-keuangan yang mana didalamnya menjelaskan pertanggungjawaban dari aktivitas perusahaan kepada para *stakeholder*. Oleh karena itu, teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk mengendalikan pengaruh stakeholder tersebut.

2.2 Pengungkapan Informasi Lingkungan

Environmental information disclosure merupakan informasi yang berisikan pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan. Pengungkapan informasi dibagi menjadi 2 karakteristik yaitu, *voluntary disclosure* dan *mandatory disclosure*. *Voluntary disclosure* merupakan jenis pengungkapan informasi yang diungkapkan secara sukarela dan saling berkaitan dengan aktivitas perusahaan. Sedangkan *mandatory disclosure* merupakan jenis pengungkapan informasi yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan dan diungkapkan secara wajib serta dinyatakan dalam peraturan hukum (Hainun, 2018)

Pengungkapan lingkungan *Association Chartered Certified Accountants (ACCA)* mendefinisikan pengungkapan lingkungan sebagai kombinasi informasi termasuk tujuan, penjelasan dan informasi *numeric* pada suatu perusahaan untuk periode tertentu

yang mana pengungkapan lingkungan semuanya menggambarkan beban lingkungan dan kebijakan lingkungan yang dilaporkan secara berkala kepada publik (Ong, 2016)

Menurut (Wang et al., 2020b) pengungkapan informasi lingkungan didefinisikan sebagai metode dalam menggambarkan aktivitas yang terkait dengan lingkungan perusahaan kepada pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu, dapat diperkirakan bahwa ketika perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan informasi lingkungan ketika perusahaan merasa yakin bahwa manfaat dari pengungkapan informasi lingkungan dapat mengimbangi perusahaan.

Faktor kinerja lingkungan, merupakan kinerja perusahaan yang berfokus pada kegiatan perusahaan dalam melestarikan lingkungan dan mengurangi dampak lingkungan yang timbul akibat aktivitas perusahaan. *Environmental performance* mengukur seberapa besar perhatian perusahaan untuk ikut andil dalam pelestarian lingkungan dalam bentuk tingkatan atau peringkat (Rizky & Hadinata, 2019)

2.3 Visibilitas

Kata visibilitas sendiri memiliki makna “terlihat” berkaitan dengan perusahaan, visibilitas perusahaan dapat dikatakan sebagai keterbukaan informasi perusahaan agar perusahaan tersebut diketahui oleh masyarakat luas. Menurut (Burke & Logsdon, 1996) mendefinisikan visibilitas sebagai kemudahan untuk mengetahui informasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pengakuan dari *stakeholders* internal maupun eksternal. Visibilitas adalah komponen strategis perusahaan yang menunjukkan hasil positif terhadap pembentukan nilai perusahaan secara konsisten diantara komponen-komponen lainnya. (Humanitisri & Ghozali, 2019).

Visibilitas dimana perusahaan yang memiliki visibilitas tinggi untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi ketika pada saat mengakses modal perusahaan lebih mudah setelah menjalin hubungan dengan para pemangku kepentingan (Wang et al., 2020b). Perusahaan kepemilikan digunakan sebagai *proxy* untuk visibilitas publik, dengan perusahaan pemerintah dan swasta terkait dengan visibilitas rendah dan perusahaan publik dengan visibilitas tinggi (Heggen & Sridharan, 2021)

2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan evaluasi atas tingkat kemampuan perusahaan untuk mengembalikan hutang jangka pendek yang dimiliki dengan aktiva lancar yang ada dalam perusahaan (Mayitah & Harahap, 2018). Berdasarkan teori legitimasi, diketahui bahwa kekuatan perusahaan tinggi yang berhubungan dengan pengungkapan informasi lingkungan untuk perusahaan dengan kondisi keuangan yang tinggi, perusahaan memberikan informasi yang lengkap dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang rendah.

Dalam kondisi ekonomi, perusahaan dengan likuiditas tinggi melakukan

kegiatan yang berkaitan dengan kegiatan sosial. Jadi dapat dikatakan bahwa semakin banyak informasi lingkungan yang dibagikan kepada perusahaan lain, semakin baik pula hasil yang diperoleh perusahaan tersebut. Hal ini dapat menarik investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena informasi yang diberikan oleh perusahaan berarti bukti kredibel (Wang et al., 2020b).

