

PENGARUH GCG DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Bella Septianing Putri
bellaputri663@gmail.com
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of good corporate governance and environment performance on the firm value with corporate social responsibility as the intervening variable. In this research the good corporate governance was measured by GCG score; the environment performance was measured by PROPER; corporate social responsibility was measured by score with of based of GRI G-4; and firm value was measured by Tobin's Q. Population of this research used manufacturing company listed on IDX from 2013 until 2017 periods. The sample collection technique used purposive sampling method, during 5 years. Therefore, this research obtained 205 companies as sample. The result of multiple regression showed that the GCG gave positive effect on the disclosure of corporate social responsibility; the environment performance gave positive effect on the disclosure of corporate social responsibility; the GCG gave positive effect on the firm value; the environment performance gave positive effect on the firm value; the disclosure of corporate social responsibility gave positive effect on the firm value; the GCG did not have any effect on the firm value through the disclosure of corporate social responsibility; and the environment performance gave effect on the firm value through disclosure of corporate social responsibility.

Keyword: good corporate governance, environment performance, corporate social responsibility, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini *good corporate governance* diukur dengan menghitung skor GCG, kinerja lingkungan diukur dengan skor PROPER, *corporate social responsibility* diukur dengan skor pengungkapan yang berdasar pada *Global Reporting Initiative G-4 (GRI G-4)*, dan nilai perusahaan diukur dengan nilai Tobin's Q. Populasi penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Dalam penelitian ini ditetapkan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 205 sampel perusahaan selama 5 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*.

Kata kunci: *good corporate governance*, kinerja lingkungan, *corporate social responsibility*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan untuk mengoptimalkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya secara efektif dan efisien. Dengan keuntungan yang diperoleh, perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan usahanya. Optimalisasi keuntungan tidak hanya

sebatas pada perolehan laba yang konsisten dan terus bertumbuh, melainkan juga keikutsertaan perusahaan dalam penyelesaian isu-isu dan masalah disekitar lingkungan perusahaan. Kinerja perusahaan dan manajemen keuangan yang baik merupakan salah satu komponen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimal, jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan saat ini dan peluang perusahaan di masa depan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dari berbagai dimensi yaitu dengan nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan juga nilai buku ekuitas (*book value of equity*). Menurut Koetin (1997), pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan nilai pasar saham memiliki kelemahan yaitu, adanya unsur permainan dari investor untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang singkat sehingga harga pasar saham dapat naik maupun turun. Sedangkan, menurut Subekti *et al.* (2010) nilai buku memiliki kelemahan, yaitu rawan terjadi kecurangan transaksi keuangan dan manajemen menjadikan dasar transaksi keuangan tersebut untuk mengelola laba supaya target laba yang telah ditetapkan oleh perusahaan dapat tercapai. Oleh karena itu, investor dapat mempertimbangkan pengukuran nilai perusahaan yang lain. Salah satu opsi untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggabungkan antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas, yaitu melalui rasio Tobin's Q.

Namun pada praktiknya dalam proses memaksimalkan atau menaikkan nilai perusahaan sering kali menimbulkan terjadinya masalah atau konflik dalam perusahaan, masalah atau konflik tersebut sering disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan merupakan konflik yang timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, dimana manajer akan lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Tindakan manajer inilah yang memerlukan pengawasan dan kontrol terhadap pengelola perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Oleh karena itu, tata kelola yang baik (*good corporate governance*) dari perusahaan diharapkan dapat menjadi penyeimbang antara kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham.

Penerapan *good corporate governance* bertujuan untuk mendorong tercapainya keberlanjutan perusahaan melalui pengelolaan yang berdasar pada prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan. Melalui penerapan *good corporate governance*, mekanisme pengawasan, pengambilan keputusan, dan pertanggungjawaban pengelolaan dapat dilakukan secara transparan dan akuntabel. Sehingga kesalahan maupun kecurangan dapat segera terdeteksi. Pada penelitian ini menggunakan mekanisme *corporate governance* internal yang didasarkan pada penelitian Wahidahwati (2012). Terdapat hasil yang variatif mengenai penerapan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Misalnya Muzaki (2016), terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Suhartanti (2015) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengelolaan perusahaan yang baik harus diimbangi dengan kepedulian perusahaan terhadap lingkungannya. Hal ini disebabkan, karena perusahaan yang peduli dengan lingkungannya akan direspon positif bukan hanya oleh investor tetapi juga masyarakat. Investor dapat melihat kinerja lingkungan perusahaan berdasarkan peringkat PROPER yang telah dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) setiap tahunnya. Kinerja lingkungan perusahaan sangat erat hubungannya dengan teori legitimasi, karena menyoroti harapan dari perusahaan agar segala aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat (Deegan dan Unerman, 2006).

Perusahaan yang mendapat reputasi baik dari masyarakat tidak menutup kemungkinan akan muncul konsumen yang memiliki loyalitas tinggi terhadap produk perusahaan sehingga akan menghasilkan keuntungan yang tinggi dan akan berakibat pada kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan diharuskan mengungkapkan segala informasi yang berakibat pada kenaikan nilai perusahaan, salah satunya ialah dengan menambahkan tentang aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Menurut Dianawati dan Fuadati (2016), pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dijadikan sebagai suatu strategi kompetitif dari perusahaan. Penerapan *corporate social responsibility* dapat memberikan *image* baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal perusahaan, reputasi perusahaan, dan juga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian yang mencari hubungan antara *good corporate governance*, kinerja lingkungan dan pengungkapan *corporate social responsibility* telah banyak dilakukan, namun masih menunjukkan hasil penelitian yang bervariasi. Seperti pada penelitian Tjahjono (2013), kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan, namun penelitian Hariati dan Rihatiningtyas (2015) menyatakan terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Pratiwi dan Setyoningsih (2017), dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel *intervening*, menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Hasil yang bervariasi menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian dan melakukan pengembangan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2017), namun terdapat perbedaan dari penelitian sebelumnya. Peneliti menambahkan mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel independen dan pengungkapan *corporate social responsibility* diukur dengan menggunakan indeks *Global Reporting Initiative (GRI) G4*.

