



Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen

URL: <https://journal.uny.ac.id/index.php/nominal>



Pengaruh Akuntansi Manajemen Lingkungan, Inovasi Hijau, dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Stefannie Budiono ^{a,1,*}, Jesica Handoko ^{b,2}

^{a,b} Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Indonesia

¹ stefanniebudiono12@gmail.com*; ² jesica@ukwms.ac.id

* corresponding author

ARTICLE INFO

Article history

Received: 28 January 2025

Revised : 26 July 2025

Accepted: 02 September 2025

Keywords

Environmental Management Accounting

Green Innovation

Environmental Cost

Firm Value

Kata Kunci

Akuntansi Manajemen Lingkungan

Inovasi Hijau

Biaya Lingkungan

Nilai Perusahaan

ABSTRACT

High corporate value is the ultimate goal of a company. However, companies need to consider environmental issues in achieving corporate value. This study hypothesizes that several environmental factors, such as environmental management accounting, green innovation, and environmental costs, can be tested against the dependent variable of corporate value. This quantitative study uses manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023 as its research subjects. Multiple regression analysis was used in this study. The findings indicate that environmental management accounting and environmental costs do not influence corporate value, while green innovation has a positive influence on corporate value. The implications of this study are that companies need to support the development of green innovation, which is believed to enhance corporate value. Additionally, the results of this study encourage companies to consider factors beyond environmental management accounting and environmental costs in enhancing corporate value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan akhir perusahaan. Namun perusahaan perlu memperhatikan isu lingkungan dalam mencapai nilai perusahaan. Penelitian ini menduga beberapa faktor lingkungan, seperti akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan yang dapat diuji terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif ini menggunakan dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2021-2023. Teknik analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini. Temuan penelitian menunjukkan bahwa akuntansi manajemen lingkungan dan biaya lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan inovasi hijau memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini adalah perusahaan perlu mendukung pengembangan inovasi hijau yang diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendorong perusahaan untuk mempertimbangkan faktor selain akuntansi manajemen lingkungan dan biaya lingkungan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

This is an open-access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Dalam persaingan industri, perusahaan perlu berupaya untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya di masa mendatang melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi fokus utama perusahaan karena perusahaan berupaya untuk selalu menunjukkan bahwa perusahaan mereka adalah alternatif investasi yang bagus bagi calon investor dan dapat menjamin kepuasan pemangku kepentingan (Hotnauli dan Murwaningsari, 2024). Dalam perkembangannya, nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari tingginya laba perusahaan saja, namun upaya efisiensi dalam operasi perusahaan juga dianggap penting.

Efisiensi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mengupayakan keberlanjutan lingkungan. Hal ini muncul akibat meluasnya fenomena kerusakan lingkungan, yaitu kebakaran hutan dan lahan (karhutla) yang dipicu oleh peningkatan jumlah titik panas (*hotspot*) di awal tahun 2023 hingga awal Oktober bila dibandingkan dengan tahun 2022 dengan periode yang sama (Damiana, 2023). Fenomena ini disebabkan tidak adanya upaya pencegahan yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan masalah yang dihadapi, maka perusahaan diharuskan untuk fokus pada kesejahteraan lingkungan dan masyarakat dalam membangun perusahaan guna memastikan keberlanjutan sumber daya bagi generasi mendatang. Hal ini selaras dengan konsep Triple Bottom Line yang mewajibkan perusahaan untuk memprioritaskan operasi yang *profitable*, ekologi yang sehat, dan kemajuan sosial (Elkington, 1997). Menurut pernyataan sebelumnya, maka nilai perusahaan sebaiknya ditingkatkan dari variabel-variabel yang diduga mampu menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Anjarwasana, 2018), yang di antaranya adalah faktor akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan.

Penerapan akuntansi manajemen lingkungan menyampaikan informasi penting bagi pihak berkepentingan, seperti pemangku kepentingan terkait isu lingkungan, menekan dampak lingkungan dari bisnis, dan memberikan pemahaman terkait kinerja maupun biaya yang dikelola oleh manajemen lingkungan (Hotnauli dan Murwaningsari, 2024). Dengan menerapkan akuntansi manajemen lingkungan, perusahaan akan memenuhi ekspektasi *stakeholder* terkait tujuan keberlanjutan, meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya, serta mampu memperkuat citra publik yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Nugafira dan Prasetyo, 2024; Pratiwi dan Rachmawati, 2021). Faktor selanjutnya yang diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah inovasi hijau. Perusahaan mampu menciptakan keunggulan yang kompetitif jika inovasi hijau diterapkan dan dilaksanakan secara teratur pada proses bisnis perusahaan itu sendiri (Dewi dan Rahmianingsih, 2020). Penerapan inovasi hijau yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kepedulian perusahaan terhadap lingkungan akan menarik minat bagi investor (Yasya dan Muchlis, 2024).

Faktor terakhir yang diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah biaya lingkungan. Biaya lingkungan digunakan untuk mengatasi kerusakan lingkungan yang timbul sehingga biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan bisa berangsur-angsur menurun jika kerusakan lingkungan juga berkurang (Putri dan Susanti, 2023). Kemampuan perusahaan dalam mencapai efisiensi biaya lingkungan menjadi pertimbangan investasi bagi investor di masa kini karena perusahaan dianggap memiliki keseimbangan dalam meningkatkan laba dengan tetap mengutamakan kelestarian lingkungan. Pengungkapan biaya lingkungan oleh perusahaan membuktikan bahwa perusahaan telah mengalokasikan biaya pengelolaan lingkungan dan mematuhi peraturan yang berlaku.

Untuk menguji pengaruh akuntansi manajemen lingkungan, maka digunakan teori pemangku kepentingan (*stakeholder*). Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa kesuksesan perusahaan tidak dapat hanya dengan beroperasi untuk meningkatkan laba dan kesejahteraan serta memenuhi ekspektasi pemegang saham, namun juga harus mengutamakan pihak lain selain dari perusahaan itu sendiri dan dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan serta dampaknya (Anjarwasana, 2018; Nugafira dan Prasetyo, 2024). Penelitian ini juga dilandasi oleh teori legitimasi untuk menguji pengaruh inovasi hijau dan biaya lingkungan di mana perusahaan berupaya menyesuaikan kegiatan bisnisnya dengan tuntutan maupun norma masyarakat yang berlaku di lingkungan tempat berdirinya perusahaan sehingga fokus perusahaan tidak hanya pada perolehan laba maksimal, namun juga pada eksistensinya terhadap lingkungan (Pratiwi dan Rachmawati, 2021).

Dalam penelitian ini, Tobin's Q dan *price to book value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan. Hal yang mendasari penggunaan dua proksi adalah jarang ditemukannya penelitian terkait pengaruh akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, ataupun biaya lingkungan terhadap

nilai perusahaan yang menggunakan dua proksi sekaligus dalam satu penelitian. Hal ini menjadi kebaruan dari penelitian ini. Tobin's Q digunakan pasar untuk menilai perbandingan antara prospek pertumbuhan perusahaan dengan nilai aset yang dimiliki, sedangkan PBV digunakan karena pasar menilai perbandingan antara ekuitas perusahaan saat ini dengan modal perusahaan yang tercatat pada *financial statement*. Sisi jangka pendek maupun jangka panjang dari nilai perusahaan akan lebih terlihat melalui penggunaan kedua proksi ini.

Hampir seluruh penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini hanya berfokus pada satu proksi saja, padahal nilai perusahaan bersifat multidimensi sehingga perlu adanya proksi lain agar hasil penelitian lebih akurat. Dengan pernyataan tersebut, maka motivasi utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen konsisten pada kedua proksi dan dapat memperkuat bukti empiris atau tidak. Melalui penelitian ini, analisis terhadap kebijakan lingkungan lebih cepat tercermin pada harga saham atau pada prospek jangka panjang perusahaan dapat diketahui jika ditemukan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian.

Penelitian ini termotivasi untuk menguji pengaruh akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2021-2023 di seluruh sektor, yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor aneka industri, serta sektor dasar dan kimia. Perusahaan manufaktur dipilih karena beberapa alasan, antara lain berkaitan langsung pencemaran lingkungan (Pratiwi dan Rachmawati, 2021) di mana proses produksi yang dilakukan sering menghasilkan limbah (cair, padat, maupun gas), adanya konsumsi energi maupun bahan baku yang berpotensi kontaminan, serta emisi karbon yang dihasilkan cenderung lebih besar daripada sektor lain. Alasan lainnya adalah investor semakin sadar akan isu lingkungan dan pemerintah juga lebih memperhatikan kebijakan lingkungan yang dilakukan perusahaan karena mempengaruhi kehidupan masyarakat luas yang diperkuat dengan adanya PROPER sebagai regulasi yang sering diterapkan perusahaan manufaktur sehingga lebih mempengaruhi efisiensi biaya dan kelangsungan hidup perusahaan secara signifikan. Dengan adanya pelaksanaan kebijakan lingkungan, maka pengungkapan informasi lingkungan pada perusahaan manufaktur, seperti biaya lingkungan maupun aktivitas pengelolaan lingkungan jelas lebih mudah ditemukan daripada perusahaan lain, misalnya perusahaan jasa keuangan.