2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat didefinisikan dengan cara yang berbeda, dan masing-masing cara mewakili aspek kinerja keuangan perusahaan yang sedikit berbeda. Menggunakan pengembalian tahunan yang disesuaikan industri menggunakan ROA ROE dan EPS sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan (Wu & Li, 2023a). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki.

Berdasarkan pada teori *stakeholder* untuk mempertahankan eksistensinya perusahaan memerlukan dukungan dari para *stakeholder*. Kinerja keuangan menjadi tolak ukur atas kemampuan finansial, kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan profitabilitas sebagai bentuk gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. (Chanifah, 2019). Tujuan kinerja keuangan untuk mengetahui tingkat likuiditas yang ditunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendek.

2.6 Penelitian Terdahulu

Meninjau dari penelitian sebelumnya, beberapa hasil yang ditemukan sangat beragam dikarenakan pada setiap penelitian ada dilakukan berbagai cara pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang dinilai masih memiliki hubungan dengan penelitian ini seperti :

Hainun, (2018) menunjukkan bahwa hasil penelitian yang didapatkan *Environmental Performance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan hasil kajian sesuai dengan teori *stakeholder* dan teori legitimasi. Pengungkapan lingkungan yang diukur dengan indeks berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, serta didukung oleh teori pemangku kepentingan, teori legitimasi, teori sinyal, dan teori ekonomi politik yang mengakui pengungkapan sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan sebagai alat strategis untuk mencapai tujuan perusahaan

Tahu, (2019) menggunakan alat analisis regresi SPSS variabel independen yang diteliti adalah kinerja lingkungan dengan sistem peringkat PROPER serta pengungkapan lingkungan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang diperoleh dari laporan berkelanjutan tiap perusahaan. Sementara variabel dependen yang diteliti kinerja keuangan (ROE) menunjukkan hasil penelitian

yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Rizky & Hadinata, (2019) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa diperoleh hasil *environmental performance* (PROPER) dan *environmental disclosure* (indeks IER) memiliki pengaruh positif terhadap return on asset sebagai pengukur dari financial performance dan sejalan dengan teori legitimasi. Namun untuk variabel ISO 14001 tidak berpengaruh terhadap *financial performance* (ROA).

Wang et al., (2020a) menunjukkan bahwa hasil penelitiannya pengungkapan informasi lingkungan signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan variabel kontrol. Sementara itu, temuan pada variabel mediasi menunjukkan bahwa jumlah analisis, jumlah laporan dan likuiditas memediasi hubungan antara wacana informasi lingkungan dan kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki efek mediasi.

Wu & Li, (2023) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa pengungkapan informasi lingkungan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan. Hasil menunjukkan bahwa secara umum koefisien regresi pengungkapan lingkungan wajib lebih besar dan lebih efektif daripada pengungkapan lingkungan sukarela. Namun, secara keseluruhan terdapat kecenderungan peningkatan ROA, ROE dan EPS.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengungkapan Informasi Lingkungan berpengaruh terhadap visibilitas

Perusahaan didefinisikan sebagai sejumlah besar investor yang mengetahui keberadaan perusahaan dengan basis investor yang besar. Hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dengan visibilitas perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa visibilitas mendorong perusahaan dalam mengungkapkan informasi lingkungan. Penelitian dari (Wang et al., 2020b) mengungkapkan bahwa lebih banyak informasi lingkungan untuk memperoleh manfaat yang mana pengungkapan informasi lingkungan yang lebih tinggi berhubungan positif dengan kaitannya kinerja perusahaan yang lebih baik.

Adanya visibilitas yang baik maka informasi-informasi mengenai kegiatan perusahaan dapat diketahui dengan mudah oleh *stakeholders*. Informasi-informasi mengenai perusahaan yang diketahui masyarakat akan menghasilkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan itu sendiri, penilaian masyarakat itulah yang mempengaruhi citra atau reputasi perusahaan (Humanitisri & Ghozali, 2019). Teori legitimasi memberikan pandangan pada perusahaan akan pentingnya pengungkapan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu dapat diasumsikan bahwa hipotesis pertama yang didapat yaitu:

H_1 : Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap visibilitas

2.7.2 Visibilitas terhadap kinerja keuangan

Visibilitas yang lebih tinggi akan menarik perhatian berbagai pemangku kepentingan untuk menilai pengungkapan informasi lingkungan telah sesuai dengan standar yang sudah ada. Perilaku perusahaan memberikan harapan bagi investor bahwa perusahaan dapat memperoleh legitimasi dengan demikian kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Investor dapat mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan lebih baik dan secara efektif. Selanjutnya, menunjukkan bahwa visibilitas dapat mengurangi biaya ekuitas dan dapat meningkatkan kinerja keuangan. (Lu & Wang, 2021)

Menurut teori legitimasi perusahaan yang memenuhi tanggung jawab dan meninggalkan kesan baik kepada para investor serta respon positif dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh kinerja yang baik. Besarnya informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan berpengaruh terhadap pertimbangan investasi yang dilakukan oleh investor. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wang et al., 2020b). Dengan demikian, hipotesis kedua yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

H₂ : Visibilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.7.3 Pengungkapan Informasi Lingkungan berpengaruh terhadap Likuiditas

Pengungkapan informasi perusahaan merupakan dasar pada fungsi pasar modal yang efisien yang didalam studi sebelumnya menunjukkan bahwa informasi asimetris yang disebabkan oleh pengungkapan informasi yang tidak memadai menyebabkan masalah yang dapat merugikan. Ketika likuiditas menurun maka biaya transaksi pasar akan meningkat dan akan berlanjut mengarah pada peningkatan biaya modal. Pengungkapan informasi menjadi metode yang efektif untuk mengurangi asimetris informasi. Oleh karena itu, perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi dapat menjaga efisiensi pasar dan meningkatkan likuiditas.

Likuiditas perusahaan yang tinggi merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor atau *stakeholders* bahwa perusahaannya memiliki kinerja finansial yang baik. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin banyak pengungkapan sosial yang dilaporkan perusahaan. Berdasarkan (D. Wang et al., 2021) Teori *stakeholders* menyatakan bahwa bisnis perusahaan tidak hanya berfokus pada profitabilitas saja, namun juga harus memperhatikan kepentingan dan memberikan manfaat kepada *stakeholders*nya. Dengan demikian, masuk akal jika mengasumsikan bahwa pengungkapan informasi lingkungan dapat meningkatkan likuiditas. Sehingga hipotesis ketiga yang dapat diajukan pada penelitian ini yaitu:

H₃ : Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap likuiditas

2.7.4 Likuiditas berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan pemantauan dan mengurangi biaya agensi. Investor cenderung lebih memperhatikan sejumlah saham ketika likuiditas lebih baik. Tingginya likuiditas akan menyebabkan aset perusahaan menurun karena digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek terhadap pihak ketiga (Septiano

& Mulyadi, 2021).Meningkatnya likuiditas juga dapat mengakibatkan penurunan kinerja keuangan tata kelola perusahaan dan penilaian perusahaan (Wang et al., 2020b).

Rasio likuiditas yang menggambarkan bentuk kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian masyarakat.Hal ini didukung teori legitimasi didasarkan pada pemikiran bahwa apabila masyarakat telah menyadari bahwa perusahaan beroperasi selaras dengan masyarakat itu sendiri maka kehadiran dari perusahaan tersebut akan dapat terus berlanjut.Ketika perusahaan mampu mengelola dengan baik dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid sehingga investor tidak perlu khawatir ketika akan menginvestasikan dananya.Dengan demikian, hipotesis keempat yang dapat diambil sebagai berikut :

H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap positif kinerja keuangan

2.7.5 Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Ketika perusahaan menyadari bahwa pengungkapan informasi lingkungan berhubungan positif dengan kinerja keuangan, maka mekanisme pengungkapan informasi lingkungan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara relevan akan merangsang perusahaan untuk mengungkapkan informasinya(Wang et al., 2020a).Perusahaan yang memiliki pengungkapan informasi yang baik akan mendapatkan respon positif oleh investor melalui (*stakeholder*) dan juga akan mendapat peningkatan pendapatan bagi perusahaan dalam jangka panjang.Semakin baik kinerja perusahaansemakin baik pula kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan dengan pengungkapan informasi yang tinggi dalam laporan keuangannya akan lebih diandalkan.Sesuai dengan teori *Stakeholder* yang menyatakan bahwa stakeholder mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.Besarnya informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan berpengaruh terhadap pertimbangan investasi yang diberikan oleh investor.Hal ini juga didukung oleh penelitian dari (Wang et al., 2020a) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan memiliki hubungan dengan kinerja keuangan.Maka dari itu, hipotesis kelima yang dapat diperoleh sebagai berikut:

H₅ : Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.7.6 Visibilitas memediasi terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Perusahaan meningkatkan visibilitas dengan mengungkapkan informasi lingkungan.Investor lebih memilih untuk membeli saham mereka dan meningkatkan volume perdagangan, namun pada pelanggan mereka lebih memilih berlangganan untuk membeli produk maupun layanan perusahaan

yang ramah lingkungan dengan cara perusahaan bertanggungjawab terhadap lingkungan. Selanjutnya tanggapan dari para stakeholder akan menghasilkan penjualan dan pada akhirnya perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan terlihat lebih menarik perhatian dan pengawasan ketat dari para pemangku kepentingan. Demikian dapat diasumsikan bahwa pengungkapan informasi lingkungan secara positif mempengaruhi visibilitas dan nantinya akan mengarah pada peningkatan kinerja keuangan (Wang et al., 2020b). Hal ini juga didukung dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *stakeholder* menentukan keberadaan suatu perusahaan. Maka hipotesis keenam yang diambil sebagai berikut :

H₆ : Visibilitas memediasi secara positif hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dengan kinerja keuangan

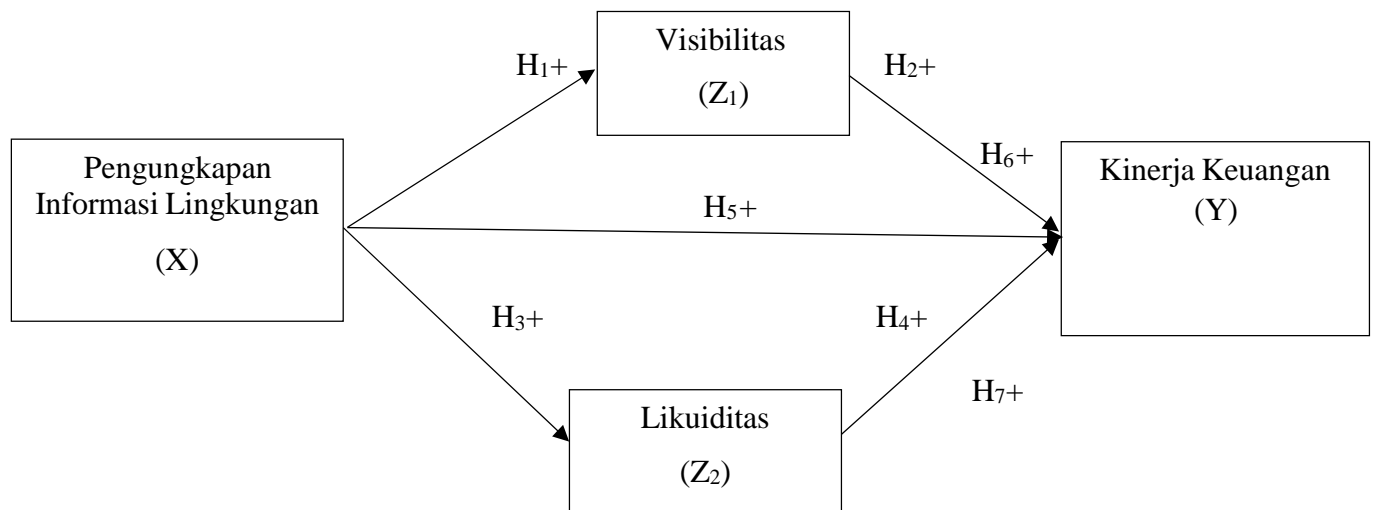
2.7.7 Likuiditas terhadap pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan

Pengungkapan informasi lingkungan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan banyak cara. Perusahaan yang pengungkapan informasinya lebih banyak memiliki likuiditas saham yang lebih baik, selanjutnya mengurangi biaya transaksi dan modal serta meningkatkan kinerja keuangan. Investor cenderung memilih untuk membeli saham dengan keterbukaan informasi yang lebih kredibel untuk mengurangi risiko. Oleh karena itu, tingkat pengembalian investasi yang diperlukan investor menurun, dan biaya modal menurun selanjutnya akan mengarah terhadap kinerja keuangan. Meningkatnya pengungkapan informasi lingkungan likuiditas juga akan meningkat serta kinerja keuangan (Wang et al., 2020b). Dengan demikian, hipotesis ketujuh yang dapat diambil sebagai berikut :

