

PENGARUH CSR DAN ENVIRONMENTAL PERFORMANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG VARIABEL MODERATING

Diajeng Retno
diajengretno96@gmail.com
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine empirical evidences about some factors which give influence to the firm value on manufacturing companies which are listed in PROPER of Ministry of Environment and Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. Some factors which have been applied in this research are Corporate Social Responsibility, Environmental Performance, Good Corporate Governance as the moderating variable and Size as control variable. The samples are 74 manufacturing companies in 2011-2015 periods which are listed in PROPER of Ministry of Environment and Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling methods. The analysis method has been done by using multiple linear regressions analysis on 5% significance level and statistics test instrument the SPSS 23rd version. The result of the research shows that corporate social responsibility does not give any influence to the firm value. Environmental performance does not give any influence to the firm value. Good Corporate Governance is unable to moderate Corporate Social Responsibility to the firm value. Good Corporate Governance is able to moderate Environmental Performance to the firm value. Size as the control variable does not give any influence to the firm value.

Keywords: Firm value, corporate social responsibility, environmental performance, good corporate governance as the moderating variable, size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility*, *Environmental Performance*, *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, dan *Size* sebagai variabel kontrol. Sampel dari penelitian ini berjumlah 74 perusahaan manufaktur selama tahun 2011-2015 yang terdaftar di PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda pada tingkat signifikansi 5 persen dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* mampu memoderasi *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. *Size* sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, *Environmental Performance*, *Good Corporate Governance*, *Size*.

PENDAHULUAN

Konsep *Corporate Social Responsibility* mulai dikenal sejak awal 1970-an yang secara umum merupakan kumpulan kebijakan dan praktek yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk kontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Pemikiran yang melandasi adanya *corporate social responsibility* bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholder*) tetapi harus memiliki tanggungjawab kepada pihak-pihak yang lain yang berkepentingan (*stakeholder*) seperti konsumen, karyawan, masyarakat, pemerintah, *supplier* atau bahkan kompetitor (Ramadhani dan Hadiprajitno, 2012).

Semakin tinggi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility* mempunyai tata kelola perusahaan yang baik. Oleh sebab itu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperlukan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), karena implementasi dari tanggung jawab perusahaan tidak terlepas dari penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang akan mendorong manajemen untuk mengelola perusahaan secara benar.

Permasalahan lingkungan perusahaan merupakan permasalahan yang menjadi perhatian serius bagi lingkungan masyarakat sekitar. Oleh sebab itu segera diatasi dampak sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas perusahaan. Perusahaan harus mempunyai *environmental performance* (kinerja lingkungan) yang baik guna untuk menjaga citra (*image*) perusahaan dikalangan *stakeholder*. Tjahjono (2013) menyatakan bahwa tujuan dari pengelolaan kinerja lingkungan untuk memenuhi seluruh peraturan perundangan dan persyaratan lingkungan secara lengkap dan menyeluruh. Dari kegiatan tersebut diharapkan mampu menurunkan kualitas dampak lingkungan. Dengan dilakukannya pengelolaan kinerja lingkungan, maka perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis pada aktivitas, produk dan jasa adalah tercapainya kinerja yang unggul.

Topik bahasan utama di dunia bisnis yaitu *Good Corporate Governance* yang seiring dengan meningkatnya persaingan bisnis perusahaan. Berbagai skandal korporasi perusahaan besar yaitu Enron dan Parmalat, menjadikan perhatian *Corporate Governance* di dunia internasional. Munculnya skandal korporasi tersebut menyebabkan organ perusahaan belum menjalankan fungsi dan tugasnya dengan baik. Penyebabnya adalah kurang adanya penerapan *Corporate Governance* di dalam perusahaan. Dalam hal ini maka, penerapan *Good Corporate Governance* digunakan untuk memaksimalkan berbagai dampak negatif dalam rangka membangun perusahaan yang baik. Adanya konsep *Corporate Governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan.

Sistem *Good Corporate Governance* memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham yang akan memberikan *return* atas investasinya dengan benar. Dalam menjalankan fungsi keuangan perusahaan dengan baik, maka perusahaan harus dikelola dan dikendalikan dengan baik. Adanya teori agensi yang menjelaskan adanya konflik agen antara pihak prinsipal dan agen yang mempunyai kepentingan berbeda. Dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat berfungsi untuk mengawasi kinerja pihak manajemen agar meningkatkan nilai pemegang saham.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas

operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol dalam analisis terkait dengan berbagai karakteristik perusahaan (Wahidahwati, 2012:513). Ukuran perusahaan perlu diperhatikan oleh para investor. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh dana baik dari internal maupun eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Astiyani dan Astika (2014) dengan judul pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perolehan hasil tersebut menunjukkan semakin banyak item pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* dapat memperkuat CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustine (2014) dengan judul pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan terbuka tahun 2008-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena rendahnya pengungkapan csr yang menyebabkan nilai perusahaan turun.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013) dengan judul pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Sampel perusahaan ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PROPER tahun 2010-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Berdasarkan penelitian yang telah dipaparkan diatas terdapat adanya ketidak konsistenan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang menyebabkan isu ini menjadi topik penting untuk diteliti. Maka rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah *good corporate governance* mampu memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah *good corporate governance* mampu memoderasi *environmental performance* terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN TEORETIS

Teori Agency

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan agensi merupakan hubungan kontrak antara prinsipal dan agen dimana prinsipal dalam hal ini yaitu *shareholder* (pemegang saham) mendelegasikan pertanggungjawaban atas pengambilan keputusan kepada agen (manajer) sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Dalam hal ini satu orang atau lebih (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Prinsipal akan mendelegasikan wewenangnya kepada agen untuk mengambil keputusan penting dalam kinerja perusahaan termasuk *corporate social responsibility* dan *environmental performance*.