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap *corporate social responsibility disclosure*?; (2) apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap *corporate social responsibility disclosure*?; (3) apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility disclosure*?; (7) apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility disclosure*?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *corporate social responsibility disclosure*; (2) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap *corporate social responsibility disclosure*; (3) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan; (4) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan; (5) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan; (6) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi *corporate social responsibility disclosure*; dan (7) untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi *corporate social responsibility disclosure*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu-isu *corporate governance*. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa adanya hubungan kontrak antara pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajemen (*agen*), dan *principal*

memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen. Pemegang saham menginvestasikan saham mereka dengan mengharapkan return yang maksimal dari investasi tersebut. Sedangkan manajemen memenuhi tuntutan dari pemegang saham dan mengharapkan kompensasi yang tinggi untuk kebutuhan psikologis mereka. Hal inilah yang menyebabkan timbulnya masalah atau konflik antara pemegang saham dan manajemen, karena masing-masing akan memenuhi kepentingannya sendiri (Jensen and Meckling, 1976).

Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajemen disebut dengan *agency problem*. Terjadinya *agency problem* disebabkan karena dua faktor, yaitu: (a) *asymmetric information*, yaitu jika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lainnya; (b) *conflict of interest*, yaitu adanya perbedaan tujuan pemegang saham dengan manajemen. Asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham atau pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Tindakan inilah yang dapat menyebabkan berkurangnya kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen. Masalah yang terjadi antara pemegang saham dan manajer atau yang sering disebut dengan masalah keagenan sebenarnya dapat di minimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyepadankan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga akan timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa opsi untuk meminimumkan *agency cost*, salah satunya ialah penerapan *corporate governance* dalam perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa seluruh kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan-batasan dan norma-norma oleh masyarakat, sehingga organisasi tersebut dapat meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015). Hal ini berarti bahwa, keberadaan suatu organisasi atau perusahaan dapat berlanjut jika sistem nilai yang digunakan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya sesuai dengan sistem yang ada di masyarakat. Perusahaan dapat bertahan dalam lingkungan masyarakat karena adanya dukungan dari masyarakat. Oleh karena itu, perilaku dan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan harus sesuai dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat. Dalam hal ini, perusahaan harus memiliki kontrak sosial (*social contract*) untuk dijadikan dasar sebelum mendirikan perusahaan.

Kontrak sosial berisi sejumlah hak dan kewajiban perusahaan terhadap masyarakat. Perusahaan harus menyesuaikan antara tujuan perusahaan dengan tujuan dari masyarakat yang dapat dilaksanakan dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Perbedaan antara nilai masyarakat dengan nilai perusahaan sering diartikan sebagai "*Legitimacy gap*" yang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melanjutkan kegiatan usahanya (Lesmana dan Tarigan, 2014). *Legitimacy gap* dapat dikurangi dengan menyesuaikan kinerja perusahaan dengan masyarakat sekitar, salah satunya dengan cara *corporate social responsibility disclosure* dan kinerja lingkungan.

Good Corporate governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), (2001) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur antara hubungan pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, dan karyawan serta seluruh para pemegang kepentingan internal dan eksternal lain yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang dapat mengendalikan perusahaan. Menurut Komite Cadbury 1992 melalui *Cadbury Report* definisi *good corporate governance* merupakan suatu prinsip yang mengarahkan dan juga mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan

dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada *stakeholder* (Dianawati dan Fuadati, 2016).

Menurut KNKG (2006) terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan perusahaan dalam menerapkan *corporate governance*, prinsip-prinsip tersebut ialah Transparan, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independen, dan Kewajaran. Penerapan prinsip *good corporate governance* diharapkan dapat mendorong perusahaan memiliki daya saing yang tinggi, baik secara nasional maupun internasional, sehingga akan menciptakan gerakan bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Selain itu, penerapan prinsip GCG akan berdampak pada peningkatan pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan nilai-nilai dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Prosedur, aturan main, dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan dan control terhadap keputusan tersebut disebut dengan mekanisme *good corporate governance*. Mekanisme GCG diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam suatu organisasi. Mekanisme *good corporate governance* dibagi menjadi dua, yaitu *internal mechanism* (mekanisme internal) dan *external mechanism* (mekanisme eksternal).

Kinerja Lingkungan

Secara umum kinerja lingkungan dapat didefinisikan sebagai suatu kinerja dari sebuah perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar perusahaan tersebut didirikan. Penilaian kinerja lingkungan dapat diukur dengan peringkat PROPER yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mengukur tingkat ketaatan perusahaan berdasarkan peraturan yang berlaku.

PROPER adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup yang dikembangkan Kementerian Lingkungan Hidup sejak tahun 1995 sebagai alternatif instrumen. Kementerian Lingkungan Hidup membagi peringkat kinerja lingkungan perusahaan menjadi 5 peringkat warna, yaitu Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam. Menurut Pujiasih (2013) Peringkat PROPER dipublikasikan secara rutin setiap tahun kepada *stakeholder*, sehingga perusahaan yang diberikan penilaian tersebut akan mendapat insentif maupun disinsentif reputasi, tergantung pada tingkat ketaatannya. Pelaksanaan PROPER difokuskan kepada perusahaan-perusahaan yang sudah memenuhi kriteria, antara lain: Perusahaan-perusahaan yang berpengaruh besar terhadap lingkungan hidup, perusahaan yang berorientasi ekspor dan/atau produknya yang berhubungan langsung dengan masyarakat, serta perusahaan publik. Program PROPER diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kondisi lingkungan-nya serta meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan terhadap lingkungan sekitar dapat diminimalisasi.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Definisi mengenai CSR yang disampaikan oleh banyak ahli, peneliti dan praktisi memang sangat beragam, tetapi dalam banyak memiliki dasar yang sama. Menurut CSR Indonesia mengartikan bahwa CSR sebagai upaya dari entitas bisnis secara sungguh-sungguh untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif kegiatan operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan pembangunan yang berkelanjutan. Kewajiban perusahaan atas pelaksanaan CSR telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan, (1) perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau lingkup dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL); (2) TJSL merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai beban perseroan yang pelaksanaan dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran; (3) perseroan

yang tidak melaksanakan TJSL dikenai sanksi berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Menurut Anggraini (2011), *corporate social responsibility* dapat diungkapkan dalam *annual report* maupun *sustainability report* yang memberikan informasi tidak hanya mengenai kondisi keuangan perusahaan saja tetapi juga informasi sosial dan lingkungan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan. Selain itu, pelaksanaan pengungkapan CSR di Indonesia telah diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 (revisi 2009) paragraph 12 yang secara tersirat menyarankan entitas bisnis untuk mengungkapkan tanggung jawab tentang masalah sosial.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan para pemegang saham (Gwenda dan Juniarti, 2013). Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai sudut, salah satunya harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang terlihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemegang saham sehingga kondisi seperti ini akan diminati oleh para investor. Nilai perusahaan dapat dicapai secara maksimum jika pemegang saham menyerahkan masalah pengelolaan perusahaan kepada orang yang lebih ahli di bidangnya.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa rasio, salah satunya adalah Tobin's Q. Perhitungan rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai kejadian dalam pengelolaan perusahaan (Sukamulja, 2004). Menurut Sukamulja (2004), Rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan tetapi juga seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Penerapan mekanisme *good corporate governance* dilakukan untuk mengurangi atau menghindari konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham, dengan menjadikan manajemen sebagai salah satu pemegang saham perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan konsekuensi implementasi dari konsep *Good Corporate Governance*, yang prinsipnya menyatakan bahwa perusahaan harus lebih memperhatikan kepentingan *stakeholder*, sesuai dengan aturan yang berlaku dan terus menjalin kerja sama yang aktif demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.