2. Kajian Literatur

2.1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders*)

Menurut Ghozali dan Chariri (2007) dalam teori pemangku kepentingan, perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan pribadinya, tetapi juga untuk kepentingan pemangku kepentingannya, termasuk pemegang saham, kreditor, pemasok, konsumen, pemerintah, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. *Stakeholder* adalah individu atau kelompok dengan kapasitas untuk memberikan atau menerima pengaruh dari proses yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya, yang memungkinkan mereka untuk mengendalikan sumber daya perusahaan dan memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*).

Saat ini, pemangku kepentingan (*stakeholder*) telah sadar akan pentingnya penilaian kinerja perusahaan melalui laporan keberlanjutan akibat maraknya isu lingkungan. *Stakeholder* memberikan tuntutan yang tegas agar perusahaan mampu melakukan penerapan berkelanjutan dan juga penyesuaian serta berupaya memenuhi hal itu sesuai kepentingan *stakeholder* demi keberlangsungan hidup perusahaan (Darmawan dan Sudana, 2022). Penelitian ini menggunakan teori *stakeholders* untuk menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengutamakan kepentingan *stakeholders*, termasuk kepentingan investor. Keberhasilan perusahaan merespon dengan baik tekanan dari *external stakeholder* (masyarakat) ditunjukkan dari pengungkapan informasi pengelolaan lingkungan yang baik. Hal ini akan berdampak pada perusahaan yang juga mendapat respon yang positif dari investor (Afazis dan Handayani, 2020).

2.2. Teori Legitimasi

Menurut teori legitimasi, organisasi terus berusaha memastikan bahwa aktivitas atau tindakan serta yang dilakukan organisasi telah selaras dengan batasan dan norma yang ada di masyarakat (Deegan, Rankin, dan Tobin, 2002). Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan harus berkomitmen terhadap masyarakat secara sosial, yakni masyarakat memberikan izin kepada organisasi untuk beroperasi tetapi organisasi harus mampu memenuhi harapan masyarakat sehingga perusahaan dituntut tidak

hanya memperhatikan investornya melainkan juga harus mengutamakan kepentingan publik atau masyarakat. Perusahaan perlu mengupayakan pemenuhan harapan masyarakat dengan proaktif dalam melakukan inovasi yang ramah lingkungan dalam seluruh kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan uraian terkait teori legitimasi, inovasi hijau bisa dikatakan penting sebagai upaya mempertanggungjawabkan kondisi lingkungan yang merupakan tempat perusahaan beroperasi. Tekanan dari berbagai pihak, termasuk masyarakat kepada perusahaan mendorong perusahaan untuk mengambil tindakan strategis di antaranya adalah melakukan investasi dalam inovasi hijau. Menurut [Husnaini dan Tjahjadi \(2021\)](#), perusahaan menyadari bahwa meskipun harga suatu produk lebih mahal, konsumen lebih berminat untuk membeli dan memakai produk yang ramah lingkungan. Melalui teori legitimasi, perusahaan juga didorong untuk mengalokasikan biaya lingkungan sebagai bentuk investasi dalam rangka menjaga kelestarian lingkungan selama kegiatan bisnisnya berlangsung ([Saputra, 2020](#)). Perusahaan yang memperoleh legitimasi dari masyarakat akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, salah satunya adalah nilai perusahaan.

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi di mana perusahaan telah memperoleh kepercayaan masyarakat setelah menjalankan kegiatan operasional sejak perusahaan didirikan dalam beberapa tahun ([Julekha dan Rahmawati, 2019](#)). Cara investor menilai kualitas perusahaan adalah dengan mengaitkannya dengan harga saham. Investor akan berpikir lebih jauh sebelum memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan atau tidak karena peluang investasi dipengaruhi oleh harga saham yang mencerminkan nilai kekayaan atau aset yang sesungguhnya dimiliki oleh perusahaan.

Menurut [Dalila dan Khairunnisa \(2024\)](#), indikator untuk mengukur nilai perusahaan ada 3 (tiga), antara lain *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan dua pengukuran nilai perusahaan di antara ketiga ukuran, yaitu Tobin's Q dan *price to book value* (PBV) karena penggunaan kedua proksi ini membuat hasil penelitian lebih akurat seperti yang telah dicantumkan pada bagian pendahuluan. Rasio Tobin's Q berfungsi sebagai metrik dalam menilai kinerja perusahaan, terutama penilaian perusahaan dan merefleksikan efektivitas manajemen dalam mengatur aset organisasi ([Sudiyatno dan Puspitasari, 2010](#)). Seluruh aspek nilai perusahaan dicakup Tobin's Q, termasuk hutang dan *capital stock* yang bukan hanya terdiri dari *common stock* serta ekuitas yang diperhitungkan, tetapi keseluruhan aset organisasi sehingga Tobin's Q dianggap sebagai indikator nilai perusahaan yang memberikan informasi terbaik dan rasional ([Novelia, Sumiati, dan Fauzi, 2020](#)). Rasio *price to book value* yang semakin tinggi mampu menarik investor untuk melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan yang mengarah pada lonjakan akan permintaan saham dan pada akhirnya melambungkan harga saham perusahaan ([Wiratno dan Yustrianthe, 2022](#)). Rasio *price to book value* mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam merealisasikan *firm value* terhadap seluruh kapital yang disetorkan sehingga memungkinkan pengamat untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memberikan nilai kepada *shareholders* ([Pratiwi dan Rachmawati, 2021](#)).

2.4. Akuntansi Manajemen Lingkungan

Akuntansi manajemen lingkungan dikenal juga dengan istilah *Environmental Management Accounting* (EMA). Sebagaimana dituturkan [International Federation of Accountants \(2005\)](#), akuntansi manajemen lingkungan melibatkan manajemen lingkungan dan performa ekonomi secara menyeluruh dari pengembangan dan implementasi sistem dan praktek akuntansi yang relevan dengan lingkungan secara tepat. Tujuan dari akuntansi manajemen lingkungan adalah untuk memberikan liputan yang berfungsi sebagai sarana dalam membuat keputusan kepada manajemen terkait pengelolaan lingkungan dan bagaimana hal itu berdampak pada biaya produksi serta dapat mengukur kinerja perusahaan.

Dengan pengaplikasian akuntansi manajemen lingkungan, pemahaman manajemen akuntansi konvensional yang terbatas dalam mengukur masalah yang terkait lingkungan dapat teratasi sehingga bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan di perusahaan ([Burrirt, dkk., 2002](#)). Menurut [Burrirt dkk. \(2002\)](#), akuntansi manajemen lingkungan melibatkan 2 kategori informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen, antara lain: *Monetary Environmental Management Accounting* (MEMA) dan *Physical Environmental Management Accounting* (PEMA). *Monetary environmental management accounting* mengacu pada informasi mengenai lingkungan dari operasi bisnis, yang disajikan dalam satuan moneter seperti *costs*, *revenue*, dan *savings* yang

berkaitan dengan lingkungan dan menghasilkan informasi untuk penggunaan manajemen internal, contohnya denda atas pelanggaran regulasi lingkungan hidup. *Physical environmental management accounting* berpusat pada pengaruh perusahaan terhadap lingkungan alam, yang direpresentasikan dalam unit fisik, seperti kilogram. Hal ini mencakup informasi fisik mengenai konsumsi dan penggunaan akhir energi, aliran air, dan bahan baku, serta jejak limbah.

2.5. Inovasi Hijau

Menurut [Ahmed, Akbar, Aijaz, Channar, Ahmed, dan Parmar \(2023\)](#), inovasi hijau dapat diartikan sebagai jasa, produk, dan proses yang tidak merugikan atau memperburuk kualitas lingkungan (ramah lingkungan) dan meningkatkan sumber daya alam. Inovasi hijau merupakan upaya meminimalisir energi, mengurangi bahan, dan mencegah polusi selama proses produksi dengan produk yang berkelanjutan atau upaya perusahaan dalam mewujudkan lingkungan yang positif (ramah lingkungan) untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Menurut [Chen, dkk. \(2006\)](#), inovasi hijau dibagi menjadi 2 dimensi, yaitu inovasi produk hijau (*green product innovation*) dan inovasi proses hijau (*green process innovation*). Inovasi produk hijau memiliki fokus bagaimana mengembangkan produk maupun jasa dengan bahan baku yang tidak membahayakan lingkungan sehingga menjadi kontribusi perusahaan dalam mengurangi sampah, emisi karbon dioksida, dan limbah lainnya, serta meningkatkan penggunaan energi secara efisien, sedangkan inovasi proses hijau merupakan sebuah metode inovatif dalam penerapan proses produksi yang selalu diperbaharui melalui integrasi teknik terbaru dalam aktivitas pendukung untuk meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan, melakukan efisiensi dan penghematan biaya, serta meningkatkan penjualan dengan meningkatkan kualitas maupun layanan produk dan jasa.

2.6. Biaya Lingkungan

Biaya lingkungan menurut [Mowen, dkk. \(2014:310\)](#) didefinisikan sebagai biaya untuk melakukan kegiatan yang terkait dengan lingkungan karena kemungkinan atau memang jeleknya kualitas lingkungan akibat kegiatan perusahaan. Biaya lingkungan digunakan untuk mengatasi kerusakan lingkungan yang timbul sehingga biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan bisa berangsur-angsur menurun jika kerusakan lingkungan juga berkurang ([Putri dan Susanti, 2023](#)).