Hubungan keagenan muncul ketika pemegang saham menunjuk manajer atau agen sebagai pengelola dan pengambil keputusan bagi perusahaan. Manajer atau agen sebagai pengelola perusahaan lebih tahu tentang segala aktifitas dan informasi tentang perusahaan daripada pemilik sehingga perusahaan dikendalikan penuh oleh manajer. Manajer memiliki kepentingan sendiri yang berbeda dengan kepentingan pemilik perusahaan atau prinsipal. Dengan adanya perbedaan kepentingan membuat masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri.

Tujuan prinsipal yang menginginkan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran pemilik modal sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi agen (manajer). Untuk kepentingan pemilik itulah *good corporate governance* dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggung jawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik. Adanya *good corporate governance* mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan *good corporate governance* yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang selanjutnya dapat meningkatkan aktivitas CSR dan kinerja lingkungan perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa kegiatan atau aktivitas yang dilakukan sesuai batasan dan norma-norma masyarakat dimana perusahaan beroperasi atau berada (Purwanto, 2011). Legitimasi ada karena adanya kesesuaian antara kegiatan organisasi dan harapan masyarakat. Perusahaan dikatakan memiliki legitimasi ketika sistem nilai perusahaan selaras dengan nilai masyarakat. Legitimasi merupakan faktor yang strategis bagi perusahaan untuk membangun strategi perusahaan terutama dalam upaya memposisikan diri dalam lingkungan masyarakat yang semakin maju. Dalam posisi sebagai bagian dari masyarakat, operasi perusahaan seringkali mempengaruhi masyarakat sekitar. Eksistensinya akan terancam apabila perusahaan tidak menyesuaikan diri dengan norma yang ada di masyarakat. Oleh karena itu perusahaan melalui manajemennya mencoba memperoleh kesesuaian antara tindakan organisasi dan nilai di dalam masyarakat.

Legitimasi penting bagi perusahaan karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini merupakan bahwa perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat untuk melakukan kegiatan-kegiatan berdasarkan nilai-nilai dan bagaimana menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Jika terjadi ketidakselarasan nilai sosial dan norma perusahaan, maka perusahaan akan dapat kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Apabila perusahaan mampu memenuhi kontrak sosial maka keberadaan perusahaan akan direspon positif oleh masyarakat. Adanya citra/ *image* dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup. Legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Djuitaningsih dan Marsyah, 2012). Semakin besar perhatian perusahaan terhadap lingkungan sekitar maka semakin tinggi kepedulian masyarakat terhadap kinerja mereka. Dengan kata lain, masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaan terhadap legitimasi (Ulya dan Prastiwi, 2014).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility adalah suatu pengembangan konsep yang dikemukakan oleh John Elkington pada tahun 1997, yaitu "*The Triple Bottom Line*". Dalam konsep tersebut dinyatakan agar perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya maka memperhatikan 3P, yaitu *profit*, namun juga memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) (John elkington, 1997 dalam Agustine, 2014).

Widyasari *et al.* (2015) menyatakan bahwa CSR adalah bentuk tanggung jawab perusahaan dalam meminimalkan kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Pengungkapan CSR akan mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin banyak pengungkapan CSR maka

semakin baik pula citra perusahaan tersebut. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik dimasyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi.

Corporate Social Responsibility merupakan satu tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup karyawan berikut keluarganya, serta peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar perusahaan dan masyarakat yang lebih luas (Hadi, 2011:48). Dari beberapa definisi diatas tentang CSR, terdapat satu kesamaan bahwa CSR tidak bisa lepas dari kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap *stakeholder* secara sosial dan lingkungan dalam hal-hal yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan.

Environmental Performance

Suratno *et al.* (2006) menyatakan bahwa *Environmental Performance* adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik atau *green*. Pengukuran kinerja lingkungan merupakan bagian penting dari sistem manajemen lingkungan. Hal tersebut merupakan ukuran hasil dari sistem manajemen lingkungan yang diberikan terhadap perusahaan secara riil dan kongkrit. Selain itu kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya.

Yanti (2015) berpendapat bahwa pemberian penghargaan PROPER bertujuan mendorong perusahaan untuk taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*Environmental Excellence*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R (*reuse, reduce, recycle*), efisiensi energi, konservasi sumber daya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggungjawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat. Kriteria penilaian PROPER difokuskan kepada penilaian penataan perusahaan dalam aspek pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara dan pengelolaan limbah B3, AMDAL serta pengendalian pencemaran laut.

Kinerja penataan perusahaan dalam PROPER dikelompokkan dalam peringkat warna. Peringkat kinerja lingkungan dikelompokkan pada lima (5) peringkat warna guna memudahkan komunikasi dengan *stakeholder* dalam menyikapi hasil kinerja penataan masing-masing perusahaan. Secara sederhana lima (5) warna akan diberi skor secara berturut-turut dengan nilai tertinggi 5 untuk emas, hijau dengan skor 4, biru diberi skor 3, merah dengan skor 2, dan terendah 1 untuk hitam.