Menurut penelitian Ramadhaningsih dan Utama (2013), GCG dengan proksi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR, sedangkan ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR. Penelitian lain dengan hasil berbeda dikemukakan oleh Purbopangestu dan Subowo (2014), menurutnya GCG dengan proksi komisaris independen saja yang berpengaruh negatif terhadap CSR sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap CSR. Menurut Furtado *et al.* (2014), GCG dengan proksi ukuran dewan direksi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Penelitian ini sejalan dengan Suriana (2017) yang menyatakan GCG index berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure

Kinerja lingkungan dapat tercapai jika perusahaan melakukan berbagai tindakan manajemen lingkungan secara proaktif. Dengan adanya tindakan yang proaktif diharapkan perusahaan akan termotivasi untuk mengungkapkan tindakan tersebut dalam *annual report*. Menurut Permana dan Raharja (2012), perusahaan yang mengikuti PROPER tentu akan mengungkapkan CSR yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan, perusahaan tersebut akan lebih memperhatikan lingkungan dan membahasnya di laporan keuangan sebagai salah satu bentuk keberhasilan dan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Pernyataan tersebut didukung oleh Widhiastuti *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap luas pengungkapan CSR.

Hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Oktalia (2014), menurutnya kinerja lingkungan yang telah dilakukan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang cukup besar bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial. Hal tersebut dibuktikan dengan rata-rata perusahaan yang hanya mengungkapkan beberapa indikator kinerja lingkungan dari total keseluruhan kinerja lingkungan pada pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *good corporate governance* merupakan bagian penting dalam perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak. Oleh karena itu, semua pihak yang terlibat dalam mekanisme GCG memiliki peran penting dalam penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* yang terdiri dari *transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness*. Menurut Santoso (2017), yang menyatakan bahwa semakin baik pengelolaan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga akan menambah nilai perusahaan yang pada akhirnya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan Dianawati dan Fuadati (2016), Suriana (2017) yang menyatakan semakin besar GCG maka semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil berbeda dikemukakan oleh Dewi dan Sanica (2017), menurutnya GCG dengan proksi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian Jo dan Harjoto (2011) yang menyatakan bahwa CG dengan proksi *board leadership, board independence, blockholder's, dan institutional ownership* memiliki pengaruh yang lebih kecil dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₃: Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang peduli terhadap pengelolaan lingkungannya, bukan hanya akan direspon positif oleh masyarakat saja tetapi juga akan direspon positif oleh investor karena perusahaan tersebut telah mampu memenuhi komitmennya terhadap masyarakat (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015). Hal ini sesuai dengan teori legitimasi, dimana legitimasi tersebut merupakan sebuah bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat selaku konsumen. Menurut Hariati dan Rihatiningtyas (2015), perusahaan yang taat dalam

melakukan pengelolaan lingkungannya merupakan salah satu aspek yang memotivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang kinerja lingkungannya baik, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kenaikan dari harga saham. Hal tersebut sejalan dengan Yadav *et al.* (2015) dan Muzaki (2016) yang menyatakan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

Penelitian lain dilakukan oleh Mareta dan Fitriyah (2017) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan karena kondisi yang terjadi di Indonesia berbeda dengan Negara Barat yang dianggap sangat memperhatikan mengenai isu-isu dan aktivitas sosial dan lingkungannya, sehingga kinerja lingkungan yang ada di Indonesia secara langsung dinilai belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan dari Mareta dan Fitriyah (2017) mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013), Pratiwi dan Setyoningsih (2017). Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility memiliki peran penting dalam peningkatan nilai perusahaan sebagai hasil dari meningkatnya penjualan perusahaan dengan cara melaksanakan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Dewi dan Sanica, 2017). Nilai perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan lebih memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Ketiga dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan dapat diartikan sebagai salah satu promosi dari perusahaan. Hal inilah, yang menjadikan investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan (Suriana, 2017).

Hasil dari penelitian Dianawati dan Fuadati (2016) sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jo dan Harjoto (2011), Umro dan Fidiana (2016) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Pramana dan Mustanda (2016), peningkatan pengeluaran (beban) perusahaan untuk pelaksanaan CSR yang tidak diikuti dengan perubahan rasio keuangan lain dari perusahaan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan dan rasio lainnya yang menyebabkan investor menilai bahwa peningkatan pengeluaran untuk pelaksanaan CSR merupakan pemborosan sumber daya perusahaan yang akan berakibat pada turunnya nilai perusahaan. Penelitian tersebut senada dengan penelitian Puspaningrum (2014), Saedah (2015) yang menyatakan jika CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Menurut Purbopangestu dan Subowo (2014), pelaksanaan *corporate social responsibility* merupakan penerapan dari prinsip *corporate governance* yaitu *responsibility* dan *transparency* yang mengatur perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan dan kehidupan sosial dengan mengungkapkan tanggung jawab sosial dalam *annual report*. Terlaksananya CSR akan menciptakan hubungan yang baik antara pemegang saham dengan perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Soedaryono dan Riduifana (2013) mengungkapkan bahwa CSR mampu memediasi pengaruh GCG dengan

proksi rapat komite audit dan komite nominasi dan remunerasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan rapat dewan direksi, ukuran dewan direksi dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Hasil berbeda dilakukan oleh penelitian Suriana (2017) yang menyatakan GCG dengan proksi dewan direksi, dewan komisaris, dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility Disclosure