Laba perusahaan akan mengalami kenaikan apabila perusahaan mampu mengalokasikan biaya lingkungan dengan baik dan efisien dari waktu ke waktu. Kemampuan perusahaan dalam mencapai efisiensi biaya lingkungan menjadi pertimbangan investasi bagi investor di masa kini karena perusahaan dianggap memiliki keseimbangan dalam meningkatkan laba dengan tetap mengutamakan kelestarian lingkungan ([Putri dan Susanti, 2023](#)). Pengungkapan biaya lingkungan yang jelas dan detail di laporan perusahaan menyebabkan informasi yang diterima pemegang saham maupun calon investor semakin banyak sehingga informasi itu dapat digunakan dalam penentuan keputusan investasi yang menggerakkan harga saham untuk naik secara tidak langsung sebagai representasi nilai perusahaan.

2.7. Pengembangan Hipotesis

Teori *stakeholder* menekankan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan pribadinya, tetapi juga untuk kepentingan pemangku kepentingannya ([Ghozali dan Chariri, 2007](#)). Adanya isu lingkungan memberikan tekanan bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi perusahaan terkait lingkungan karena sangat membantu *stakeholder* dalam pengambilan keputusan, terutama terkait investasi di masa kini. Perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari publik, termasuk *stakeholder* apabila perusahaan tidak mengungkapkan informasi lingkungan sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terancam. Pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan menyebabkan perusahaan mampu memenuhi ekspektasi *stakeholder* terkait tujuan keberlanjutan, meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya, serta memperkuat citra publik yang berefek pada melonjaknya nilai perusahaan ([Nugafira dan Prasetyo, 2024](#); [Pratiwi dan Rachmawati, 2021](#)).

Hal ini selaras dengan acuan penelitian terdahulu, yaitu penelitian [Endiana dan Suryandari \(2020\)](#) yang menegaskan bahwa akuntansi manajemen lingkungan memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Akuntansi manajemen lingkungan memberikan pandangan bagaimana perusahaan peduli terhadap lingkungan di sekitarnya. Perusahaan yang mengadopsi akuntansi manajemen lingkungan membuktikan komitmen perusahaan dalam mengambil tindakan pengungkapan aktivitas lingkungan yang transparan dan akuntabel sebagai upaya mempertahankan keberlangsungan hidup

saat ini sehingga menjadi nilai tambah dalam pertimbangan keputusan investasi. Hal ini mengakibatkan investor lebih bersedia untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga kecenderungan *stock price* akan naik yang memberikan dampak berupa peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan argumen di atas dan acuan penelitian yang mendukung, maka hipotesis awal dalam penelitian ini adalah:

H₁: Akuntansi manajemen lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan harus memastikan aktivitasnya telah selaras dengan batasan dan norma yang ada di masyarakat (Deegan, dkk., 2002). Fokus perusahaan tidak hanya mengutamakan nilai bagi *shareholder*, tetapi juga bagi seluruh pemangku kepentingan. Saat ini, perusahaan harus mengutamakan keberlanjutan dalam proses bisnisnya sesuai aturan yang berlaku di masyarakat agar perusahaan dapat diterima masyarakat di mana hal ini sejalan dengan teori legitimasi. Menurut Agustia, dkk. (2019), inovasi hijau sangat krusial untuk meraih tujuan suatu entitas, terutama untuk organisasi dengan tingkat persaingan yang ketat dan lingkungan yang tidak dapat diprediksi (volatil). Penerapan inovasi hijau oleh perusahaan akan menjadi nilai tambah dalam penilaian investor dan penerapan yang konsisten akan menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan itu (Tonay dan Murwaningsari, 2022). Penerapan inovasi hijau oleh perusahaan juga memberikan citra yang menguntungkan perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan lebih dapat dipercaya serta berkarakteristik sehingga mampu mendongkrak nilai perusahaan, baik bagi investor maupun publik.

Hal ini selaras dengan acuan penelitian terdahulu, yaitu penelitian Dewi dan Rahmianingsih (2020) yang menegaskan bahwa inovasi hijau memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Inovasi hijau dianggap sebagai pertanda bagi investor bahwa perusahaan mampu memahami permintaan pasar, yakni konsumen yang semakin sadar akan isu keberlanjutan sehingga produk ramah lingkungan akan lebih dipilih untuk dikonsumsi. Perusahaan yang terus berinvestasi pada inovasi hijau dalam seluruh kegiatan bisnisnya menunjukkan bahwa perusahaan peduli terhadap lingkungan dan tidak semata-mata berbisnis untuk mencari keuntungan. Citra perusahaan yang hijau menjadi perhatian bagi investor karena perusahaan dipercaya akan mampu berkembang meski berada pada lingkungan yang dinamis. Hal ini mengakibatkan perusahaan menjadi target investasi bagi investor sehingga melambungkan *stock price* perusahaan yang berefek pada melonjaknya nilai perusahaan. Berdasarkan argumen di atas dan acuan penelitian yang mendukung, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂: Inovasi hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teori legitimasi juga menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai kontrak sosial dengan masyarakat tempat kegiatan operasional dilakukan dan juga melakukan pemanfaatan sumber daya ekonomi (Ghozali dan Chariri, 2007). Perusahaan diharuskan untuk tidak hanya mengutamakan investor, namun juga meyakinkan masyarakat bahwa seluruh kegiatan perusahaan telah selaras dengan batasan, norma, maupun nilai sosial dalam masyarakat di mana perhatian perusahaan adalah menjaga lingkungan sekitar tempat perusahaan beroperasi. Kegiatan menjaga atau mengelola lingkungan membutuhkan *costs* yang tidak sedikit dan karenanya masih banyak organisasi yang menganggap adanya biaya lingkungan lebih membebankan perusahaan dan membuat perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba maksimal (Saputra, 2020). Penggunaan biaya lingkungan secara tepat guna akan menyebabkan penurunan biaya lingkungan secara signifikan sehingga perusahaan tidak kehilangan kesempatan untuk kembali memperoleh laba maksimal (Putri dan Susanti, 2023). Hal ini juga menjadi bonus bagi perusahaan yang mengungkapkan informasi biaya lingkungan karena investor melihat perusahaan sebagai tempat investasi yang baik atas keberhasilannya dalam menyeimbangkan antara proses peningkatan laba dan proses pelestarian lingkungan (Putri dan Susanti, 2023).

Hal ini selaras dengan acuan penelitian terdahulu, yaitu penelitian Renaldi dan Anis (2023) yang menegaskan bahwa biaya lingkungan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Biaya lingkungan merupakan bentuk kontribusi dan investasi perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Biaya lingkungan yang ditanggung perusahaan menjadi tolak ukur bagi masyarakat untuk mengetahui seberapa besar kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Biaya lingkungan mengurangi laba jangka pendek, namun konsistensi pengeluarannya oleh perusahaan akan mengurangi jumlah biaya lingkungan yang dikeluarkan dan mempengaruhi nilai untuk jangka panjang. Fokus investor pada hal ini menunjukkan bahwa investor juga peduli terhadap lingkungan

dan percaya bahwa perusahaan mampu menghadapi tantangan terkait lingkungan dan berkembang dengan baik. Hal ini mengakibatkan investor cenderung lebih suka menginvestasikan dana mereka pada perusahaan yang berani mengeluarkan biaya lingkungan sehingga melambungkan *stock price* perusahaan yang berefek pada melonjaknya nilai perusahaan. Berdasarkan argumen di atas dan acuan penelitian yang mendukung, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃: Biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1. Desain Penelitian

Desain penelitian yang dipakai merupakan penelitian kuantitatif melalui pengujian hipotesis dalam membuktikan pengaruh dari akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Perusahaan manufaktur dijadikan sebagai objek penelitian ini karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang berkontribusi besar pada pencemaran lingkungan mulai dari bahan baku, proses produksi, limbah, dan lain-lain. Dengan pernyataan ini, maka perusahaan harus mengadakan aktivitas pengelolaan lingkungan yang menghasilkan banyak informasi lingkungan dan sangat diperlukan dalam penelitian ini. Penggunaan tiga periode dalam penelitian ini bertujuan untuk memastikan konsistensi pengaruh akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan periode terbaru.

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen menggunakan proksi berupa rasio Tobin's Q dan *price to book value*. Penggunaan 2 ukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini digunakan untuk mengkaji apakah nilai perusahaan dapat menerima pengaruh positif dari akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan secara konsisten pada kedua ukuran tersebut. Kedua ukuran ini juga saling melengkapi dengan memberikan informasi dari sudut pandang yang berbeda. Tobin's Q merefleksikan penilaian pasar atas aset organisasi yang jika lebih tinggi daripada sebelumnya, diyakini mampu menaikkan laba organisasi, sedangkan *price to book value* merefleksikan bagaimana pasar menilai nilai buku dari sisi ekuitas yang diwujudkan oleh perusahaan (Hadiya dan Riski, 2023). Rasio Tobin's Q dan *price to book value* (PBV) dihitung dengan (Dalila dan Khairunnisa, 2024; Subramanyam, 2014:37):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Market Value of Equity} + \text{Total Debt})}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Akuntansi manajemen lingkungan merupakan alat akuntansi manajemen yang baru dalam mengatasi keterbatasan atas pengungkapan arus biaya, yakni dengan menggabungkan departemen akuntansi manajemen (moneter) dan departemen manajemen lingkungan (fisik). Penelitian ini akan mengukur akuntansi manajemen lingkungan dengan sistem penyekoran dikotomi melalui checklist dengan memberikan skor "1" jika informasi MEMA dan PEMA diungkapkan perusahaan dan skor "0" jika informasi MEMA dan PEMA tidak diungkapkan perusahaan (Anjarwasana, 2018). Skoring dilakukan oleh peneliti pertama (penelitian subjektif) dengan menggunakan kata kunci untuk setiap *disclosure items* sehingga akurasi data tetap terjaga, seperti yang dicantumkan pada Lampiran. Pengukuran dilakukan dengan melakukan pembagian antara jumlah *disclosure items* oleh perusahaan dan jumlah dari total 10 (sepuluh) *disclosure items*, seperti rumus berikut (Lanita dan Rachmawati, 2020):

$$\text{Skor EMA} = \frac{\sum \text{Pengungkapan EMA}}{\text{Total Pengungkapan EMA}}$$