Good Corporate Governance

Untoro dan Zulaikha (2013) menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan memberikan kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik (pemegang saham) dan pemilik menjadi lebih yakin lagi bahwa manajemen tidak melakukan suatu kecurangan untuk kesejahteraan manajemen sehingga dapat meminimumkan konflik kepentingan dan biaya keagenan. Dalam penelitian ini menggunakan 4 dimensi mekanisme GCG yaitu *Board of Commissioner, Audit Committee, Management, Shareholder*.

Wati (2012) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan *stakeholder*

lainnya. Untoro dan Zulaikha (2013) menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan memberikan kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik (pemegang saham) dan pemilik menjadi lebih yakin lagi bahwa manajemen tidak melakukan suatu kecurangan untuk kesejahteraan manajemen sehingga dapat meminimumkan konflik kepentingan dan biaya keageanan. Menurut FCGI tujuan dari *Good Corporate Governance* adalah menciptakan nilai tambah untuk *stakeholder*. FCGI juga berpendapat, apabila perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance*, maka keuntungan yang bisa didapatkan oleh perusahaan antara lain perusahaan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal; *cost of capital* menjadi lebih rendah; meningkatkan kinerja bisnis; dan mempunyai dampak yang baik terhadap harga saham perusahaan.

Nilai Perusahaan

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002). Suroto (2015) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap nilai dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan juga menggambarkan kinerja keuangan yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola keuangannya.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberi informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Kategori perusahaan ada 3 yaitu perusahaan besar, kecil dan menengah.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori legitimasi, legitimasi penting bagi perusahaan karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Djuitaningsih dan Marsyah, 2012). Adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan citra perusahaan dimata investor dan masyarakat. Perusahaan dapat mengemukakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direpson positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Astiyani dan Astika (2014) menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin banyak perusahaan mengungkapkan item csrnya yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Konsisten dengan hal itu penelitian yang dilakukan oleh Rosiana *et al.* (2013); Putra *et al.* (2013) bahwa *Corporate Social Responsibility*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Agustine (2014); Ramadhani dan Hadiprajitno (2012); Putri *et al.* (2016) menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *legitimacy theory*, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat, organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Kinerja lingkungan adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang lebih baik atau meminimalisir dampak negatif akibat kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja atau pengelolaan lingkungannya. Hariati dan Rihartiningtyas (2015) menyatakan bahwa investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* yang baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian dalam jangka panjang, penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan meningkat. Penelitian Hariati dan Rihartiningtyas (2015); Purnomo dan Widianingsih (2012); Angelia dan Rosita (2015) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Setyaningsih dan Asyik (2016); Pratiwi dan Setyaningsih (2014); Tjahjono (2013) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Environmental Performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Implementasi CSR merupakan wujud salah satu pelaksanaan prinsip *good corporate governance*. Melalui pelaksanaan *good corporate governance* yang baik maka mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas *corporate social responsibility* sehingga *image* perusahaan meningkat. Semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan menyebabkan pengungkapan sosial semakin baik, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Melalui penerapan GCG, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya, sehingga penerapan kegiatan yang berkaitan dengan CSR juga mengalami peningkatan. Semua hal tersebut tidak terlaksana dengan baik apabila perusahaan tidak menerapkan *good corporate governance* beserta aspek-aspek didalamnya. Penelitian yang dilakukan Putra *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Astiyani dan Astika (2014); Nahda dan Harjito (2011) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan variabel yang dapat moderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Samsi *et al.* (2014); Nurlela dan Islahudin (2008) menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Good corporate governance* mampu memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Hubungan *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Suratno *et al.* (2006) menyatakan bahwa *Environmental Performance* adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik atau *green*. Penerapan kinerja lingkungan merupakan bagian dari komponen GCG. Melalui pelaksanaan *good corporate governance* yang baik akan mampu mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas kinerja lingkungan sehingga *image* perusahaan baik. Semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan untuk lingkungan yang berdampak pada pengungkapan sosial semakin baik, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Melalui pelaksanaan *good corporate governance* yang baik dapat mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas yang berkaitan dengan kinerja lingkungan sehingga dapat meningkatkan *image* positif perusahaan. Penelitian Wulandari dan Kiswanto (2016) menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan. Sedangkan penelitian Satyawati (2016) menunjukkan *good corporate governance* dengan proksi dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja lingkungan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Good corporate governance* mampu memoderasi *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.

Metoda Penelitian

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Selain itu penelitian ini dilakukan melalui studi kausal komparatif (*causal comparative research*). Penelitian ini memberikan gambaran tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Enironmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel *moderating* dalam laporan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan PROPER oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2011-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel adalah: (1) Perusahaan PROPER. (2) Perusahaan manufaktur yang masuk dalam PROPER dan terdaftar di BEI. (3) Perusahaan manufaktur yang konsisten berturut-turut ada selama tahun 2011-2015. (4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut tahun 2011-2015. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan per tahun, sehingga diperoleh total sampel dari tahun 2011-2015 sebanyak 85 data perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi dengan memperoleh data berupa laporan tahunan yang sudah dikeluarkan perusahaan pada periode 2011-2015. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI), serta tercantum di dalam Surat Keputusan Hasil Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (SK PROPER) oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility* dan *environmental performance*. Akan dijelaskan dengan definisi operasional variabel sebagai berikut:

Corporate Social Responsibility

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). CSR dinilai dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan dengan jumlah yang diisyaratkan dalam GRI G3 yang meliputi 79 item. Penilaian pengungkapannya menggunakan variabel dummy yaitu setiap item CSR menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab sosial, yaitu dengan memberi skor "0" untuk setiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan memberi skor "1" untuk setiap item yang diungkapkan (Sembiring, 2006).

$$CSRI_j = \frac{n}{k}$$

Notasi :

- CSRI_j : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j
n : jumlah skor pengungkapan yang diperoleh untuk perusahaan j
k : jumlah skor maksimal (79)

Environmental Performance

Environmental Performance diukur dengan menggunakan PROPER. Program Penilaian Peringkat Pengelolaan Lingkungan pada Perusahaan (PROPER) merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi. Indikator yang digunakan dalam mengukur dalam penelitian ini mengacu pada penelitian (Rakhiemah dan Agustia, 2009). Peringkat kinerja penataan perusahaan dalam PROPER dikategorikan dalam 5 peringkat warna yang diberi skor secara berturut-turut, yaitu:

Tabel 1

Skor Peringkat Kinerja Penataan Perusahaan dalam PROPER			
Peringkat	Peringkat Warna	Predikat	Skor
Peringkat Pertama	Emas	Sangat sangat baik	5
Peringkat Kedua	Hijau	Sangat baik	4
Peringkat Ketiga	Biru	Baik	3
Peringkat Keempat	Merah	Buruk	2
Peringkat Kelima	Hitam	Sangat buruk	1

Sumber: PROPER Kementerian Lingkungan Hidup

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Akan dijelaskan dengan definisi operasional variabel sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap nilai dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Menurut White *et al.* 2002 (dalam Murwaningsari, 2009) Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Notasi :

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun

EBV : Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*) yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D : Nilai buku dari total utang

Variabel Pemoderasi

Pada penelitian ini menggunakan pengukuran *corporate governance* melalui mekanisme pengendalian internal perusahaan dengan menggunakan skor faktor yang terdiri dari empat dimensi. Pengukuran ini mendasar penelitian Wahidahwati (2010) yang menyatakan bahwa masing-masing dimensi mempunyai indikator-indikator sebagai berikut: (1) *Board of Commisioner* (45%), terdiri dari: (a) COM_SIZE (jumlah dewan komisaris); (b) COM_INDO (Presentase komisaris independen); (c) %COMOWN (presentase kepemilikan saham dewan komisaris); (d) AUD (informasi KAP *bigfour* atau *non bigfour*). (2) *Audit Committe* (20%), terdiri dari: (a) AUD_SIZE (jumlah komite audit); (b) AUD_IND (presentase komite audit independen); (c) FINEXPERT (keahlian komite audit). (3) *Management* (20%), terdiri dari: (a) DIR_SIZE (jumlah dewan direksi); (b) M_OWN (presentase saham yang dimiliki direksi); (c) FAMILY (ada tidaknya hubungan keluarga). (4) *Shareholder* (15%), diukur melalui %INST_OWN (presentase kepemilikan saham insttusi lain). Dari indikator-indikator tersebut dapat dirumuskan:

$$GCG = \frac{\text{Jumlah skor yang diperoleh}}{\text{Jumlah skor yang diharapkan}} \times 100\%$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel bebas yang dalam pelaksanaan penelitian tidak dimasukkan sebagai variabel bebas tetapi justru keberadaannya dikendalikan atau dikontrol (Kristanti dan Priyadi, 2016). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol dalam analisis terkait dengan berbagai karakteristik perusahaan (Wahidahwati, 2012:513). Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset (Klapper dan Love, 2002 dalam Hidayah, 2008)

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian data yang akan dikelola harus bebas dari uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain: uji asumsi multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas (Ghozali, 2013). Selain itu perlu dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai suatu data.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak menggunakan dua cara yaitu: (1) uji statistik *kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan jika hasilnya nilai signifikan > 0,05 maka data terdistribusi normal. (2) menganalisis grafik *normal probability plot* dapat di deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik, jika data menyebar di sekitar garis diagonal

dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2013).

Uji Multikolinearitas

Adanya multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) . Jika nilai *Tolerance* diatas 0,10 atau nilai VIF dibawah 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2013).

Uji Autokorelasi

Mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dilihat dari tabel *Durbin Watson*. Kriteria pengambilan keputusan tersebut disajikan sebagai berikut: (1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan melihat grafik *scatterplot*. Dengan dasar analisis: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dengan adanya variabel moderasi dilakukan dengan menggunakan metode interaksi. Berikut model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan adalah:

$$Q = \alpha + \beta_1 \text{ CSR} + \beta_2 \text{ EP} + \beta_3 \text{ GCG} + \beta_4 \text{ Size} + \beta_5 \text{ CSR} * \text{GCG} + \beta_6 \text{ EP} * \text{GCG} + e$$

Notasi:

Q	: Nilai Perusahaan
CSR	: <i>Corporate Social responsibility</i>
EP	: <i>Environmental Performance</i>
GCG	: <i>Good Corporate Governance</i>
SIZE	: Ukuran Perusahaan
CSR*GCG	: Interaksi antara CSR dan GCG
EP*GCG	: Interaksi antara EP dan GCG
α	: Konstanta
e	: error

Pengujian Hipotesis

Secara statistik, pengujian hipotesis yang digunakan adalah Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji kelayakan Model (Uji F), Uji Parsial (Uji t).

