

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN INFORMASI LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Adilahi Asnita

adilanita578@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of environment performance on the firm value with environment information disclosure as intervening variable. The population was food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on 3 criteria given. Those 3 criteria were as follow: (1) twenty of food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange, (2) four companies in Indonesia Stock Exchange which did not share their financial statement consecutively in 2013-2017, and (3) seven companies in Indonesia Stock Exchange Which did not share its Community Social Responsibility consecutively in 2013-2017. As the result, there were 7 samples of company per year or 35 firms year. The data analysis technique used path analysis with SPSS 20. For the research result, it concluded the environment performance had positive but insignificant effect on the firm value. Besides, the environment performance had positive significant effect on the disclosure of environment information. The disclosure of its environment information had positive and significant effect on the firm value. Environment performance did not have direct effect on the firm value. It affected through the disclosure of environment performance.

Keywords: environment performance, disclosure of environment information, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan informasi lingkungan sebagai variabel intervening. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan 3 kriteria yang telah ditentukan yaitu perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI sebanyak 20 perusahaan, perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan keuangan berturut pada tahun 2013-2017 di BEI sebanyak 4 perusahaan, perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR berturut pada tahun 2013-2017 di BEI sebanyak 7 perusahaan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan per tahun atau 35 *firms years*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis *path analysis* dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun dapat berpengaruh melalui pengungkapan informasi lingkungan.

Kata Kunci : kinerja lingkungan, pengungkapan informasi lingkungan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual, (Sartono, 2010; 97). Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang

dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai kepemilikan saham bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai kepemilikan saham perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Anjasari, 2016).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk dapat memenuhi kepentingan *stakeholders* dan menjamin keberlangsungan perusahaan jangka panjang. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Tanggung jawab sosial perusahaan itu sendiri dapat digambarkan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial terpisah.

Perusahaan akan mengungkapkan informasi apabila informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh legitimasi dari masyarakat dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan tanggung jawab social (*Corporate Social Responsibility*). Disisi lain peningkatan kinerja lingkungan mendorong perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan informasi lingkungan kepada pihak eksternal. Hal ini didasari oleh *discretionary disclosure theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung untuk mengungkapkan *good news* dan menyembunyikan *bad news* secara sukarela (Burhany, 2014).

Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi di dalam laporan keuangan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan akuntabilitas, responibilitas, dan transparansi *corporate* kepada investor dan *stakeholder* lainnya. Pengungkapan tersebut

untuk menjalin hubungan komunikasi yang baik dan efektif antara perusahaan dan *public* dan *stakeholder* lainnya tentang bagaimana perusahaan telah mengintegrasikan *corporate responsibility* sosial lingkungan dan sosial dalam setiap aspek kegiatan operasinya. (Novita dan Djakman, 2008).

Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra perusahaan akan meningkat, hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan dilakukannya pengelolaan kinerja lingkungan, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis pada aktivitas, produk dan jasa adalah tercapainya kinerja unggul. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat.

Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan, sebab perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik, secara tidak langsung memiliki suatu informasi sosial yang baik pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Bahri, 2016). Pandangan bahwa suatu perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan yang baik serta pengungkapan informasi perusahaan yang baik pula diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modal. Para investor tidak hanya melihat kinerja perusahaan dari segi keuangan saja tetapi kinerja lingkungan yang dilakukan pun perlu diperhatikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan mendapat respon positif dari pelaku pasar. Pengungkapan CSR dapat dilakukan perusahaan melalui media laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Hal ini dilakukan untuk memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang.

Pengkajian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan dan target lingkungan. Proper merupakan metode penelitian yang diinstruksikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dalam mengukur berpengaruh dan tidaknya kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan karena pengelolaan lingkungan yang baik dapat menghindari klaim masyarakat dan pemerintah serta meningkatkan kualitas produk yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian yang berhubungan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan informasi lingkungan dan nilai perusahaan dilakukan oleh Burhany (2014) menunjukkan hasil adanya pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Sementara Ingram dan Frezier (1980) menemukan tidak adanya hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan lingkungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arieftiara (2017) serta Mufidah (2018) menunjukkan hasil kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2013) dan Ardila (2017) menunjukkan hasil kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2016) menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2013) menunjukkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidak konsistenan hasil beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan hubungan antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan informasi lingkungan dan nilai perusahaan untuk mereplikasi ulang penelitian terdahulu dengan judul penelitian "Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan Dan Nilai Perusahaan "

Berdasarkan latar belakang diatas rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini antara lain: (1) apakah kinerja lingkungan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan ?, (2) apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi lingkungan?, (3) apakah kinerja lingkungan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah: (1) untuk mengetahui pengaruh langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, (2) untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan informasi lingkungan, (3) untuk mengetahui pengaruh tidak langsung kinerja terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Legitimasi

Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan. Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan.