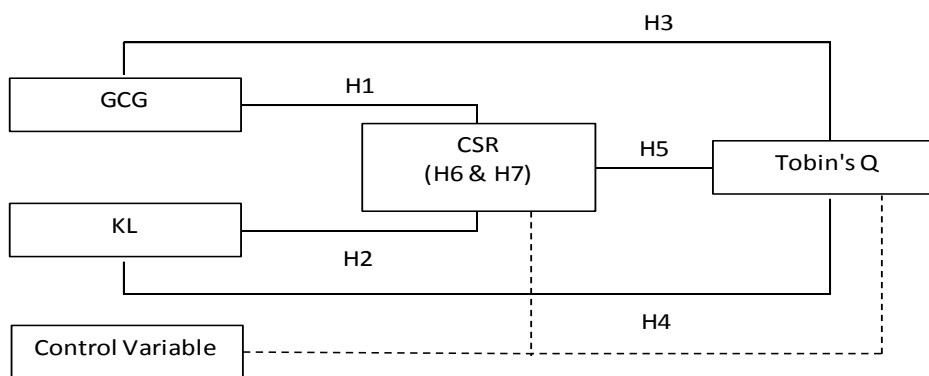
Menurut Oktalia (2014) semakin banyak peran perusahaan dalam kegiatan lingkungan, semakin banyak pula yang harus diungkapkan perusahaan tentang kinerja lingkungan dalam laporan tahunannya. Hal ini akan mencerminkan transparansi dari perusahaan bahwa perusahaan juga berkepentingan dan bertanggung jawab terhadap apa yang telah dikerjakan, sehingga masyarakat juga akan tahu seberapa besar keikutsertaan dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya. Perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan yang baik akan mengungkapkan CSR secara luas. Pengungkapan CSR secara luas dalam laporan tahunan perusahaan akan direspon positif oleh investor sehingga harga saham perusahaan meningkat yang akan mengakibatkan pada peningkatan nilai perusahaan (Anindito dan Ardiyanto, 2013)

Menurut Pratiwi dan Setyoningsih (2017), kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Namun, CSR disclosure dapat dijadikan sebagai *intervening* dalam pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan melakukan kegiatan CSR. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility Disclosure.

Model Penelitian

Berdasarkan rumusan hipotesis di atas, model penelitian ini adalah,



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013–2017. Sedangkan sampel penelitian adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Penentuan sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Penggunaan metode ini relevan dengan data yang ingin diperoleh sehingga dapat digunakan dalam penelitian ini. Kriteria yang ditetapkan oleh peneliti adalah sebagai berikut, (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013–2017; (2) Perusahaan manufaktur yang mengikuti PROPER dan telah diumumkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup secara konsisten selama periode 2013–2017; (3) Perusahaan manufaktur yang memiliki ketersediaan data secara lengkap, baik data mengenai laporan keuangan, *good corporate governance*, maupun pengungkapan *corporate social responsibility* selama periode 2013–2017. Sehingga berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian berjumlah 205 sampel, disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Kriteria Penelitian	Perusahaan Manufaktur
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	136
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak mengikuti PROPER tahun 2013-2017.	(94)
3	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki ketersediaan data secara lengkap tahun 2013-2017.	(1)
Sampel perusahaan per tahun		41
Sampel periode penelitian (2013-2017)		205

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang terlihat dari harga sahamnya. Rasio Tobin's Q dipilih karena pengukurannya menggunakan nilai pasar dan juga nilai buku, sehingga hasil yang didapat akan lebih efisien. Rumus Tobin's Q mengikuti penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2017),

$$Tobin's Q = \frac{Total\ Nilai\ Pasar + Total\ Nilai\ Buku\ Liabilitas}{Total\ Nilai\ Buku\ Aset}$$

Keterangan :

- Tobin's Q : pengukuran nilai perusahaan
 Nilai pasar : *closing price* per akhir tahun dikali dengan jumlah saham beredar
 Nilai buku liabilitas : nilai total liabilitas dalam laporan keuangan
 Nilai buku asset : nilai total asset dalam laporan keuangan

Variabel Independen

Good Corporate Governance

Penelitian ini menggunakan pengukuran GCG melalui mekanisme pengendalian internal perusahaan dengan menghitung skor faktor yang terdiri dari empat dimensi. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian Wahidahwati (2012). Setiap dimensi mempunyai indikator-indikator sebagai berikut: 1) *Board of Commissioner* (45%), terdiri dari: (a)

COM_SIZE (Jumlah dewan komisaris); (b) COM_IND (Presentase komisaris independen); (c) %COM_OWEN (presentase kepemilikan saham dewan komisaris); (d) AUD (informasi KAP *big four* atau *non big four*). 2) *Audit Committee* (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_OWEN (presentase saham yang dimiliki direksi); (c) FAMILY (ada tidaknya hubungan keluarga). 4) *Shareholder* (15%), diukur melalui: %INST_OWEN (presentase kepemilikan institusi lain). Dari indikator-indikator tersebut, GCG dapat dirumuskan sebagai berikut (Wahidahwati, 2012),

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

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan dapat didefinisikan sebagai suatu kinerja dari perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar perusahaan tersebut didirikan. Penilaian kinerja lingkungan dapat diukur dengan peringkat PROPER yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Peringkat PROPER dibagi menjadi 5 peringkat warna, yaitu: Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam. Dimana peringkat Emas merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan peringkat Hitam adalah perusahaan yang tidak atau belum sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan KLH.

Tabel 2
Peringkat PROPER

Peringkat warna	Nilai peringkat
Emas	5
Hijau	4
Biru	3
Merah	2
Hitam	1

Sumber : PROPER, Kementerian Lingkungan Hidup, 2018

Variabel Intervening

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility disclosure atau pengungkapan tanggung jawab perusahaan merupakan cara penyampaian dampak sosial dan lingkungan atas kegiatan operasional perusahaan terhadap masyarakat sekitar. CSR dalam penelitian ini diukur menggunakan *index* yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* generasi ke-4 (GRI G4). Pengungkapan GRI terdiri dari 91 *items*. Pengukuran ini dilakukan dengan mengamati ada atau tidaknya *item* informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan. apabila perusahaan yang menginformasikan *item* tersebut dalam laporan tahunan akan diberi skor 1, sedangkan perusahaan yang tidak menginformasikan *item* tersebut akan diberi skor 0. Setelah itu, item yang sudah diungkapkan tersebut akan dihitung dengan rumus berikut (Dewi dan Sanica, 2017).

$$CSR = \frac{\text{Item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{91 \text{ item GRI}}$$

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Size atau Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor dalam membuat

keputusan investasi. Ukuran perusahaan atau *size* diproksikan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan karena total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan yang lain, pengukuran ini kemudian dilakukan logaritma natural (Ln) (Lomboan *et al.*, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau *profit*. Laba dapat diartikan sebagai prestasi perusahaan karena dengan laba yang tinggi akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menggunakan ROA untuk mengukur profitabilitas perusahaan (Lomboan *et al.*, 2016).

Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dapat memotong biaya penghasilan pajak karena biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan digunakan untuk pembayaran bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba perusahaan, hal inilah yang akan direspon positif oleh investor. *Leverage* dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu dengan membagi total hutang dengan total modal sendiri (Lomboan *et al.*, 2016).

Pertumbuhan (*Growth*)

Growth (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset, karena perubahan aset perusahaan baik itu peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut berkembang atau tidak. Jika perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan akan besar. Pertumbuhan perusahaan melalui total aset akan direspon baik oleh pasar, sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham (Lomboan *et al.*, 2016).

Teknik Analisis Data

Dalam pengujian hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dengan adanya variabel intervening dilakukan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Pada penelitian ini terdapat 2 persamaan, persamaan 1 digunakan untuk menguji hipotesis 1 dan 2, sedangkan persamaan 2 untuk menguji hipotesis 3, 4 dan 5. Sedangkan untuk hipotesis 6 dan 7 dianalisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*) Berikut model regresi yang digunakan dalam penelitian ini,

$$\text{Hipotesis 1 dan 2 (Persamaan 1),} \\ \text{CSR} = \alpha_0 + \beta_1\text{GCG} + \beta_2\text{KL} + \beta_3\text{Size} + \beta_4\text{ROA} + \beta_5\text{DER} + \beta_6\text{Growth} + \varepsilon \quad \dots(1)$$

$$\text{Hipotesis 3, 4 dan 5 (Persamaan 2),} \\ \text{Tobin's Q} = \alpha_0 + \beta_1\text{GCG} + \beta_2\text{KL} + \beta_3\text{CSR} + \beta_4\text{Size} + \beta_5\text{ROA} + \beta_6\text{DER} + \beta_7\text{Growth} + \varepsilon \quad \dots(2)$$

Hipotesis 6 dan 7

Total pengaruh variabel *good corporate governance* dan kinerja lingkungan secara langsung maupun saat dimediasi oleh *corporate social responsibility* adalah sebagai berikut:

Total pengaruh <i>good corporate governance</i>	$= X_3 + X_1.X_5$
Pengaruh langsung	$= X_3$
Pengaruh tidak langsung	$= X_1.X_5$
Total pengaruh	<u>$= X_3 + X_1.X_5$</u>
Total pengaruh kinerja lingkungan	$= X_4 + X_2.X_5$
Pengaruh langsung	$= X_4$
Pengaruh tidak langsung	$= X_2.X_5$
Total pengaruh	<u>$= X_4 + X_2.X_5$</u>

Keterangan:

- α_0 : Konstanta
- β : Beta
- KL : Kinerja Lingkungan
- GCG : Skor *Coporate Governance*
- CSR : Pengungkapan *corporate social responsibility*
- Tobin's Q : Nilai Perusahaan
- DER : *Leverage*
- Size : Ukuran Perusahaan
- Growth : Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- ROA : *Return on Asset*
- X_1 : *Standardized* koefisien GCG terhadap pengungkapan CSR
- X_2 : *Standardized* koefisien kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR
- X_3 : *Standardized* koefisien GCG terhadap nilai perusahaan
- X_4 : *Standardized* koefisien kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan
- X_5 : *Standardized* koefisien antara CSR terhadap nilai perusahaan

Jika pengaruh langsung variabel *good corporate governance* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan lebih kecil maka dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* dapat memediasi hubungan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan (Echdar, 2017). Pada tabel 3 disajikan statistik deskriptif masing-masing variabel. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (TobinsQ) sebagai variabel dependen, Kinerja Lingkungan (KL), dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel independen, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening.

Variabel independen perusahaan sampel diukur menggunakan skor pengungkapan GCG dan skor PROPER kinerja lingkungan. Skor pengungkapan GCG memiliki nilai rata-rata 0,4653 dengan nilai maksimum GCG sebesar 0,60 dan nilai minimum sebesar 0,33. Hasil tersebut mengindikasikan rata-rata perusahaan sampel mampu menerapkan GCG sesuai dengan peraturan yang berlaku. Sedangkan skor PROPER kinerja lingkungan memiliki nilai rata-rata 3,1220 dengan nilai maksimum sebesar 5 dan nilai minimum sebesar 2. Hasil tersebut mengindikasikan rata-rata perusahaan sampel mampu mengelola kegiatan lingkungannya dengan cukup baik. Variabel intervening yang diukur menggunakan skor pengungkapan CSR GRI G4 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2831 dengan nilai maksimum sebesar 0,55 sedangkan nilai minimum sebesar 0,14. Hasil tersebut mengindikasikan rata-rata perusahaan sampel masih belum mengungkapkan tanggung jawab sosialnya sesuai dengan kriteria GRI G4.

Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TobinsQ	205	,33	23,29	2,2779	3,34389
CSR	205	,14	,55	,2831	,08736
GCG	205	,33	,60	,4653	,06384
KL	205	2,00	5,00	3,1220	,56859
Size	205	26,59	32,28	29,1254	1,52556
ROA	205	-,26	,42	,0615	,10347
DER	205	-31,18	70,83	1,0826	5,69986
Growth	205	-,94	1,26	,0850	,19849
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini telah dilakukan uji asumsi klasik, dari hasil uji asumsi klasik diketahui bahwa masing-masing model telah memenuhi asumsi klasik yaitu BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*). Model regresi yang baik adalah BLUE yaitu data berdistribusi normal (normalitas), tidak terdapat korelasi antara beberapa atau semua variabel bebas (multikolinearitas), terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (heteroskedastisitas) dan tidak terdapat korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Hasil Analisis Statistik

Dalam pengujian ini peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda dengan adanya variabel mediasi dilakukan dengan menggunakan metode *product of coefficient*. Metode *product of coefficient* dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi atau menguji signifikansi pengaruh langsung dan tidak langsung (Suliyanto, 2011) analisis statistik persamaan 1 disajikan pada tabel 4, sedangkan analisis statistik persamaan 2 disajikan pada tabel 5.