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen

dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang semakin mendekati 1 (satu) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat. Apabila nilai Adjusted R² sama dengan 0 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5%. Jika nilai signifikan $f < 0,05$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan $f > 0,05$ artinya tidak dapat pengaruh antara variabel independen terhadap dependennya (Ghozali, 2013).

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5%, kriteria sebagai berikut (1) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terdapat satu variabel dependen. (2) Jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terdapat satu variabel dependen.

Analisis Regresi Moderasi

Tujuan analisis ini untuk mengetahui apakah variabel moderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini akan digunakan uji analisis regresi moderasi yang merupakan aplikasi khusus dimana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2013).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum digunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, maka dilakukan analisis deskriptif untuk menggambarkan secara umum mengenai variabel dalam penelitian, yaitu mengenai *Corporate Social Responsibility*, *Environmental Performance*, Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance* dan *Size* tahun 2011–2015. Nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang normal, sehingga dikeluarkannya data outlier. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya (Ghozali, 2013). Deteksi adanya outlier dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* (z-score). Dinyatakan data outlier jika standar skor berada diluar rentang $\pm 1,96$. Statistik deskriptif dari hasil pengumpulan data sekunder, yaitu nilai minimum, maximum, *mean*, dan standar deviasi variabel penelitian yang ditunjukkan dalam tabel 2 untuk data yang sudah normal berikut ini :

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

R	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	74	,06	,32	,1818	,06152
EP	74	1,00	4,99	3,2962	8,2784
GCG	74	,33	,56	,4526	,06039
SIZE	74	26,61	32,21	29,1092	1,48646
CSR*GCG	74	,03	,18	,0843	,03614
EP*GCG	74	,37	2,79	1,5139	,50993
NP	74	,33	3,78	1,5078	,88703
Valid N (listwise)	74				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel statistik deskriptif variabel penelitian menunjukkan beberapa informasi mengenai jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu sebanyak 74 sampel. Serta menunjukkan nilai minimum, maksimum dan nilai *mean* atau rata-rata serta nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) ditunjukkan nilai rasio minimumnya sebesar 0,06 yang diperoleh PT. Argo Pantes Tbk tahun 2011-2014, dan nilai rasio maksimum CSR sebesar 0,32 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa pada tahun 2014 dan 2015, dengan nilai *mean* dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,1818 dan 0,06152. Selanjutnya untuk perolehan rasio *Environmental Performance* terendah yaitu 1,00 diperoleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2011 dan 2012, namun untuk perolehan rasio EP tertinggi sebesar 4,99 diperoleh PT. Holcim Indonesia tahun 2011-2015, PT. Indoacidatama Tbk tahun 2013 dan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tahun 2011-2013. Serta nilai rata-rata dan standar deviasi variabel EP adalah 3,2962 dan 8,2784.

Hasil rasio Nilai Perusahaan (NP) terendah adalah 0,33 diperoleh PT. Jaya Pari Steel Tbk tahun 2015, untuk rasio tertinggi diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa pada tahun 2012 yaitu sebesar 3,78. Serta hasil mean NP sebesar 1,5078 dan standar deviasi 0,88703. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur dengan skor faktor Wahidahwati (2012) terendah diperoleh PT. Jaya Pari Steel Tbk tahun 2015 yaitu dengan nilai 0,33 dan nilai rasio tertinggi 0,56 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa pada tahun 2013-2015. Kemudian untuk hasil rata-rata dan standar deviasi adalah 0,4526 dan 0,06039. Hasil rasio *Size* terendah 26,61 diperoleh PT. Indoacidatama Tbk tahun 2011, untuk rasio tertinggi 32,21 diperoleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2015. Serta hasil mean dan standar deviasi adalah 29,1092 dan 1,48646. Hasil rasio untuk variabel CSR*GCG terendah adalah 0,03 diperoleh PT. Agro Pantes Tbk tahun 2011-2015, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2011, PT. Jaya Pari Steel Tbk tahun 2011 dan nilai rasio tertinggi sebesar 0,18 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2014-2015. Serta hasil *mean* dan standar deviasi CSR*GCG sebesar 0,0843 dan 0,03614. Sedangkan hasil rasio untuk variabel EP*GCG terendah adalah 0,37 diperoleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2012 dan nilai rasio tertinggi sebesar 2,79 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2013. Kemudian untuk hasil *mean* dan standar deviasi EP*GCG sebesar 1,5139 dan 0,50993.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari empat uji asumsi klasik atau tidak. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Perhitungan untuk keempat uji asumsi klasik tersebut dijelaskan sebagai berikut :

Uji Normalitas Data

Hasil dari pengujian normalitas berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat dalam tabel 3 berikut :

Tabel 3
Uji Normalitas (Data Asli)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96362411
Most Extreme Differences	Absolute	.282
	Positive	.282
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.282
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

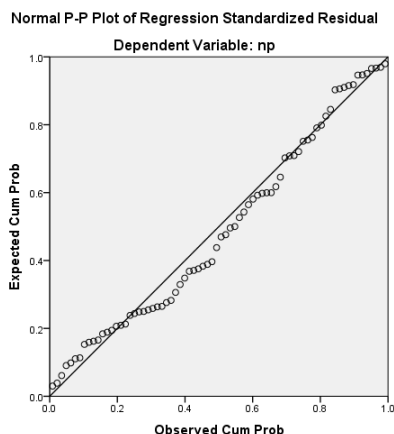
Berdasarkan tabel 3 diatas hasil pengujian menggunakan pendekatan *Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,00. Karena tidak lolos dalam uji asumsi klasik ini yang terkait dengan uji normalitas, maka mengeluarkan data outlier sehingga menghasilkan data sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Normalitas (Data Outlier)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95802308
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.099