Inovasi hijau merupakan penggunaan teknologi atau peralatan baru untuk memproduksi produk melalui pengoptimalan dalam penyerapan energi dan reduksi polutan dengan penggunaan *recycled waste* untuk menciptakan *environmentally friendly goods* dalam kegiatan bisnis perusahaan (Sari dan Gantino, 2022). Penelitian ini akan mengukur inovasi hijau dengan sistem penyekoran dikotomi melalui *checklist* dengan memberi skor "1" jika informasi terkait inovasi hijau diungkapkan

perusahaan dan skor “0” jika informasi terkait inovasi hijau tidak diungkapkan perusahaan (Agustia, Sawarjuwono, dan Dianawati, 2019). Skoring juga dilakukan oleh peneliti pertama (penelitian subjektif) dengan menggunakan kata kunci untuk setiap *disclosure items* sehingga akurasi data tetap terjaga, seperti yang dicantumkan pada Lampiran. Pengukuran dilakukan dengan melakukan pembagian antara jumlah *disclosure items* oleh perusahaan dan jumlah dari total 4 (empat) *disclosure items*, seperti rumus berikut (Dewi dan Rahmianingsih, 2020):

$$\text{Skor IH} = \frac{\sum \text{Pengungkapan Inovasi Hijau}}{\text{Total Pengungkapan Inovasi Hijau}}$$

Biaya lingkungan merupakan pengeluaran biaya oleh perusahaan dalam rangka meminimalkan dampak negatif yang terjadi akibat pelaksanaan kegiatan operasionalnya. Penelitian ini mengukur biaya lingkungan dengan melakukan pembagian antara jumlah biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan dan laba bersih perusahaan yang telah dikurangi dengan pajak, seperti rumus berikut (Hapsoro dan Adyaksana, 2020):

$$\text{BL} = \frac{\sum \text{Biaya Lingkungan}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

Ukuran perusahaan dan *leverage* diterapkan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai skala untuk menetapkan besaran suatu perusahaan (Tonay dan Murwaningsari, 2022), sedangkan *leverage* merupakan rasio untuk menentukan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya atau melunasi utang, baik jangka pendek maupun panjang, dan untuk meninjau besaran risiko keuangan yang sudah diambil oleh perusahaan. Proksi dari *leverage* yang diterapkan dalam penelitian ini adalah *total debt to equity ratio*. Ukuran perusahaan (SIZE) dan *total debt to equity ratio* (DER) dihitung dengan (Heliani, Fadhilah, dan Riany, 2023):

$$\text{SIZE} = \ln (\text{Total Assets})$$

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data kuantitatif yang digunakan pada penelitian ini, yaitu data sekunder. Data sekunder berasal dari *annual report* dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur periode 2021-2023 serta tersedia pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni (www.idx.co.id) dan situs web perusahaan.

3.4. Populasi, Sampel, dan Teknik Penyampelan

Teknik *purposive sampling* akan dipakai dalam pengambilan sampel penelitian disertai beberapa kriteria sebagai berikut.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	217
Tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2021-2023	(12)
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan <i>annual report</i> dalam rentang waktu 2021-2023	(18)
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan <i>financial statement</i> dan informasi keuangan dalam valuta rupiah dalam rentang waktu 2021-2023	(30)
4. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan <i>sustainability report</i> dalam rentang waktu 2021-2023	(18)
5. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami defisiensi modal dalam rentang waktu 2021-2023	(5)
6. Perusahaan manufaktur yang tidak <i>delisting</i> dan memiliki harga saham saat akhir tahun dalam rentang waktu 2021-2023	(1)
Perusahaan yang memenuhi kriteria	133
Periode pengamatan	3 tahun
Total sampel (<i>firm-years</i>)	399
(-) Data <i>outlier</i> untuk dua ukuran nilai perusahaan (Tobin's Q dan PBV)	145 24
Total sampel yang diolah	254 375

Pada saat pengolahan data, yaitu uji asumsi klasik di bagian uji normalitas ditemukan perbedaan jumlah data *outlier* pada analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q dan PBV, yaitu 145 data *outlier* untuk analisis data dengan Tobin's Q dan 24 data *outlier* untuk analisis data dengan PBV. Hal ini dikarenakan data yang sudah dikumpulkan belum sepenuhnya normal sehingga perlu dilakukan *outlier* beberapa kali, terutama untuk analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q. Hal ini menyebabkan total sampel yang diolah (N) menjadi berbeda antara analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q dan PBV. Hal ini juga akan mempengaruhi hasil dari penelitian.

3.5. Analisis Data

Langkah-langkah dalam analisis data diawali dari uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran dalam memahami kondisi sampel dan populasi penelitian yang meliputi nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Langkah selanjutnya adalah uji asumsi klasik yang dari 4 pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji yang selanjutnya dilakukan adalah uji kelayakan model, yaitu dengan melihat nilai koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui besar pengaruh dan uji statistik F untuk menemukan model regresi layak atau tidak.

Uji hipotesis akan menggunakan analisis regresi berganda untuk mengkaji hubungan antara variabel independen dan kontrol terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang diuji adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 AML + \beta_2 IH + \beta_3 BL + \beta_4 SIZE + \beta_5 DER + \varepsilon$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_{1-5} = Koefisien regresi dari setiap variabel independen dan kontrol

AML = Akuntansi Manajemen Lingkungan

IH = Inovasi Hijau

BL = Biaya Lingkungan

SIZE = *Common Size* (Ukuran Perusahaan)

DER = *Debt to Equity Ratio*

e = *Error*

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menampilkan deskripsi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan proksi berupa rasio Tobin's Q (Q) dan *price to book value* (PBV), akuntansi manajemen lingkungan (AML) dan inovasi hijau (IH) serta biaya lingkungan (BL) sebagai variabel independen. Selain hasil pada Tabel 2, data dengan analisis variabel dependen Tobin's Q menunjukkan bahwa sebanyak 77 perusahaan mengalami kondisi *overvalued*, 27 perusahaan mengalami kondisi *stagnan*, dan 150 perusahaan mengalami kondisi *undervalued*.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>					
Q	254	0,389	1,904	0,969	0,283
AML	254	0,100	0,700	0,404	0,117
IH	254	0,000	1,000	0,642	0,259
BL	254	-10,233	7,466	0,018	0,959
SIZE	254	24,655	32,859	28,323	1,665
DER	254	0,338	4,225	1,032	0,786
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>					
PBV	375	0,106	12,139	1,708	1,587
AML	375	0,100	0,700	0,411	0,115
IH	375	0,000	1,000	0,684	0,262
BL	375	-10,233	7,466	0,022	0,793
SIZE	375	24,655	32,859	28,333	1,609
DER	375	0,338	4,225	0,854	0,727

Jumlah data yang siap diolah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dua variabel dependen, baik Tobin's Q dan PBV berbeda karena dilakukan *outlier* beberapa kali selama uji asumsi klasik akibat data yang tidak kunjung normal. Contohnya, pada PT. Unilever Indonesia Tbk (periode 2022) ditemukan data abnormal di mana rasio Tobin's Q mencapai 10,57 dan rasio PBV mencapai 44,86. Rasio Tobin's Q yang terlalu tinggi (>1) mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan terlalu spekulatif dan menimbulkan risiko adanya koreksi harga saham (*crash*), sedangkan rasio PBV yang terlalu tinggi (>1) mengindikasikan bahwa pasar memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan dan jika ekspektasinya gagal dipenuhi perusahaan, maka harga saham rentan turun. Hal yang sama juga berlaku jika rasio terlalu rendah. Contohnya, pada PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (periode 2021) ditemukan data abnormal di mana rasio Tobin's Q mencapai 0,86 dan rasio PBV mencapai 0,19. Rasio Tobin's Q yang terlalu rendah (<1) mengindikasikan bahwa investor kurang percaya untuk berinvestasi pada perusahaan karena kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola aset tidak cukup baik untuk menghasilkan return yang optimal, sedangkan rasio PBV yang terlalu rendah (<1) mengindikasikan bahwa pasar tidak mempercayai prospek perusahaan dan menganggap perusahaan tidak produktif dan tidak efisien dalam mengelola aset sehingga risiko kebangkrutan lebih tinggi.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai minimum biaya lingkungan mencapai nilai negatif dikarenakan beberapa perusahaan pada periode tertentu mengalami kerugian sehingga penyebut pada rasio biaya lingkungan juga bernilai negatif untuk menunjukkan kerugian tersebut. Contohnya, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk mengalami kerugian hingga mencapai Rp 27.931.148.738,- pada periode 2023 dan mengalokasikan biaya lingkungan mencapai 1 miliar rupiah sehingga biaya lingkungan dihitung dengan membagi jumlah biaya lingkungan dengan rugi bersih setelah pajak yang menghasilkan -0,036.