Persamaan 1

$$CSR = \alpha_0 + \beta_1 GCG + \beta_2 KL + \beta_3 Size + \beta_4 ROA + \beta_5 DER + \beta_6 Growth + \varepsilon$$

Tabel 4
Hasil analisis statistik model 1

Variabel	B	Sig.	T
Persamaan 1			
Intercept (α)	,433	,000	4,385
GCG	,200	,003	2,961
KL	,252	,000	3,691
Size	,293	,000	4,306
ROA	,128	,037	2,097
DER	-,006	,915	-,107
Growth	,097	,041	1,648
F	18,291	,000	
Adjusted R ²	,337 (33,7%)		
N	205		

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Persamaan 2

$$\text{Tobin's Q} = \alpha_0 + \beta_1\text{GCG} + \beta_2\text{KL} + \beta_3\text{CSR} + \beta_4\text{Size} + \beta_5\text{ROA} + \beta_6\text{DER} + \beta_7\text{Growth} + \varepsilon$$

Tabel 5
Hasil analisis statistik model 2

Variabel	B	Sig.	T
Persamaan 1			
Intercept (α)	1,806	,000	3,877
CSR	,532	,000	10,430
GCG	,197	,000	3,779
KL	,124	,018	2,487
Size	,116	,024	1,906
ROA	,294	,000	5,563
DER	-,015	,733	-,342
Growth	,032	,471	,722
F	48,980	,000	
Adjusted R ²	,622 (62,2%)		
N	205		

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Kelayakan Model

Persamaan 1

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model untuk mengetahui model regresi layak digunakan atau tidak. Selain itu uji F juga digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika hasil signifikansi uji F $\leq 0,05$ maka model regresi dikatakan layak dan secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan analisis statistik yang disajikan pada tabel 4, nilai F sebesar 18,291 dan memiliki nilai sig. 0,000, hal tersebut menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk analisis regresi. Selain itu nilai *adjusted R square* sebesar 0,337 atau 33,7%, berarti bahwa variabel dependen CSR dapat dijelaskan oleh variabel independen GCG, KL, Size, ROA, DER dan Growth sebesar 33,7%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 66,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara GCG, kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

Persamaan 2

Berdasarkan analisis statistik yang dilakukan pada model 2 yang disajikan pada tabel 5, nilai F sebesar 48,980 dan memiliki nilai sig. 0,000, hal tersebut menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk analisis regresi. Selain itu nilai *adjusted R square* sebesar 0,622 atau 62,2%, berarti bahwa variabel dependen Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel independen CSR, GCG, KL, Growth, Size, DER dan ROA sebesar 62,2%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 37,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara GCG, Kinerja Lingkungan, CSR dengan Nilai Perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Persamaan 1

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel independen secara parsial terhadap suatu variabel dependen digunakan uji t. Hasil uji t berdasarkan pengolahan SPSS yang dilakukan pada model 1 disajikan pada tabel 4, dari hasil tersebut dapat diketahui pengaruh GCG terhadap CSR menghasilkan nilai koefisien 0,200 dengan signifikansi value sebesar 0,003, yang berarti signifikansi value $0,003 < \text{sign tolerance}$. Dengan demikian hipotesis 1 tidak ditolak, karena pengaruh GCG terhadap CSR

terbukti berpengaruh signifikan. Kinerja Lingkungan terhadap CSR menghasilkan nilai koefisien 0,252 dengan signifikansi value sebesar 0,000, yang berarti signifikansi value $0,000 < \text{sign tolerance}$. Dengan demikian hipotesis 2 tidak ditolak, karena pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap CSR terbukti signifikan. Berdasarkan perhitungan di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi berdasarkan koefisien beta (β) masing-masing,

$$\text{CSR} = 0,433 + 0,274\text{GCG} + 0,035\text{KL} + 0,017\text{Size} + 0,108\text{ROA} + (-0,001\text{DER}) + 0,143\text{Growth} + \varepsilon$$

Persamaan 2

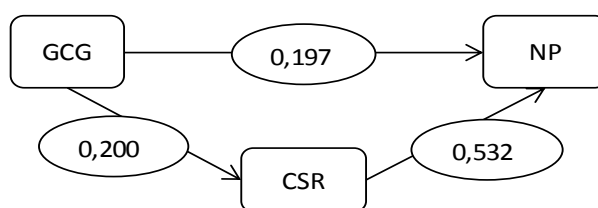
Hasil uji t pada model 2 dengan adanya mediasi dari variabel CSR disajikan pada tabel 5, dari hasil tersebut dapat diketahui pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien 0,197 dengan signifikansi value sebesar 0,000 yang berarti nilai koefisien $0,000 < \text{signifikansi tolerance } 0,05$. Dengan demikian hipotesis 3 tidak ditolak, karena pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan. pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien 0,124 dengan signifikansi value sebesar 0,018 yang berarti nilai koefisien $0,018 < \text{signifikansi tolerance } 0,05$. Dengan demikian hipotesis 4 tidak ditolak, karena pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan. Pengaruh CSR terhadap nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien 0,532 dengan signifikansi value sebesar 0,000 yang berarti nilai koefisien $0,000 < \text{signifikansi tolerance } 0,05$. Dengan demikian hipotesis 5 tidak ditolak, karena pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan. Berdasarkan hasil di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi berdasarkan koefisien beta (β) masing-masing variabel.

$$\text{Tobin's } Q = 1,806 + 1,621\text{GCG} + 0,745\text{KL} + 0,904\text{CSR} + 0,526\text{Size} + 1,491\text{ROA} - 0,001\text{DER} + 0,085\text{Growth} + \varepsilon$$

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Lingkungan secara langsung maupun tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Analisis jalur menentukan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari *good corporate governance* dan kinerja lingkungan.

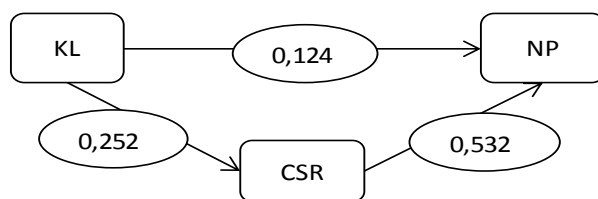
Analisis Jalur Pertama



Gambar 2
Analisis Jalur Pertama

Berdasarkan hasil penelitian di atas, diperoleh hasil koefisien langsung sebesar 0,197 dan nilai koefisien tidak langsung sebesar 0,106 ($0,200 \times 0,532$). Hal ini mengakibatkan pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung sehingga *Corporate Social Responsibility* tidak dapat menjadi variabel intervening antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena, itu hipotesis ke 6 yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* ditolak.