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4 hasil nilai signifikan di atas 0,05 yaitu 0,099. Hal ini artinya data sudah terdistribusi normal. Selain dengan melakukan uji normalitas dengan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, Hasil uji normalitas dengan analisis *normal probability plot* dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2017
Gambar 1
Normal Probability Plot

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan grafik *normal probability plot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga kesimpulan yang dapat diambil yaitu data dalam model regresi terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas data dapat dilihat pada nilai VIF dan *tolerance* yang disajikan pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,087	1,920			
	CSR	3,526	1,825	,245	,664	1,505
	EP	,251	,126	,234	,765	1,307
	GCG	1,472	2,149	,100	,497	2,012
	SIZE	,050	,080	,084	,595	1,680

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 diatas bahwa variabel CSR, EP, GCG, SIZE seluruhnya memiliki angka *Variance Inflation Factors* (VIF) dibawah 10 dengan angka *Tolerance* yang menunjukkan nilai lebih dari 0,10. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson dengan hasil pengujian yang terdapat dalam tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,559 ^a	,313	,251	,76758	,754

a. Predictors: (Constant), EP*GCG, CSR, SIZE, GCG, EP, CSR*GCG

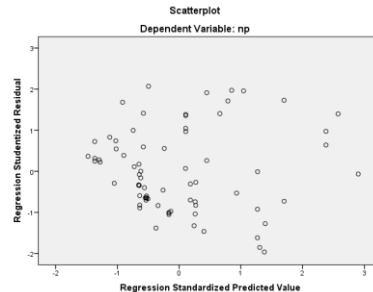
b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Hasil uji autokorelasi di dalam tabel 6 diatas menunjukkan nilai statistik Durbin Watson (DW) sebesar 0,754 artinya angka DW berada diantara -2 sampai +2 sehingga dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas data dapat dilihat pada gambar 2 berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Gambar 2
Scatterplot

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak terdapat pola tertentu yang teratur serta data tersebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Persamaan Regresi Linear Berganda

Model regresi yang telah dijelaskan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Tabel 7
Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	4,854	4,102		1,183	,241
	CSR	6,542	15,250	,454	,429	,669
	EP	-1,609	,935	-1,501	-1,720	,090
	GCG	-10,708	7,167	-,729	-1,494	,140
	SIZE	-,002	,082	-,003	-,022	,983
	CSR*GCG	-5,104	32,136	-,208	-,159	,874
	EP*GCG	4,025	1,994	2,314	2,019	,048

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 7 maka diperoleh model analisis regresi linear berganda yang dapat dibentuk, yaitu:

$$Q = 4,854 + 6,542CSR - 1,609EP - 10,708GCG - 0,002SIZE - 5,104CSR*GCG + 4,025EP*GCG + e$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,559 ^a	,313	,251	,76758	,754

a. Predictors: (Constant), EP*GCG, CSR, SIZE, GCG, EP, CSR*GCG

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Koefisien determinasi (R²) atau adjusted R Square pada tabel 8 adalah sebesar 0,313 atau 31,3%. Hal ini berarti bahwa 31,3% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *environmental performance*, *corporate social responsibility*, *good corporate governance* sebagai variabel moderating, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan sisanya sebesar 68,7% dipengaruhi variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5%. Jika nilai signifikan $f < 0,05$ artinya model regresi dikatakan layak untuk menguji hipotesis. Hasil pengujian kelayakan model dapat dilihat pada tabel 9 berikut:

Tabel 9
Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,964	6	2,994	5,082	,000 ^b
	Residual	39,475	67	,589		
	Total	57,439	73			

a. Predictors: (Constant), EP*GCG, CSR, SIZE, GCG, EP, CSR*GCG

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa nilai f hitung sebesar 5,082 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yaitu pengaruh *corporate social responsibility*, *environmental performance*, terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating dan *size* sebagai variabel kontrol memenuhi kriteria uji *goodness of fit*.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial (per variabel) terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t , diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	4,854	4,102		1,183	,241
	CSR	6,542	15,250	,454	,429	,669
	EP	-1,609	,935	-1,501	-1,720	,090
	GCG	-10,708	7,167	-,729	-1,494	,140
	SIZE	-,002	,082	-,003	-,022	,983
	CSR*GCG	-5,104	32,136	-,208	-,159	,874
	EP*GCG	4,025	1,994	2,314	2,019	,048