H₇ : Likuiditas memediasi secara positif hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dengan kinerja keuangan

2.8 Model Penelitian

Gambar 2.7.1 Model Penelitian



3. Metode Penelitian

3.1 Jenis dan sumber data penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan metode statistik deskriptif kuantitatif yang pada umumnya bertujuan untuk menggambarkan secara sistematis fakta dan karakteristik objek dan subjek yang diteliti secara tepat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022. Data yang diperoleh secara tidak langsung diambil melalui media perantara yang mana dicatat serta diperoleh dari pihak lain sumber data berasal dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di bidang manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI selama periode 2019 – 2022. Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih oleh peneliti untuk diamanati, sehingga ukuran sampel menjadi lebih kecil dari populasi (Ghozali, 2021). Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dalam metode *purposive sampling*, sampel dipilih berdasarkan kriteria atau syarat tertentu, dengan pertimbangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2022.
2. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap dan tidak dapat diakses
3. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dalam website perusahaan atau website BEI selama periode 2019

– 2022 yang dinyatakan dalam rupiah.

4. Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Pengungkapan Informasi Lingkungan (X)

Pengukuran informasi lingkungan dalam penelitian ini menggunakan Indeks GRI versi 4.0 (*Global Reporting Initiative* versi 4.0), karena GRI ini dibuat untuk memenuhi kebutuhan *stakeholder* atas *sustainability reporting* yang terpercaya dan dapat diandalkan, serta dapat digunakan oleh perusahaan dari berbagai ukuran, sektor dan lokasi sehingga digunakan secara luas di seluruh dunia). Pengungkapan Lingkungan berbasis *Global Reporting Initiative* (GRI) yang terdiri dari 91 item. Penilaian dilakukan dengan membagi jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan jumlah item indikator lingkungan GRI (Chanifah, 2019). Dalam penelitian ini, penilaian pengungkapan lingkungan juga menggunakan variabel dummy, yaitu: Nol (0) Jika perusahaan tidak mengungkapkan item indikator lingkungan GRI Satu (1): Jika perusahaan mengungkapkan item indikator lingkungan GRI. (Ghozali, 2021). Perhitungan kinerja lingkungan adalah :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan :

CSRI_j = Corporate Social Responsibility Disclosure index perusahaan j
N_j = Jumlah item untuk perusahaan j

X_{ij} = Dummy variabel: 1 : jika item i diungkapkan; 0 : jika item I tidak diungkapkan
Dimana CSR Index memiliki 3 dimensi yaitu dimensi ekonomi, dimensi lingkungan dan dimensi sosial. Penelitian ini memfokuskan pada dimensi lingkungan saja yang rumusnyasebagai berikut:

$$EnDI = n/k$$

Keterangan :

EnDI = Enviromental Disclosure Index

n = Jumlah item yang diungkapkan dalam CSR aspek lingkungan

k = jumlah item yang diharapkan (91 item)

3.3.2 Visibilitas (Z1)

Visibilitas merupakan variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung dan saat ini untuk mengamati mengukurnya menurut definisi visibilitas dapat diukur menggunakan cakupan analisis dan kepemilikan institusional (INST) dalam mengukur visibilitas. Perantara informasi analisis dalam mengumpulkan dan menganalisis laporan dan selanjutnya akan menghasilkan dan mendistribusikan kepada audiens. Rekomendasi hasil laporan analisis tersebut akan mempengaruhi ekspektasi investor dan sebagai perwakilan dari kepercayaan pasar (D. Wang et al., 2021). Struktur kepemilikan merupakan perbandingan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik

dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional menjadi penyedia dana yang digunakan untuk modal perusahaan, mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Menurut (Prabowo, 2020) rasio yang digunakan untuk mengukur kepemilikan yaitu :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.3.3 Likuiditas (Z2)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar semua finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo (Meisarah & Ismawati, 2018). Variabel mediasi likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang mana membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek atau dapat disebut juga hutang lancar perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* dengan rumus yang dapat dilihat sebagai berikut (Meisarah & Ismawati, 2018) :