Analisis Jalur Kedua



Gambar 3
Analisis Jalur Kedua

Berdasarkan hasil penelitian diatas, diperoleh hasil koefisien langsung sebesar 0,124 dan nilai koefisien tidak langsung sebesar 0,134. Hal ini mengakibatkan pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung sehingga *Corporate Social Responsibility* dapat menjadi variabel intervening antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena, itu hipotesis ke 7 yang menyatakan pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* tidak ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksi sebagai GCG signifikan terhadap *corporate social responsibility*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa besar atau kecilnya nilai *good corporate governance* berpengaruh terhadap *corporate social responsibility*. Pada penjelasan sebelumnya, diketahui bahwa penerapan mekanisme GCG dapat mendorong perusahaan lebih banyak mengungkapkan kegiatan sosial dan lingkungannya dalam *annual report*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Furtado *et al.* (2014), Sulistiyowati dan Harjanto (2016), dan Suriana (2017) yang menyatakan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Keberadaan dewan komisaris independen terbukti mampu memotivasi perusahaan untuk mengungkapkan CSR hal ini dapat dibuktikan dari rata-rata proporsi dewan komisaris independen perusahaan sampel lebih dari 30% sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 33 tahun 2014, yang menyatakan jumlah anggota dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% dari dewan komisaris. Hasil berbeda dikemukakan pada penelitian Purbopangestu dan Subowo (2014) yang menyatakan GCG dengan proksi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap CSR, sedangkan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap CSR.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap *Corporate Social Responsibility*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang diproksi sebagai KL signifikan terhadap *corporate social responsibility* yang diproksi sebagai CSR. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa besar atau kecilnya peringkat kinerja lingkungan berpengaruh terhadap *corporate social responsibility*. Perusahaan yang melaksanakan kinerja lingkungan perulu mengungkapkan informasi mengenai kuantitas dan mutu lingkungan yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Permana dan Raharja (2012) dan Widhiastuti *et al.* (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh kinerja lingkungan terhadap *corporate social responsibility*. Semakin baik peringkat PROPER yang didapat oleh perusahaan mengindikasikan semakin tinggi tingkat kepedulian sosial perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang memperoleh PROPER hitam. Penelitian ini sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan terus menerus memastikan dan mencoba bahwa seluruh kegiatan usahanya dapat diterima oleh masyarakat. Hasil ini

bertentangan dengan penelitian Oktalia (2014) yang menyatakan kinerja lingkungan tidak memberikan pengaruh bagi perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksi sebagai GCG signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi sebagai Tobin's Q. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa besar kecilnya mekanisme *good corporate governance* dapat mengendalikan dan atau meminimalkan risiko yang terjadi dalam perusahaan yang dapat berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dianawati dan Fuadati (2016), Santoso (2017), dan Suriana (2017) yang menyatakan semakin besar *good corporate governance* berpotensi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Good corporate governance merupakan mekanisme untuk mengelola dan mengatur bisnis, serta untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utama mekanisme *good corporate governance* adalah untuk nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Mekanisme *good corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada para pemegang saham dan kreditur serta memastikan bahwa manajemen bertindak dengan baik (Suriana, 2017). Hasil berbeda dilakukan oleh Tamarani (2015), Dewi dan Sanica (2017).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang diproksi sebagai KL signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi sebagai Tobin's Q. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa semakin besar peringkat kinerja lingkungan perusahaan akan memotivasi investor untuk menanamkan sahamnya terhadap perusahaan yang akan berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Yadav, *et. al.* (2015), Hariati dan Rihatiningtyas (2015) dan Muzaki (2016), yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengikuti PROPER akan lebih menarik minat investor karena perusahaan yang memiliki reputasi yang baik di masyarakat, karena akan berpengaruh terhadap kesetiaan konsumen terhadap produk dan/atau jasa perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang pendapatan dari perusahaan meningkat dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Tjahjono (2013), dan Pratiwi dan Setyoningsih (2017), yang menyatakan bahwa pelaksanaan kinerja lingkungan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* yang diproksi sebagai CSR signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi sebagai Tobin's Q. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa strategi penerapan *corporate social responsibility* dapat dikatakan sebagai salah satu bentuk promosi perusahaan. Penerapan CSR juga mampu memberikan *image* baik pada pihak eksternal. Selain itu, perusahaan juga dapat memaksimalkan modal dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang yang akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan (Dianawati dan Fuadati, 2016).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Jo dan Harjoto (2011), Dianawati dan Fuadati (2016), Umro dan Fidiana (2016), dan Suriana (2017) yang menyatakan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian

berbeda dilakukan oleh Puspaningrum (2014) dan Saedah (2015) yang menyatakan jika *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility

Berdasarkan hasil perhitungan analisis jalur menunjukkan hasil perhitungan pengaruh langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,197, sedangkan pengaruh tidak langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh *corporate social responsibility* sebesar 0,106. Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak mampu menjadi pemediasi hubungan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ke 6 yang menyatakan *corporate social responsibility* memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis yang menyatakan CSR mampu memediasi pengaruh antara GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan mekanisme GCG mampu meningkatkan nilai perusahaan meskipun pada saat itu nilai CSR menurun.

Ketidakmampuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* dapat disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya ialah *family relation*. Keterlibatan keluarga dalam perusahaan dapat menjadi keterbatasan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan. Hal ini dibuktikan lebih dari 50% perusahaan sampel memiliki hubungan keluarga dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Soedaryono dan Riduifana (2013) mengungkapkan bahwa CSR mampu memediasi pengaruh GCG dengan proksi rapat komite audit dan komite nominasi dan remunerasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan rapat dewan direksi, ukuran dewan direksi dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Suriana (2017) yang menyatakan bahwa CSR mampu memediasi penerapan GCG terhadap Nilai perusahaan. Karena CSR dipandang sebagai kegiatan promosi perusahaan yang mampu menunjang kemajuan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility

Berdasarkan hasil perhitungan analisis jalur menunjukkan hasil perhitungan pengaruh langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,124, sedangkan pengaruh tidak langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh *corporate social responsibility* sebesar 0,134. Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* mampu menjadi pemediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ke 7 yang menyatakan *corporate social responsibility* memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan dengan peringkat PROPER yang baik akan mengungkapkan lebih banyak informasi CSR dalam laporan tahunan dibandingkan dengan perusahaan dengan peringkat PROPER yang buruk. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dengan membuktikan bahwa kegiatan CSR perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

UU Perseroan Terbatas mampu mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan CSR. Pengungkapan kegiatan CSR ini membuat perusahaan lebih bernilai di hadapan investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor ternyata tidak hanya fokus pada kinerja finansial perusahaan saja, tetapi juga kinerja lingkungan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2017), yang mengungkapkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dapat dijadikan mediasi dalam pengaruh kinerja

lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kenaikan nilai perusahaan dapat terjadi jika perusahaan secara terbuka mengungkapkan kegiatan sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dihasilkan kesimpulan, *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility*, yang berarti semakin baik tata kelola perusahaan maka tanggung jawab sosial akan semakin baik pula. Kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility*, yang berarti semakin baik kinerja lingkungan perusahaan maka tanggung jawab sosial perusahaan juga semakin baik. *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin baik tata kelola perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin baik kinerja lingkungan perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin banyak perusahaan mengungkapkan tanggungjawab sosialnya maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Good corporate governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, yang berarti banyak sedikitnya mekanisme GCG yang diterapkan oleh perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui aktivitas CSR. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, yang berarti semakin tinggi skor PROPER yang didapat perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui aktivitas CSR.