4.2. Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model bertujuan untuk memastikan apakah model persamaan linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini sudah layak. Uji kelayakan model dalam penelitian ini akan menguji beberapa komponen, yaitu uji koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik F (Ghozali, 2021:218).

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>				
1	0,573	0,328	0,315	0,10591
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>				
1	0,285	0,082	0,069	0,35465

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel independen akuntansi manajemen lingkungan (AML), inovasi hijau (IH), dan biaya lingkungan (BL), serta variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) dan *debt to equity* (DER) mampu menjelaskan Tobin's Q (Q) untuk nilai perusahaan sebesar 31,5% yang didasarkan pada *adjusted R Square* sedangkan 68,5% lainnya disebabkan pengaruh variabel lain yang dikecualikan pada penelitian ini. Tabel 3 juga menunjukkan bahwa variabel independen akuntansi manajemen lingkungan (AML), inovasi hijau (IH), dan biaya lingkungan (BL), serta variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) dan *debt to equity* (DER) mampu menjelaskan *price to book value* (PBV) untuk nilai perusahaan sebesar 6,9% sedangkan 93,1% lainnya disebabkan pengaruh variabel lain yang dikecualikan pada penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>						
1	Regression	1,360	5	0,272	24,256	0,000
	Residual	2,782	248	0,111		
	Total	4,142	253			
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>						
1	Regression	4,119	5	0,824	6,549	0,000
	Residual	46,412	369	0,126		
	Total	50,530	374			

Nilai signifikansi dari hasil uji statistik F pada Tabel 4 mengenai analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q (Q) maupun *price to book value* (PBV) menunjukkan angka di bawah 0,05 sehingga dapat dipastikan model regresi untuk penelitian ini telah layak diterapkan dan syarat lolos uji F telah terpenuhi.

4.3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji hipotesis adalah sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Hasil Uji Hipotesis
	B	Std. Error			
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>					
Konstanta	1,077	0,397	2,710	0,007	
SQRT_AML	-0,155	0,075	-2,076	0,039	Negatif signifikan
SQRT_IH	0,116	0,033	3,513	0,001	Positif signifikan
BL	0,001	0,007	0,089	0,929	Positif tidak signifikan
LN_SIZE	-0,323	0,122	-2,646	0,009	Negatif signifikan
LN_DER	0,075	0,008	9,896	0,000	Positif signifikan
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>					
Konstanta	-0,068	0,329	-0,206	0,837	
AML	-0,065	0,173	-0,378	0,706	Negatif tidak signifikan
IH	0,418	0,078	5,375	0,000	Positif signifikan
BL	-0,010	0,023	-0,414	0,679	Negatif tidak signifikan
SIZE	-0,004	0,012	-0,334	0,739	Negatif tidak signifikan
DER	0,007	0,026	0,258	0,796	Positif tidak signifikan

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari AML adalah sebesar -2,076 dan nilai signifikansi sebesar 0,039 yang lebih rendah dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa AML ternyata berpengaruh negatif terhadap variabel dependen, yaitu Q. Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa H₁, yaitu akuntansi manajemen lingkungan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil analisis dengan variabel dependen *price to book value* (PBV) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari AML adalah sebesar -0,378 dan nilai signifikansi sebesar 0,706 yang lebih tinggi dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa AML ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu PBV.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari IH adalah sebesar 3,513 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih rendah dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa IH ternyata berpengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu Q. Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa H₂, yaitu inovasi hijau berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil analisis dengan variabel dependen *price to book value* (PBV) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari IH adalah sebesar 5,375 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih rendah dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa IH ternyata berpengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu PBV.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari BL adalah sebesar 0,089 dan nilai signifikansi sebesar 0,929 yang lebih tinggi dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa BL ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Q. Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa H₃, yaitu biaya lingkungan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil analisis dengan variabel dependen *price to book value* (PBV) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari BL adalah sebesar -0,414 dan nilai signifikansi sebesar 0,679 yang lebih tinggi dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa BL ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu PBV.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari SIZE adalah sebesar -2,646 dan nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih rendah dari 0,05. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa SIZE ternyata berpengaruh negatif terhadap variabel dependen, yaitu Q. Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan yang telah menjadi kontribusi perusahaan dalam menjaga lingkungan

justru menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi di banyak perusahaan besar tidak semuanya dipengaruhi besarnya kontribusi perusahaan dalam menjaga lingkungan, tetapi bisa dipengaruhi oleh faktor lain, seperti laba tahunan maupun dividen yang diterima investor. Hasil analisis dengan variabel dependen *price to book value* (PBV) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari SIZE adalah sebesar $-0,334$ dan nilai signifikansi sebesar $0,739$ yang lebih tinggi dari $0,05$. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa SIZE ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu PBV. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi hubungan antara akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan dengan nilai perusahaan.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari DER adalah sebesar $9,896$ dan nilai signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih rendah dari $0,05$. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa DER ternyata berpengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu Q. Dalam statistik deskriptif, sejumlah 43 dari 77 perusahaan dengan rasio Tobin's Q di atas 1 memiliki rasio DER di atas 1. Hal ini mengindikasikan bahwa operasional perusahaan, termasuk kegiatan pengelolaan lingkungan (yang menghasilkan informasi lingkungan) sebagian besar dibiayai oleh utang perusahaan. Meskipun risiko keuangan tinggi, hal ini sebanding dengan nilai perusahaan yang juga tinggi sehingga perusahaan menerima *return* yang cukup untuk mengelola finansial perusahaan secara keseluruhan. Hasil analisis dengan variabel dependen *price to book value* (PBV) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai t dari DER adalah sebesar $0,258$ dan nilai signifikansi sebesar $0,796$ yang lebih tinggi dari $0,05$. Hasil dari nilai pada uji t ini menunjukkan bahwa DER ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu PBV. Hal ini berarti bahwa seberapa besar utang perusahaan tidak mempengaruhi hubungan antara akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan dengan nilai perusahaan.

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka pembahasan untuk menjawab hipotesis adalah sebagai berikut.

4.4.1. Pengaruh Akuntansi Manajemen Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan PPP

Berdasarkan uji hipotesis, maka dapat dikatakan akuntansi manajemen lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa informasi lingkungan yang diungkapkan dalam akuntansi manajemen lingkungan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Temuan ini berlawanan dengan penelitian milik [Endiana dan Suryandari \(2020\)](#) yang menemukan bahwa semakin banyaknya pengungkapan atas aktivitas pengelolaan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka pasar akan menanggapi hal tersebut secara positif dengan membeli saham perusahaan yang berefek pada naiknya harga saham.

Jawaban untuk hipotesis pertama ini didukung oleh hasil statistik deskriptif yang menunjukkan kecenderungan perusahaan dengan banyaknya pengungkapan item akuntansi manajemen lingkungan belum tentu memiliki nilai perusahaan yang baik. Beberapa perusahaan diketahui telah mengungkapkan sebanyak 5-6 item dari jumlah pengungkapan maksimum sebanyak 7 item, namun nilai perusahaan yang diperoleh, baik berdasarkan rasio Tobin's Q maupun *price to book value* adalah kurang dari 1 yang menunjukkan bahwa pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan yang baik tidak mampu menarik investor. Hal ini dikarenakan semakin banyaknya item yang diungkapkan, maka akan mengurangi *return* yang didapatkan sehingga justru menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis, baik untuk analisis dengan Tobin's Q dan PBV sama-sama memberikan pengaruh negatif. Perusahaan-perusahaan dalam analisis dengan Tobin's Q yang mengalami hal ini adalah PT Martina Berto Tbk (MBTO), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG), dan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) pada tahun 2023, serta PT Chitose International Tbk (CINT) pada tahun 2021-2022. Perusahaan-perusahaan lain yang mengalami hal serupa dalam analisis dengan PBV di antaranya adalah PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) pada tahun 2021-2023, PT Martina Berto Tbk (MBTO) dan PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2023, dan PT Trias Sentosa Tbk (TRST) pada tahun 2022.

Dari analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q, sebanyak 56 dari 150 perusahaan yang nilai perusahaannya mengalami *undervalued* ditemukan mengungkapkan item AML lebih dari rata-rata pada statistik deskriptif, yaitu 5-6 item AML. Hal ini mengindikasikan bahwa hanya sebanyak

37% perusahaan yang mengalami *undervalued* telah berupaya untuk melaksanakan kegiatan pengelolaan lingkungan secara maksimal meskipun perusahaan-perusahaan ini tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan dari adanya faktor akuntansi manajemen lingkungan. Akuntansi manajemen lingkungan dari 150 perusahaan yang berada pada kondisi *undervalued* ini memiliki rata-rata sebesar 0,411 dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut rata-rata mengungkapkan hanya 4 dari total 10 item AML. Hal ini semakin mendukung asumsi bahwa perusahaan manufaktur memiliki kecenderungan di mana semakin banyak item akuntansi manajemen lingkungan yang diungkapkan, maka pengeluaran yang harus dikeluarkan perusahaan juga semakin besar. Pengeluaran ini menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan tidak maksimal padahal laba merupakan salah satu indikator yang dinilai investor untuk pengambilan keputusan investasi. Hal ini menyebabkan investor menganggap perusahaan tidak layak untuk dikoleksi sahamnya karena berpotensi memberikan keuntungan minimum bagi investor. Nilai perusahaan menjadi stagnan akibat investor tidak tertarik untuk berkontribusi dalam membeli saham perusahaan.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif juga ditemukan bahwa jumlah perusahaan dengan pengungkapan item akuntansi manajemen lingkungan di bawah rata-rata (berkisar 1-3 item saja) adalah sebanyak 70 dari 254 perusahaan dalam analisis dengan ukuran Tobin's Q dan 97 dari 375 perusahaan dalam analisis dengan ukuran PBV. Hal ini menunjukkan bahwa 26% hingga 28% perusahaan sampel tidak mengungkapkan informasi lingkungan untuk memenuhi item akuntansi manajemen lingkungan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Anjarwasana (2018), yaitu bahwa ada kemungkinan perusahaan memang tidak mengungkapkan informasi tersebut atau perusahaan belum menyadari akuntansi manajemen lingkungan sebagai faktor yang berkontribusi jangka panjang dalam peningkatan nilai perusahaan.