$$\text{Current Ratio} : \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

3.3.4 Kinerja Keuangan (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). ROA adalah indikator ekonomi untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba berdasar pada seluruh aktiva yang dimilikinya selama periode tertentu. *Return of Asset* dapat menilai seberapa besar perusahaan mahir dalam menciptakan tingkat pengembalian atas asset menjadi laba bersih. Dengan hal ini perusahaan dikatakan bahwa keuntungan dimasa yang lampau akan bermanfaat di masa yang akan datang. Menurut (Handoyo et al., 2022) perhitungan ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian kali ini dengan menggunakan *software IBM Statistical Package for The Social Sciences* (SPSS) dengan teknik yang diambil yaitu analisis linear berganda atau uji hipotesis untuk mengolah dan membahas data yang telah diperoleh, lalu terdapat juga analisis jalur path serta variabel mediasi (Z) juga diujikan untuk mengetahui bagaimana sifat variabel mediasi pada penelitian ini, apakah memediasi atau tidak memediasi samasekali dengan menggunakan uji sobel (Ghozali, 2021). Teknik analisis regresi dipilih dalam penelitian ini karena teknik analisis linear sederhana dapat menyimpulkan secara langsung mengenai satu variabel dependen (Y) dan satu variabel independen (X).

3.5.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi adalah teknik statistika yang berguna untuk memeriksa dan memodelkan hubungan antara variabel-variabel. Regresi linear berganda seringkali digunakan untuk mengatasi permasalahan analisis regresi yang mengakibatkan hubungan dari dua atau lebih variabel (Ghozali, 2021). Persamaan Regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y' = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 Y_1 + \beta_3 Z_1 + \beta_4 Z_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y = nilai pengaruh yang diprediksikan
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi
- X = variabel Pengungkapan Informasi Lingkungan
- Y = variabel Kinerja Keuangan
- Z₁ = variabel Visibilitas
- Z₂ = variabel Likuiditas
- ε = error term (tingkat kesalahan penduga)

3.5.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda atau analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel. (Ghozali, 2021).

Hubungan kausalitas dibentuk berdasarkan landasan teoritis. Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ke-tiga yang memediasi (*intervening*) hubungan kedua variabel tadi. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ke-tiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini. Analisis jalur digunakan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel intervening (Ghozali, 2021).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Menurut (Ghozali, 2021) uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi linear data panel dengan Ordinary Least Square (OLS) agar variabel independen tidak bias. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

4.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B) (Ghozali, 2021).

4.5.1.2 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2021). Dalam pengamatan ini dapat dilakukan dengan cara uji Glejser. Uji Glejser adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah: 1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. 2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data terjadi heteroskedastisitas.

3.5.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolineritas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2021). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas dilakukan analisis matrik korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan multikolineritas adalah nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih dari 0,10.

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan penggunaan (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi sendiri muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual bebas dari satu observasi ke observasi yang lainnya (Ghozali, 2021).

3.5.4 Uji Tes Sobel

Untuk menguji variabel mediasi dapat digunakan uji tes Sobel untuk mengetahui apakah variabel mediasi yang dimaksud benar akan memediasi atau tidak memediasi samasekali. Metode analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening (Ghozali, 2021) menjelaskan bahwa analisis jalur 68 adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori, serta analisis jalur dapat menentukan polahubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan melakukan uji Sobel atau Sobel test. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Pengaruh mediasi dapat dilihat dari perkalian koefisien signifikan atau tidak. Uji sobel memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Keterangan:

S_{ab} : besarnya standar eror pengaruh tidak langsung

a : jalur variabel bebas (X) dengan variabel *intervening* (I) b : jalur variabel *intervening* (I) dengan

variabel terikat (Y) s_a : standar eror koefisien a

s_b : standar eror koefisien b

Menurut (Ghozali, 2021) bahwa uji sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh langsung dari variabel bebas (X) ke variabel terikat (Y) melewati variabel intervening (Z) dengan cara mengalihkan jalur X ke Z (dilambangkan dengan a) dengan jalur Z ke Y (dilambangkan b), sehingga dapat ditemukan dan dilambangkan seperti (ab). Asumsi uji sobel ini memerlukan jumlah sampel yang besar, jika jumlah kecil maka uji sobel ini menjadi kurang konservatif.