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 10 disimpulkan bahwa hasil uji t sebesar 0,429 dengan signifikan 0,669. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 1 yang menyatakan "*corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak. Hasil uji t sebesar -1,720 dengan signifikan 0,090. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 2 yang menyatakan "*environmental performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak. Pengaruh GCG pada hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat dari interaksi antara CSR dengan GCG (CSR*GCG) yang menunjukkan nilai t sebesar -0,159 dengan signifikan 0,874. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka GCG tidak memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, GCG sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 3 yang menyatakan "GCG mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan" ditolak. Pengaruh GCG pada hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat dari interaksi antara EP dengan GCG (EP*GCG) yang menunjukkan nilai t sebesar 2,019 dengan signifikan 0,048. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka GCG dapat memoderasi *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 4 yang menyatakan "GCG mampu memoderasi *environmental performance* terhadap nilai perusahaan" diterima. Pengujian variabel *size* sebagai variabel kontrol menunjukkan nilai t sebesar -0,022 dengan nilai signifikan 0,983. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa csr tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat tabel 10 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 0,429 dengan tingkat signifikan sebesar 0,669 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini disimpulkan bahwa H_1 ditolak artinya *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori legitimasi. Legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Djuitaningsih dan Marsyah, 2012). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rendahnya perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun. Rendahnya pengungkapan CSR dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil rata-rata pengungkapan 18%, sehingga keberadaan perusahaan belum mendapatkan legitimasi oleh masyarakat. Hal ini menyebabkan muncul keraguan bagi investor, sehingga direpson negatif melalui penurunan harga saham. Oleh sebab itu, sebagian besar perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan perusahaan saja yaitu mencari keuntungan, perusahaan kurang berfokus pada faktor non keuangan misalnya pelaksanaan CSR. Hal ini dapat dilihat dari rendahnya pengungkapan CSR perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa CSR hanya bersifat opsional bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Augustine (2014); Ramadhani dan Hadiprajitno (2012); Putri *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Astiyani dan Astika (2014); Putra *et al.* (2013); Rosiana *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa *Environmental Performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat tabel 10 yang menunjukkan bahwa perhitungan T sebesar -1,720 dengan tingkat signifikan 0,090 atau lebih besar dari 0,05. Hasil ini disimpulkan bahwa hipotesis H₂ ditolak artinya *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan dalam memenuhi aspek-aspek ketaatan yang ditetapkan oleh PROPER, perusahaan harus mengeluarkan biaya tambahan. Adanya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja lingkungan yang cukup besar sehingga menambah biaya yang tidak sedikit pada kinerja finansial perusahaan yang dapat mengakibatkan profitabilitas menjadi turun sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2014); Tjahjono (2013) yang menyatakan bahwa *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Hariati dan Rihartiningtyas (2015); Angelia dan Rosita (2015); Purnomo dan Widianingsih (2012) dengan hasil penelitian kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* pada hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10, hasil analisis regresi linier berganda dengan metode interaksi, diperoleh perhitungan t sebesar -0,159 dengan nilai signifikan 0,874 (lebih besar dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan sehingga H₃ ditolak.

Dalam penelitian ini tidak adanya pengaruh GCG sebagai variabel moderasi terhadap CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dimana masih adanya sampel perusahaan yang menunjukkan adanya hubungan keluarga antara pemegang saham, manajemen, dewan komisaris sehingga, dengan adanya hubungan tersebut menyebabkan kontrol GCG kurang maksimal. Hal tersebut menyebabkan keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan kurang dapat memantau pelaksanaan GCG, sehingga GCG tidak mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang masih belum menerapkan aspek atau prinsip GCG dengan benar sehingga pengungkapan CSR semakin rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap CSR karena CSR merupakan implementasi prinsip GCG. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Samsi *et al.* (2014); Nurlela dan Islahudin (2008). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nahda dan Harjito (2011); Putra *et al.* (2013); Astiyani dan Astika (2014) yang menyatakan bahwa GCG dapat memoderasi csr terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* pada hubungan *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10, hasil analisis regresi linear berganda dengan metode interaksi, diperoleh perhitungan nilai t sebesar 2,019 dengan signifikan 0,048 (lebih kecil 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG dapat memoderasi pengaruh *Environmental Performance* terhadap nilai perusahaan sehingga H₄ diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar pengawasan dari GCG, maka semakin baik *environmental performance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori agensi bahwa semakin baiknya *good corporate governance* di dalam perusahaan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk meningkatkan kinerja lingkungan. *Good Corporate Governance* sudah dapat menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian dengan baik dalam mendorong pelaksanaan *environmental performance*.