Temuan yang menjawab hipotesis pertama ini tidak selaras dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang menyatakan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan pribadinya, tetapi juga untuk kepentingan pemangku kepentingannya (Ghozali dan Chariri, 2007). Berdasarkan hasil statistik deskriptif ditemukan bahwa beberapa perusahaan tetap memiliki nilai perusahaan yang sangat baik (lebih dari 1), seperti PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) dan PT Boston Furniture Industries Tbk (SOFA) pada tahun 2021 dalam analisis dengan pengukuran Tobin's Q serta PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) pada tahun 2021 dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2023 dalam analisis dengan pengukuran PBV meskipun perusahaan-perusahaan ini hanya mengungkapkan 2 item dari jumlah pengungkapan maksimum 7 item akuntansi manajemen lingkungan. Hal ini menunjukkan bahwa upaya *creation value* yang dikemukakan Afazis dan Handayani (2020) oleh perusahaan hanya diperuntukkan untuk memuaskan pemegang saham dan bukan untuk kepentingan seluruh *stakeholder*. Beberapa perusahaan juga ditemukan telah mengungkapkan 6 item akuntansi manajemen lingkungan di atas rata-rata, namun nilai perusahaan tetap buruk (kurang dari 1) sehingga mendukung pernyataan Anjarwasana (2018) bahwa perusahaan dengan pengungkapan informasi akuntansi manajemen lingkungan yang banyak sekalipun ternyata belum tentu selalu menjadi penentu bagi investor dalam membuat pilihan investasi terhadap perusahaan tersebut.

4.4.2. Pengaruh Inovasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dapat dikatakan inovasi hijau memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima. Hal ini selaras dengan hasil pengujian ini adalah penelitian Dewi dan Rahmianingsih (2020) yang menemukan bahwa penerapan inovasi hijau mampu mendorong efektivitas dan efisiensi produktivitas perusahaan yang pada akhirnya mampu meningkatkan keuntungan perusahaan.

Jawaban untuk hipotesis kedua ini didukung oleh hasil statistik deskriptif yang menunjukkan kecenderungan perusahaan dengan banyaknya pengungkapan item inovasi hijau memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang baik. Sejumlah 22 perusahaan diketahui telah mengungkapkan sebanyak 4 item dari jumlah pengungkapan maksimum sebanyak 4 item dan memiliki nilai perusahaan lebih dari 1 berdasarkan rasio Tobin's Q yang menunjukkan bahwa pengungkapan inovasi hijau yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham di pasar dinilai *overvalued*. Beberapa perusahaan itu di antaranya adalah PT Jaya Swarasa Agung Tbk (TAYS) dan PT Golden Flower Tbk (POLU) pada tahun 2022, PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL) pada tahun 2023, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2021, dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2021-2023.

Berdasarkan pengukuran *price to book value*, jumlah perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik (lebih dari 1) dan telah mengungkapkan sebanyak 4 item dari jumlah pengungkapan maksimum sebanyak 4 item adalah sebanyak 73 perusahaan yang menunjukkan bahwa pengungkapan inovasi hijau yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham di pasar dinilai *overvalued*. Beberapa perusahaan itu di antaranya adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2023, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO) pada tahun 2021-2022, serta PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY), PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), dan PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) pada tahun 2021-2023. Peningkatan nilai perusahaan ini dipicu oleh peningkatan citra positif perusahaan. Citra dari perusahaan-perusahaan ini dapat meningkat karena perusahaan dianggap berhasil dan mampu memenuhi permintaan pasar atas produk yang ramah lingkungan, baik dari segi bahan baku, kemasan, maupun proses produksinya. Hal ini memberikan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan mampu bertahan dan berkembang dalam kondisi lingkungan yang dinamis untuk jangka waktu yang lama. Penerapan inovasi hijau oleh perusahaan akan menjadi nilai tambah dalam penilaian investor dan penerapan yang konsisten akan menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan itu.

Dari analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q, sebanyak 46 dari 77 perusahaan yang mengalami *overvalued* pada nilai perusahaan ditemukan mengungkapkan item inovasi hijau lebih dari rata-rata pada statistik deskriptif, yaitu 3-4 item inovasi hijau. Hal ini mengindikasikan bahwa sebanyak 60% perusahaan telah mengupayakan pelaksanaan kegiatan pengelolaan lingkungan secara maksimal sehingga perusahaan ini dapat memiliki nilai perusahaan yang baik. Hal ini semakin mendukung asumsi bahwa perusahaan manufaktur memiliki kecenderungan di mana semakin banyak item inovasi hijau yang diungkapkan, maka investor akan semakin mengenal perusahaan sebagai perusahaan dengan prospek yang baik di masa depan. Investor melihat perusahaan mampu menekan pengeluaran yang lebih besar melalui adanya proses daur ulang bahan baku, bahan kemasan, maupun sisa produksi sebagai bagian yang masih memiliki nilai jual dan berkualitas. Dalam inovasi hijau, perusahaan memang perlu melakukan investasi untuk menyediakan teknologi ramah lingkungan dalam proses produksinya, namun hal tersebut akan membawa keuntungan jangka panjang bagi perusahaan karena publik akan menilai perusahaan memiliki *green image* yang sangat dibutuhkan banyak perusahaan di masa kini. Hal ini akan memikat investor karena perusahaan dipercaya mampu memberikan keuntungan bagi mereka sehingga investor akan sesegera mungkin membeli saham perusahaan yang menyebabkan kenaikan harganya di pasar. Hal inilah yang menyebabkan nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan.

Jawaban untuk hipotesis kedua ini juga selaras dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa organisasi harus memastikan aktivitasnya telah selaras dengan batasan dan norma yang ada di masyarakat (Deegan, dkk., 2002). Berdasarkan hasil statistik deskriptif ditemukan bahwa jumlah perusahaan dengan pengungkapan item inovasi hijau di atas rata-rata (berkisar 3-4 item) adalah sebanyak 153 dari 254 perusahaan dalam analisis dengan ukuran Tobin's Q dan 246 dari 375 perusahaan dalam analisis dengan ukuran PBV. Hal ini menunjukkan bahwa 60% hingga 65% perusahaan sampel sudah mengungkapkan informasi lingkungan untuk memenuhi item inovasi hijau dan membuktikan bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasional dengan baik, termasuk dalam hal meminimalisir dampak operasi terhadap lingkungan sehingga kepercayaan masyarakat pun meningkat.

Kepercayaan masyarakat akan membuat investor lebih melek terhadap pentingnya pelaksanaan dan pengungkapan inovasi hijau untuk memenuhi tujuan pembangunan keberlanjutan maupun keberlangsungan hidup perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Dewi dan Rahmianingsih (2020) bahwa pengungkapan inovasi hijau yang dilakukan perusahaan mampu menarik investor karena menunjukkan baiknya kinerja perusahaan dan prospek di masa depan. Sikap perusahaan yang transparan terhadap pengungkapan inovasi hijau ini akan menciptakan citra positif bagi perusahaan sehingga lebih mudah dalam memikat investor agar berinvestasi pada perusahaan karena perusahaan dinilai mampu menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.

4.4.3. Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dapat dikatakan biaya lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Temuan ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Renaldi dan Anis (2023) yang menemukan bahwa penyajian biaya lingkungan dalam laporan keberlanjutan dapat memberikan efek berupa peningkatan nilai perusahaan, namun

temuan ini selaras dengan penelitian Putri dan Susanti (2023) yang menegaskan bahwa biaya lingkungan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jawaban untuk hipotesis ketiga ini didukung oleh hasil statistik deskriptif yang menunjukkan kecenderungan perusahaan tanpa mengalokasikan biaya lingkungan pun akan tetap memiliki nilai perusahaan yang baik, yaitu lebih dari 1 dengan ukuran Tobin's Q maupun PBV dan mengindikasikan bahwa pengorbanan biaya lingkungan tidak mampu menjadi penentu investor dalam memilih perusahaan mana yang ingin ditanami modal. Berdasarkan analisis menggunakan ukuran Tobin's Q, maka perusahaan-perusahaan itu di antaranya adalah PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) dan PT Gaya Abadi Sempurna Tbk (SLIS) pada tahun 2022, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2021, serta PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2021-2023, sedangkan berdasarkan analisis ukuran PBV, maka perusahaan-perusahaan itu di antaranya adalah PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC), PT Avia Avian Tbk (AVIA), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), dan PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) pada tahun 2021-2023, serta PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk (SAMF) pada tahun 2023.