Deegan (2004) berpendapat bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengutamakan keberpihakan atau kepentingan masyarakat. Operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan dari masyarakat. Legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam.

Masyarakat selalu menilai kinerja lingkungan instansi dan perusahaan, sehingga rencana kegiatan atau kegiatan usaha harus diselaraskan dengan harapan masyarakat. Praktik tanggung jawab sosial dan pengungkapan sosial yang dilakukan instansi dan perusahaan dipandang sebagai suatu usaha untuk memenuhi harapan masyarakat terhadap instansi dan perusahaan. Instansi dan perusahaan yang selalu berusaha menyelaraskan diri dengan norma masyarakat, maka keberadaan mereka akan diterima masyarakat dan dapat terus melakukan kegiatan usaha (Prasojo, 2013).

Teori legitimasi memberi solusi potensial atas studi yang mendasarkan pada kajian ekonomi. Hal ini ditemukan adanya "*social contract*" dan dimensi atas kontrak yang secara potensial dapat meningkat karena diversifikasi aktivitas internasional perusahaan. CSR mungkin juga dapat dilihat sebagai alat untuk membentuk, mempertahankan, dan memperbaiki legitimasi perusahaan dimana mereka mengeluarkan opini dan kebijakan public dan dapat mereduksi *political, social, economic exposure*, dan *pressure*.

Menurut Nurkhin (2009) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan teori legitimasi organisasi dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal: (1) kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggung jawab sosialnya, (2) legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Organisasi dapat menggunakan empat strategi legitimasi ketika organisasi menemui ancaman legitimasi, (Fatimah, 2018) yaitu dengan: (1) meyakinkan stakeholder melalui edukasi dan informasi mengenai kesesuaian tindakan organisasi daripada mengubah tindakan atau kebijakan yang telah diambilnya atau dapat dilakukan pula dengan menjustifikasi para stakeholdertentang tujuan atau maksud organisasi untuk meningkatkan kinerjanya melalui perubahan organisasi, (2) mengubah persepsi organisasi, tanpa mengubah kinerja aktual organisasi, (3) mengalihkan perhatian dari isu-isu penting ke isu-

isu lain yang berhubungan lewat pendekatan emotive symbols untuk memanipulasi persepsi *stakeholder*, (4) mengubah ekspektasi eksternal tentang kinerja organisasi. Keempat strategi tersebut dapat dilakukan dengan cara mengungkapkan informasi perusahaan kepada publik, seperti pengungkapan dalam *annual report*.

Stakeholder theory

Stakeholder theory dianggap sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan kepentingan stakeholder, nilai-nilai, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk kontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. *Stakeholder theory* mengasumsikan bahwa perusahaan beroperasi bukan hanya untuk kepentingannya sendiri saja, tetapi juga harus demi kepentingan stakeholder. Hal ini dikarenakan kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan yang diberikan oleh stakeholder karena stakeholder perusahaan tidak hanya terdiri dari shareholder (investor dan kreditur) saja, tetapi juga termasuk pegawai, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial.

Setiap bisnis melibatkan transaksi dengan manusia. Orang-orang tersebut dipengaruhi oleh bisnis dan oleh karena itu memiliki kepentingan dalam bisnis tersebut. Mereka disebut sebagai pemangku kepentingan (*stakeholder*), atau orang-orang yang memiliki kepentingan dalam bisnis tersebut. Lima jenis pemangku kepentingan yang terlibat dalam bisnis adalah: Pemilik, Kreditor, Karyawan, Pemasok dan Pelanggan.