Melalui pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik akan mampu mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas kinerja lingkungan sehingga *image* perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya *image* perusahaan maka menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan. Investor lebih berminat pada perusahaan yang mempunyai *image* yang baik dimasyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian penjualan dan profitabilitas akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar pula *return* yang diterima sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan maka kinerja lingkungan semakin baik, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan Wulandari dan Kiswanto (2016) menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Satyawati (2016) menunjukkan *good corporate governance* dengan proksi bahwa dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja lingkungan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa *size* sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat tabel 10 yang menunjukkan bahwa perhitungan nilai t sebesar -0,022 dengan nilai signifikan 0,983. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan bukan menjadi faktor yang penting bagi para investor untuk berinvestasi. Pada dasarnya investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki prospek baik, tidak tergantung dengan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi para investor dalam menginvestasikan modalnya, akan tetapi investor lebih memilih perusahaan yang memberikan keuntungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmawati *et al.* (2015); Hasania *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ernawati (2015); Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan perusahaan saja yaitu mencari keuntungan, perusahaan kurang berfokus pada faktor non keuangan misalnya pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*. Rendahnya perusahaan dalam melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun. (2) *Environmental Performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan masih belum bisa meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan untuk memenuhi aspek-aspek ketaatan yang ditetapkan oleh PROPER, perusahaan harus mengeluarkan biaya yang cukup besar. (3) *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan Hal ini disebabkan karena masih adanya sampel perusahaan yang menunjukkan adanya hubungan keluarga antara pemegang saham, manajemen, dewan komisaris sehingga untuk kontrol *Good Corporate Governance* kurang maksimal. Hal tersebut menyebabkan keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan kurang dapat memantau pelaksanaan *Good Corporate Governance*. (4) *Good Corporate Governance* mampu memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa semakin besar pengawasan dari *Good Corporate Governance*, maka semakin baik *environmental performance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik akan mampu mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas kinerja lingkungan sehingga *image* perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya *image* perusahaan maka menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan. Investor lebih berminat pada perusahaan yang mempunyai *image* yang baik dimasyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian penjualan dan profitabilitas akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. (5) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi para investor dalam menginvestasikan modalnya, akan tetapi investor lebih memilih perusahaan yang memberikan keuntungan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen yang terkait dengan nilai perusahaan, seperti kinerja perusahaan, profitabilitas, manajemen laba, dll. (2) Pada sampel penelitian selanjutnya memperluas obyek penelitian sehingga tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi dapat menggeneralisasi untuk semua jenis industri. (3) Pada penelitian ini menggunakan variabel *moderating Good Corporate Governance*. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel *intervening*, sehingga mendapatkan keberagaman penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, I. 2014. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA* 2 (1): 42-47.
- Angelia, D. dan S. Rosita. 2015. The Effect of Environmental Performance and Corporate Social Responsibility Disclosure Toward Financial Performance. *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 211: 348-355.
- Astiyani, M. N. dan I. B. P. Astika. 2014. Kemampuan Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Bali.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. 22 Januari 2017 (08.04)
- Djuitaningsih, T. dan W. A. Marsyah. 2012. Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Media Riset Akuntansi* 2 (2): 187-211.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4):1-17.
- Forum for Corporate Governance Indonesia*. 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Penerbit Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hariati, I. dan Y. W. Rihartiningtyas. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*. Malang.
- Hasania, Z., S. Murni, dan Y. Mandagie. 2016. Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (3): 133-144.
- Hidayah, E. 2008. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 12 (1): 53-64.

- Jensen, M. C dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kristanti, E. W. dan M. P. Priyadi. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (3): 1-16.
- Murwaningsari, E. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal akuntansi dan Keuangan* 11 (1): 30-41.
- Nahda, K. dan D. A. Harjito. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis* 15 (1): 1-12.
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal akuntansi Akrua* 4 (1): 51-70.
- Nurlela, R. dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24.
- Pratiwi, M. W. dan Susi Setyoningsih. 2014. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial Bakrie* 4 (2): 24-46
- Purnomo, P. K. dan L. P. Widianingsih. 2012. The Influence of Environmental Performance on Financial Performance With Corporate Social Responsibility Disclosure As A Moderating Variable: Evidence from Listed Companies in Indonesia. *Intergrative Bussines dan Economic* 1 (1): 57-69.
- Purwanto, A. 2011. Pengaruh Tipe industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 8 (1): 12-29.
- Putra, C. G. B., N. K. Rasmini, dan I. B. P. Astika. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Price To Book Value dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Bali.
- Putri, A. K., M. Sudarma dan B. Purnomosidhi. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen* 14 (2): 352-355.
- Rahmawati, A. D, Topowijono, dan S. Sulastimiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 23 (2): 1-7.
- Rakhiemah, Aldilla Noor dan Dian Agustia. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure Dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Palembang
- Ramadhani, L. S. dan B. Hadiprajitno. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing* 8 (2): 178-189.
- Rosiana, G. A. M. G., J. Gede, dan M. M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Bali.
- Samsi, H., M. Mustafa, dan G. T. Pontoh. 2014. The Effect Of Corporate Governance On The Relationship Between CSR Disclosure and Corporate Value. *The Indonesian Accounting Review* 4 (1): 1-14.

- Satyawati, A. K. R. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Lingkungan. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sembiring. 2006. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MAKSI*. Universitas Katolik St. Thomas Sumatera Utara.
- Setyaningsih, R. D. dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (4): 1-15.
- Sukamulja, S. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal BENEFIT* 8 (1): 1-25.
- Sujoko, dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9 (1): 41-48.
- Suratno, I. B. Darsono, dan S. Mutmainah. 2006. Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004). *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Februari 2010- Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3): 100-117.
- Tjahjono, M. E. S. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi* 4 (1): 38-46.
- Ulya, M. A. dan A. Prastiwi. 2014. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Diponegoro* 3 (3): 1-14.
- Untoro, D. A. dan Zulaikha. 2013. Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting* 2 (2): 1-12.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Teori Agensi. *JRAI* 5 (1).
- _____. 2010. Pengaruh Kebijakan Keuangan Pada Pengelolaan Laba yang Dimoderasi Oleh Tata Kelola Korporasi dan Kumpulan Peluang Investasi (Studi Komperatif antara Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek di Kuala Lumpur). *Disertasi*. Program Doktor Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- _____. 2012. The Influence of Financial Policies on Earnings Management Moderated By Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 16 (4): 507-521.
- Wati, L. M. 2012. Pengaruh Praktek Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Inonesia. *Jurnal Manajemen* 01(01): 1-7.
- Widyasari, N. A., Suhadak dan H. Ahmad. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 26 (1): 1-10.
- Wulandari, P. A. dan Kiswanto. 2016. Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Lingkungan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediator. *Accounting Analysis Journal* 5 (1): 1-10.

Yanti. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Environmental Performance terhadap Kinerja Keuangan BUMN dan NON BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012. *Jurnal Akuntansi XIX (2): 242-259.*