Pengaruh antara biaya lingkungan dengan nilai perusahaan untuk ukuran Tobin's Q maupun PBV memang sama-sama tidak signifikan, namun efek atau pengaruh yang diberikan berbeda. Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk ukuran Tobin's Q ditemukan bahwa biaya lingkungan memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga meskipun hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Putri dan Susanti (2023) namun penelitian terdahulu ini menyatakan bahwa biaya lingkungan memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dengan efek yang berbeda untuk 2 variabel ini didukung dengan adanya beberapa perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diukur proksi rasio Tobin's Q lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan dengan proksi rasio PBV meski porsi biaya lingkungan yang dialokasikan berjumlah sama. Beberapa perusahaan ini adalah PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2022 yang memiliki rasio biaya lingkungan sebesar 141,353 dan nilai perusahaan sebesar 0,794 untuk Tobin's Q dan sebesar 0,540 untuk PBV, PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2023 yang memiliki rasio biaya lingkungan sebesar 0,327 dan nilai perusahaan sebesar 0,715 untuk Tobin's Q dan sebesar 0,509 untuk PBV, serta PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2023 yang memiliki rasio biaya lingkungan sebesar 0,099 dan nilai perusahaan sebesar 0,616 untuk Tobin's Q dan sebesar 0,394 untuk PBV. Perbedaan hasil pengujian ini juga dipengaruhi oleh jumlah perusahaan sampel yang berbeda di mana untuk analisis dengan Tobin's Q berjumlah 254 perusahaan dan untuk analisis PBV berjumlah 375 perusahaan, seperti yang sudah dicantumkan pada Tabel 1.

Dari analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q, sebanyak 51 dari 150 perusahaan yang mengalami *undervalued* ditemukan tidak mengalokasikan biaya lingkungan dalam kegiatan bisnis mereka. Hal ini mengindikasikan bahwa sebanyak 34% perusahaan tidak mengupayakan pelaksanaan kegiatan pengelolaan lingkungan secara maksimal sehingga perusahaan ini tidak memiliki nilai perusahaan yang baik. Berdasarkan data yang sama juga mengungkap sebanyak 21 dari 150 perusahaan telah mengalokasikan biaya lingkungan namun belum mampu memberikan pengaruh terhadap peningkatan laba padahal hal itu merupakan salah satu indikator penilaian bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dan ternyata memang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga mengalami penurunan. Dari analisis tersebut, maka diketahui bahwa hanya sebanyak 52% dari 150 perusahaan *undervalued* yang berhasil mendapatkan laba dari adanya pengalokasian biaya lingkungan namun tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang artinya hanya setengah lebih dari sampel perusahaan tidak mendapat manfaat dari adanya biaya lingkungan secara penuh. Berdasarkan data-data yang diteliti, dapat disimpulkan bahwa ada dan tidaknya pengalokasian biaya lingkungan tidak menjamin nilai perusahaan yang baik.

Dari analisis data dengan variabel dependen Tobin's Q, sebanyak 33 dari 77 perusahaan yang mengalami *overvalued* ditemukan tidak mengalokasikan biaya lingkungan dalam kegiatan bisnis mereka. Hal ini mengindikasikan bahwa sebanyak 43% perusahaan tidak mengupayakan pelaksanaan kegiatan pengelolaan lingkungan secara maksimal meskipun 77 perusahaan ini memiliki nilai perusahaan yang baik. Berdasarkan data yang sama mengungkap sebanyak 12 dari 77 perusahaan telah mengalokasikan biaya lingkungan namun belum mampu memberikan pengaruh terhadap peningkatan laba padahal hal itu merupakan salah satu indikator penilaian bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa sebanyak 16% perusahaan telah mengupayakan pelaksanaan kegiatan pengelolaan lingkungan secara maksimal melalui biaya

lingkungan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sekalipun perusahaan mengalami kerugian (rugi laba) dari kegiatan operasinya. Dari analisis tersebut, maka diketahui bahwa hanya sebanyak 42% dari 77 perusahaan *overvalued* yang berhasil mendapatkan laba dari adanya pengalokasian biaya lingkungan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang artinya hanya setengah kurang dari sampel perusahaan yang benar-benar mendapat manfaat dari adanya biaya lingkungan secara penuh. Hal ini semakin mendukung asumsi bahwa setengah lebih dari sampel perusahaan *overvalued* tetap memikat investor karena dilihat dari faktor lain di luar penelitian ini untuk memperoleh nilai perusahaan yang baik. Biaya lingkungan tidak mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jawaban untuk hipotesis ketiga ini juga belum menjawab teori legitimasi yang menekankan bahwa perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat tempat kegiatan operasional dilakukan dan sumber daya ekonomi dimanfaatkan oleh perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini dibuktikan dari hasil pengujian yang menemukan bahwa sebanyak 94 dari 254 perusahaan dalam analisis Tobin's dan sebanyak 125 dari 375 perusahaan dalam analisis PBV tidak mengungkapkan biaya lingkungan sama sekali. Tidak adanya pengalokasian biaya lingkungan oleh perusahaan disebabkan kurangnya kesadaran perusahaan terhadap pentingnya kepedulian lingkungan melalui alokasi biaya lingkungan sebagai salah satu cara agar masyarakat dapat mempercayai perusahaan bahwa mereka bukan hanya sekadar peduli pada keuntungan saja. Hasil analisis data juga menunjukkan adanya beberapa perusahaan yang justru memperoleh laba negatif setelah mengeluarkan biaya lingkungan yang cukup besar, baik untuk analisis dengan ukuran Tobin's Q maupun PBV sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini menjadi alasan mengapa sebagian perusahaan yang tidak mengalokasikan biaya lingkungan atau hanya mengalokasikannya dalam jumlah yang kecil untuk memastikan keuntungan yang didapatkan tetap maksimal.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung hipotesis pada penelitian ini adalah bahwa inovasi hijau memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021-2023 telah melakukan pengungkapan inovasi hijau dengan baik. Teori legitimasi menjadi dasar atas pengaruh inovasi hijau terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak pengungkapan inovasi hijau oleh perusahaan yang ditemukan dalam laporan keberlanjutan, maka perusahaan semakin bertanggungjawab terhadap lingkungan dalam upaya mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan mencapai peningkatan nilai perusahaan. Inovasi hijau menjadi bentuk aksi nyata perusahaan dalam mengelola lingkungannya untuk memastikan perusahaan tidak memberikan dampak negatif terhadap lingkungan. Hal ini meningkatkan kepercayaan publik sehingga investor berminat untuk membeli saham perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak mendukung hipotesis pada penelitian ini adalah bahwa akuntansi manajemen lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021-2023 belum melakukan pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan dengan jelas dan baik. Dalam penelitian ini, perusahaan yang mengungkapkan item akuntansi manajemen lingkungan terbanyak tidak mampu menjamin nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian lainnya yang tidak mendukung hipotesis pada penelitian ini adalah bahwa biaya lingkungan juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebanyakan perusahaan ditemukan belum mengalokasikan biaya lingkungan atau telah mengalokasikan biaya lingkungan namun dalam jumlah yang kecil sehingga menurunkan kepercayaan publik akan kontribusi perusahaan dalam menjaga lingkungan dari dampak atas kegiatan operasinya. Hal ini didukung dengan masih banyaknya ditemukan perusahaan yang justru mengalami defisiensi laba atau bahkan mengalami kerugian meskipun telah mengalokasikan biaya lingkungan pada suatu waktu. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan *leverage* juga memberikan temuan pengaruh terhadap hubungan variabel independen dan variabel dependen.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu penelitian ini menggunakan penilaian subjektif terkait item-item dalam pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan dan inovasi hijau, hanya menggunakan 2 pengukuran untuk nilai perusahaan, penelitian hanya terkonsentrasi pada perusahaan manufaktur, tidak melakukan pengujian terhadap efek moderasi antara variabel independen dengan variabel independen lain ataupun variabel kontrol. Dari keterbatasan penelitian, maka berikut adalah beberapa saran yang sebaiknya dipertimbangkan bagi penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan referensi item pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan lainnya sebagai ukuran variabel independen, seperti 39 item menurut Anjarwasana (2018) daripada menggunakan 10 item seperti pada penelitian ini yang merujuk dari penelitian Lanita dan Rachmawati (2020) dan menggunakan referensi referensi item pengungkapan inovasi hijau lainnya sebagai ukuran variabel independen, seperti 8 item pengungkapan menurut Chen, dkk. (2006) daripada menggunakan 4 item seperti pada penelitian ini yang merujuk dari penelitian Dewi dan Rahmianingsih (2020). Saran selanjutnya adalah menggunakan 3 pengukuran nilai perusahaan, termasuk *price earning ratio* untuk menunjukkan besar upaya perusahaan mencapai laba maksimal yang juga penting dalam menentukan keputusan investasi bagi investor. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada perusahaan keuangan maupun non keuangan yang berkontribusi terhadap lingkungan dan disarankan untuk mengkaji ulang pengaruh setiap variabel independen dengan menggunakan variabel pemoderasi sehingga dapat ditemukan hasil penelitian terbaru terkait pengaruh terhadap variabel dependen. Saran selanjutnya yang dapat dipertimbangkan adalah menggunakan ukuran variabel lain yang dapat memberikan pengaruh yang lebih baik, seperti PROPER maupun *Environmental Quality Cost* (EQC) untuk variabel akuntansi manajemen lingkungan, variabel dummy dan rasio biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dibagi *Earning After Tax* (EAT). Saran terakhir adalah menggunakan variabel independen lain yang masih tidak banyak diteliti yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, seperti *biodiversity*, *renewable energy adoption*, *green intellectual capital*, dan variabel lainnya.