Saran

Klasifikasi industri manufaktur didasarkan pada *Factbook* tanpa melihat kondisi operasional utama perusahaan, sehingga dimungkinkan terdapat perbedaan klasifikasi yang didasarkan pada *Factbook* dengan operasional utama perusahaan. Hal inilah yang menjadi keterbatasan bagi peneliti.

Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel independen seperti misalnya Agresivitas Pajak dan Kinerja Sosial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menjadikan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Terdapat opsi untuk pengukuran skor GCG yang dapat dipilih, seperti misalnya metode yang digunakan oleh Gwenda dan Juniarti (2013) atau menggunakan GCG Indeks yang dikeluarkan oleh *Indonesian Institut Corporate Governance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, R. D. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam *Annual Report* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Tercatat Di BEI 2008-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Anindito, T. dan M. H. Ardiyanto. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap CSR Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Kimia dan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi, Universitas Diponegoro Semarang* 2(1): 1-12.
- Deegan dan Unerman. 2006. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Education. New York.

- Dewi, K. R. C. dan I. G. Sanica. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis* 2(1): 1-26.
- Dianawati, C. P. dan S. R. Fuadati. 2016. Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(1): 1-20.
- Echdar, S. 2017. *Metode Penelitian dan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Surabaya.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Penilaian Mandiri (Self Assessment) Praktek Good Corporate Governance suatu Perusahaan - Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Edisi ke-2. 16 Juli 2001. Jakarta.
- Furtado, T., R. Araujo, dan R. D. L. Moreira. 2014. Relation Between Corporate Governance And Corporate Social Responsibility Disclosure In Brazilian Companies. *XXI Congreso Internacional De Contaduria, Administracion E Informatica* 1(1): 1-14.
- Gwenda, Z. dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri terhadap Nilai Perusahaan. *Busieness Accounting Review* 1(2): 1-14.
- Hariati, I. dan Y. W. Rihatiningtyas. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya* 3(2): 1-16.
- Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics* 3: 305-360.
- Jo, H. dan M. A. Harjoto, 2011. Corporate Governance and Firm Value: the Impact of Corporate Social Responsibility. *Springer Journal of Business Ethics* 103(3): 351-383.
- Koetin. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Pustaka Sinar Harapan. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governace Indonesia*. 17 Oktober 2006. Jakarta.
- Lesmana, Y. dan J. Tarigan. 2014. Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Dari Sisi Asset Managemen Ratios. *Jurnal Akuntansi Bisnis* 2(1): 101-110.
- Lomboan, A. M., J. J. Sondakh, dan W. Pontoh. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Size terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing "Goodwill"* 7(1): 24-42.
- Mareta, A. dan F. K. Fitriyah. 2017. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengikuti PROPER dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis Universitas Widyatama*: 449-471.
- Muzaki, A. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kinerja Lingkungan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.
- Oktalia, D. 2014. Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Dalam Laporan Tahunan Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 33 Tahun 2014 *Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. 8 Desember 2014. Jakarta.
- Permana, V. A. dan Raharja. 2012. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Karakteristik Perusahaan terhadap CSR Disclosure. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 1 Revisi 2009 tentang *Entitas Bisnis Untuk Mengungkapkan Tanggung Jawab Tentang Sosial*. 19 Juni 2009. Jakarta.

- Pramana, I. G. N. A. D. dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(1): 561-594.
- Pratiwi, M. W. dan S. Setyoningsih. 2017. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Media Riset Akuntansi* 4(2): 24-46.
- Pujiasih. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Purbopangestu, H. W. dan Subowo. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3(3): 321-333.
- Puspaningrum, Y. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ramadhaningsih, A. dan I. M. K. Utama. 2013. Pengaruh Indikator Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi* 3(3): 65-82.
- Saedah, Z. 2015. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Santoso, A. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Prosiding SNAPER-EBIS 2017, Jember: 67-77*.
- Soedaryono, B. dan D. Riduifana. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi* 13(1): 1-34.
- Subekti, I., A. Wijayanti, dan K. Akhmad. 2010. The Real And Accruals Earnings Management: Satu Perspektif Dari Teori Prospek. *Jurnal dan Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto* 13: 1-42.
- Suhartanti, T. 2015. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(8): 1-15.
- Sukamulja, S. 2004. Good Corporate Governance di sektor keuangan: dampak Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar*.
- Sulistiyowati, A. dan S. Harjanto. 2016. Analisis GCG dan Size terhadap Corporate Social Responsibility yang Berdampak pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Dharma Ekonomi* 23(43): 53-65.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi SPSS*. ANDI Yogyakarta. Yogyakarta.
- Suriana. 2017. Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alaudin. Makasar.
- Tamarani, L. 2015. Pengaruh GCG Index dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *JOM FEKON Universitas Riau* 2(1): 1-15.
- Tjahjono, M. E. T. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa* 4(1): 38-46.
- Umro, M. dan Fidiana. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi* 5(1): 1-15.

- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang *Perseroan Terbatas*. 16 Agustus 2007. Jakarta.
- Wahidahwati. 2012. The Influence of Financial Policies on Earnings Management, Moderated by Good Corporate Governance. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 16(4): 507-521.
- Widhiastuti, N. L. P., I. D. G. D. Suputra, dan I. G. A. N. Budhiasih. 2017. Pengaruh Kinerja Lingkungan Pada Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 6(2): 819-846.
- Yadav, P. L., S. H. Han, dan J. J. Rho. 2015. Impact of Environmental Performance on Firm Value for Sustainable Investment: Evidence from Large US Firms. *Business Strategy and the Environment* 25(6).