Saran praktis diperuntukkan kepada perusahaan agar dapat melakukan pengalokasian biaya lingkungan yang cukup untuk menyokong pengelolaan lingkungan yang baik. Para investor diharapkan dapat memperhatikan investasi perusahaan terhadap akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan sebelum membeli saham perusahaan. Masyarakat diharapkan dapat memperhatikan apakah perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional tanpa memberikan dampak terhadap lingkungan sekitar melalui pengungkapan akuntansi manajemen lingkungan, inovasi hijau, dan biaya lingkungan.

Daftar Pustaka

- Afazis, R. D., & Handayani, S. (2020). Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan: Kinerja Lingkungan sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 257–270.
- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The Mediating Effect of Environmental Management Accounting on Green Innovation - Firm Value Relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Ahmed, R. R., Akbar, W., Aijaz, M., Channar, Z. A., Ahmed, F., & Parmar, V. (2023). The Role of Green Innovation on Environmental and Organizational Performance: Moderation of Human Resource Practices and Management Commitment. *Heliyon*, 9(1). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e12679>
- Anjarwasana, Y. L. (2018). *Pengaruh Enviromental Management Accounting (EMA) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
- Burritt, R. L., Hahn, T., & Schaltegger, S. T. (2002). Towards a Comprehensive Framework for Environmental Management Accounting - Links Between Business Actors and Environmental Management Accounting Tools. *Australian Accounting Review*, 12(27), 39–50. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2002.tb00202.x>
- Chen, Y. S., Lai, S. B., & Wen, C. T. (2006). The Influence of Green Innovation Performance on Corporate Advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9025-5>

- Dalila, F., & Khairunnisa, K. (2024). Pengaruh Family Control, Environmental Management Accounting, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 246–257. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1836>
- Damiana. (2023). 35 Perusahaan Disegel Terkait Karhutla, Lokasinya di Sini. *CNBC Indonesia*, 1. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20231013123709-4-480310/35-perusahaan-disegel-terkait-karhutla-lokasinya-di-sini>
- Darmawan, B. A., & Sudana, I. P. (2022). Tekanan Stakeholder dan Ukuran Perusahaan pada Sustainability Report. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(12), 3582–3596. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i12.p08>
- Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An Examination of The Corporate Social and Environmental Disclosures of BHP from 1983-1997: A Test of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 312–343. <https://doi.org/10.1108/09513570210435861>
- Dewi, R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Green Innovation dan Eco-Effisiensi. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(2), 225–243. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2241>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21 Century Business*. United Kingdom: Capstone Publishing.
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2020). Perspektif Akuntansi Manajemen Lingkungan dan Pengungkapannya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 80–89.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (A. H. S, Ed.; 10th ed., Vol. 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Universitas Diponegoro.
- Hadiya, A. U., & Riski, T. R. (2023). Pengaruh Tobins Q, PBV, EPS dan Capital Gain Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bisnis Dharma Andalas*, 25(1).
- Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–52. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i1.19739>
- Heliani, Fadhilah, N. H. K., & Riany, M. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 16–31. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v5i1.177>
- Hotnauli, H. P., & Murwaningsari, E. (2024). Pengaruh Akuntansi Manajemen Lingkungan, Kepemimpinan Lingkungan dan Pembangunan Berkelanjutan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 207–216. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18991>
- Husnaini, W., & Tjahjadi, B. (2021). Quality Management, Green Innovation and Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 255–262. <https://doi.org/10.32479/ijee.10282>
- International Federation of Accountants. (2005). *Environmental Management Accounting: International Guidance Document*. International Federation of Accountants. <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/professional-accountants-business-paib/publications/international-guidance-document-environmental-management-accounting?show-related-log=true>
- Julekhah, F., & Rahmawati, E. (2019). Pengaruh Media Exposure, Sensitivitas Industri, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik dan Profitabilitas Terhadap Environmental Disclosure dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), 50–66.
- Lanita, I., & Rachmawati, D. (2020). Penerapan Environmental Management Accounting (EMA) Terhadap Kinerja Perusahaan. *InFestasi: Jurnal Bisnis Dan InFestasi*, 16(2), 28–43. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v16i1.6886>
- Mowen, M. M., Hansen, D. R., & Heitger, D. L. (2014). *Cornerstones of Managerial Accounting* (5th ed.). Cengage Learning.
- Novelia, H., Sumiati, A., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Keuangan*, 1(2), 396–406.

- Nugafira, F. R. A., & Prasetyo, A. B. (2024). Pengaruh Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Kinerja Masa Depan melalui Inovasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2017-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/46102>
- Pratiwi, E. P. G., & Rachmawati, D. (2021). Implementasi Environmental Management Accounting dan Nilai Perusahaan: Kinerja Operasional Perusahaan sebagai Pemediator. *Atma Jaya Accounting Research*, 4(2), 110–132. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i02.184>
- Putri, M. K., & Susanti, E. (2023). Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 541. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p18>
- Renaldi, A., & Anis, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Biaya dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Industri Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3853–3862. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18216>
- Saputra, M. F. M. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Lingkungan sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 5(2), 123–138.
- Sari, N., & Gantino, R. (2022). Peran Akuntansi Manajemen Lingkungan dalam Memediasi Inovasi Ramah Lingkungan pada Nilai Perusahaan Terhadap Perusahaan di BEI. *Owner*, 6(3), 2377–2389. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.974>
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (Vol. 11). McGraw-Hill/Irwin.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Green Innovation dan Green Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 24(2), 283–294. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1484>
- Wiratno, D. H., & Yustrianthe, R. H. (2022). Price Earning Ratio, Ukuran dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5587–5595. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Yasya, N., & Muchlis. (2024). Pengaruh Green Innovation dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Journal of Accounting, Management, and Islamic Economics*, 2(1), 103–122.

Lampiran

1. Item Pengungkapan Akuntansi Manajemen Lingkungan dan Inovasi Hijau

1.1. Item Pengungkapan Akuntansi Manajemen Lingkungan

Tabel 6. Item Pengungkapan Akuntansi Manajemen Lingkungan

Jenis	Item Pengungkapan AML	Kata Kunci
MEMA	Adanya pengeluaran biaya yang berhubungan dengan lingkungan	Biaya lingkungan
	Denda karena pelanggaran UU atau ketentuan lingkungan hidup	Denda, sanksi
PEMA	Adanya tuntutan hukum dari pemangku kepentingan karena pencemaran	Tuntutan hukum, litigasi
	Penghematan biaya karena perusahaan berfokus pada pelestarian lingkungan	Hemat
	Perusahaan telah melakukan analisis dampak lingkungan (AMDAL)	AMDAL
	Penggunaan teknik <i>decision-supporting</i> yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan oleh perusahaan	<i>Decision support</i> , pendukung keputusan
	Alat pengukuran yang digunakan perusahaan untuk mengukur <i>eco-efficiency</i>	Alat ukur, <i>eco efficiency</i> , ekoefisiensi
	Alat untuk mengendalikan konsekuensi dampak terhadap lingkungan atas kegiatan bisnis perusahaan, baik langsung atau tidak langsung	Alat, mengendalikan, kontrol, konsekuensi, dampak
	Perusahaan punya sarana dan prasarana untuk mengkomunikasikan pelestarian lingkungan, baik internal atau eksternal	Pelestarian lingkungan, sosialisasi, komunikasi, kampanye, penyuluhan, himbauan, pelatihan, fasilitas, edukasi
	Proses produksi yang menghasilkan produk ramah lingkungan	Produk ramah lingkungan

1.2. Item Pengungkapan Inovasi Hijau

Tabel 7. Item Pengungkapan Akuntansi Manajemen Lingkungan

Item Pengungkapan IH	Kata Kunci
Penggunaan teknologi baru dalam proses produksi yang mampu mengurangi energi, air, limbah	Teknologi, mesin, peralatan, sistem
Penggunaan lebih sedikit bahan dalam produk yang menimbulkan polusi atau berbahaya	Bahan baku, polusi, limbah, berbahaya
Penggunaan kemasan yang ramah lingkungan untuk produk	Kemasan, ramah lingkungan
Pelaksanaan daur ulang atau rekondisi untuk komponen atau bahan dalam proses produksi	Daur ulang, <i>recycle</i> , rekondisi, penggunaan kembali, pemakaian kembali

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

2.1. Uji Normalitas

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

Nilai Residual	Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>	0,268	Terdistribusi Normal
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>	0,392	Terdistribusi Normal

2.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F	Sig.	Keterangan
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>		
2,122	0,063	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>		
1,193	0,312	Tidak terjadi heteroskedastisitas

2.3. Uji Multikolinearitas

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>			
SQRT_AML	0,805	1,242	Tidak terjadi multikolinearitas
SQRT_IH	0,814	1,228	Tidak terjadi multikolinearitas
BL	0,999	1,001	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_SIZE	0,878	1,138	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_DER	0,953	1,050	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>			
AML	0,849	1,178	Tidak terjadi multikolinearitas
IH	0,811	1,232	Tidak terjadi multikolinearitas
BL	1,000	1,000	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,854	1,172	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0,965	1,036	Tidak terjadi multikolinearitas

2.4. Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi

k	N	DU	DW	4 - DU	Keterangan
<i>Variabel Dependen: Tobin's Q (Q)</i>					
5	254	1,83364	1,867	2,16636	Tidak terjadi autokorelasi
<i>Variabel Dependen: Price to Book Value (PBV)</i>					
5	375	1,85685	2,012	2,14315	Tidak terjadi autokorelasi