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan pencapaian perusahaan maupun kegiatan usaha dalam melakukan pengelolaan interaksi antara aktivitas, produk, dan jasa dengan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan kegiatan ekonominya, (Burhany, 2014). Kinerja lingkungan perusahaan diukur menggunakan warna mulai dari yang terbaik yaitu emas, hijau, biru, merah sampai yang terburuk hitam. Dari pendapat ini dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan merupakan hasil dari pengelolaan lingkungan dimana salah satu komponen pengelolaan lingkungan adalah akuntansi lingkungan.

Pengukuran kinerja merupakan hasil dari suatu penilaian yang sistematis dan didasarkan pada kelompok indikator kinerja kegiatan yang berupa indikator-indikator masukan, keluaran, hasil, manfaat, dan dampak (Ikhsan, 2009). Penilaian ini tidak lepas dari proses yang merupakan kegiatan mengolah *input* menjadi *output*. Pengukuran kinerja digunakan sebagai dasar untuk menilai keberhasilan dan kegagalan pelaksanaan kegiatan sesuai dengan sasaran dan tujuan yang telah ditetapkan oleh kegiatan usaha dalam rangka mewujudkan visi dan misi.

Pengukuran kinerja mencakup kinerja kegiatan yang merupakan tingkat pencapaian target dari masing-masing indikator kinerja kegiatan dan pencapaian target dari masing-masing indikator yang telah ditetapkan. Pelaku kegiatan ekonomi harus menetapkan, menerapkan dan memelihara tujuan dan sasaran lingkungan yang terdokumentasi, pada fungsi dan tingkatan yang sesuai dalam organisasi tersebut. Tujuan dan sasaran tersebut harus dapat diuku dan konsisten dengan kebijakan lingkungannya, termasuk komitmen pada pencegahan pencemaran, penaatan persyaratan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan persyaratan lainnya yang diikuti organisasi, serta perbaikan berkelanjutan. Saat menetapkan dan mengkaji tujuan dan sasaran, sebuah organisasi harus memperhitungkan persyaratan peraturan perundang-undangan dan persyaratan lainnya yang diikuti organisasi serta mempertimbangkan aspek lingkungan, pilihan teknologi, penentuan biaya, persyaratan operasional dan bisnis, serta pandangan pihak yang memiliki kepentingan.

Ukuran kinerja lingkungan harus obyektif, akurat, dan layak agar dapat memenuhi dan mewakili kepentingan *stakeholder*, (Sari, 2016). Pengukuran kinerja lingkungan harus memenuhi tiga syarat yaitu: (1) mewakili dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh

perusahaan, (2) menggunakan atau didasarkan atas ukuran yang sama bagi semua perusahaan yang diteliti, (3) datanya tersedia untuk sampel terpilih.

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan telah diluncurkan sejak tahun 2002 oleh Kementerian Lingkungan Hidup, yang pada awalnya dikenal dengan nama PROPER PROKASIH. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup, yang disingkat PROPER merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan dalam hal pengelolaan lingkungan melalui instrumen informasi. Program ini mengimbau perusahaan untuk dapat memberikan transparansi informasi kepada para *stakeholders* mengenai aktivitas pengelolaan lingkungan oleh perusahaan. Melalui program ini, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan ketaatan dalam pengelolaan dan penataan lingkungan, karena hasil dari pemeringkatan ini akan diumumkan kepada publik, sehingga dapat membawa dampak bagi reputasi perusahaan.

Sasaran dari pelaksanaan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup atau PROPER adalah mendorong perusahaan untuk menaati peraturan perundangundangan melalui instrumen insentif dan disinsentif reputasi dan mendorong perusahaan yang sudah baik kinerja lingkungannya untuk menerapkan produksi bersih (*cleaner production*).

Pengungkapan Informasi Lingkungan

Pengungkapan Lingkungan sebagai kumpulan informasi yang berhubungan dengan aktivitas pengelolaan lingkungan oleh perusahaan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang. Informasi ini dapat diperoleh dengan banyak cara, seperti pernyataan kualitatif, asersi atau fakta kuantitatif, bentuk laporan keuangan atau catatan kaki. Pengungkapan Lingkungan selama ini dikenal dengan istilah *corporate social responsibility (CSR)* dan *sustainability reporting (SR)*. *Corporate Social Responsibility* pada intinya adalah suatu upaya tanggung jawab perusahaan atau organisasi secara berkelanjutan atas dampak yang ditimbulkan dari keputusan dan aktivitas yang telah diambil dan dilakukan oleh organisasi tersebut, dimana dampak itu pastinya akan dirasakan atau berpengaruh kepada pihak-pihak yang terkait terutama masyarakat dan lingkungan.

Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, *responsibility* dan transparansi perusahaan kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Perusahaan akan terdorong untuk melakukan praktik dan pengungkapan CSR, karena memperoleh beberapa manfaat seperti peningkatan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analisis keuangan, (Solihin, 2009; 53). Ardana, (2008:34), mendefinisikan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan adalah kumpulan kewajiban organisasi untuk melindungi dan memajukan masyarakat di mana organisasi berada. Wibisono (2007:7) mendefinisikan CSR sebagai tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup ekonomi, sosial, dan lingkungan (*triple bottom line*) dalam rangka mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Dari definisi di atas, CSR dapat disimpulkan sebagai wujud tanggung jawab perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat untuk membantu meningkatkan kualitas lingkungan dan masyarakat dengan berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup ekonomi, sosial, dan lingkungan sehingga tercapai pembangunan yang berkelanjutan.

Konsep Triple Bottom Line

Triple bottom line merupakan sinergi dari tiga elemen yang merupakan komponen dasar dari pelaksanaan dasar CSR, (Wibisono (2007 : 32), yaitu: (1) *profit* (keuntungan), merupakan unsur terpenting dan menjadi tujuan utama dari setiap kegiatan usaha. Tak heran bila fokus utama dari setiap kegiatan dalam perusahaan adalah mengejar profit yang besar bagi perusahaan selain juga agar dapat memajukan perusahaan. Ini merupakan bentuk tanggung jawab secara ekonomi kepada pemegang saham, (2) *people* (masyarakat pemangku kepentingan). Menyadari bahwa masyarakat merupakan *stakeholder* penting bagi perusahaan, karena dukungan mereka, terutama masyarakat sekitar tempat perusahaan sangat diperlukan bagi keberadaan, kelangsungan hidup, dan perkembangan perusahaan, maka sebagai bagian yang tak terpisahkan dengan masyarakat lingkungan, perusahaan perlu berkomitmen untuk berupaya memberikan manfaat sebesar-besarnya kepada masyarakat sebagai wujud kepedulian perusahaan kepada masyarakat, (3) *planet* (lingkungan). Perusahaan harus dapat menggunakan sumber daya alam secara bijak dan bertanggung jawab serta menjaga lingkungan karena lingkungan merupakan salah satu bidang kehidupan kita yang sangat penting dan tak ternilai harganya. Lingkungan bisa menjadi kawan ataupun lawan kalau kita memperlakukannya dengan sesuka hati tanpa adanya timbal balik yang kita berikan. Sehingga hubungan yang baik akan memberikan dampak yang baik pula.

Umumnya perusahaan-perusahaan yang telah berhasil dalam menerapkan CSR menggunakan pertahapan sebagai berikut (Wibisono, 2007:127) yaitu: (1) tahap perencanaan. Perencanaan terdiri atas tiga langkah utama antara lain *awareness building*, *csr assesment* serta *csr manual*, (2) tahap implementasi. Perencanaan sebaik apapun tidak akan berdampak apapun bila tidak diimplementasikan dengan baik. Dalam memulai implementasi pada dasarnya ada tiga pertanyaan yang semestinya dijawab. Siapa orang tiga pertanyaan yang mesti dijawab. Siapa orang yang akan menjalankan apa yang mesti dilakukan, serta bagaimana cara melakukan sekaligus alat apa yang diperlukan. Tahap implementasi ini terdiri atas tiga langkah utama yakni, sosialisasi, pelaksanaan, dan internalisasi. Pelaksanaan kegiatan yang dilakukan pada dasarnya harus sejalan dengan pedoman CSR yang ada. Sedang internalisasi adalah tahap jangka panjang yang mencakup upaya-upaya untuk memperkenalkan CSR di dalam seluruh proses bisnis perusahaan, (3) tahap evaluasi. Setelah program CSR diimplementasikan, langkah berikutnya adalah evaluasi program. Tahap evaluasi adalah tahap yang perlu dilakukan secara konsisten dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektifitas penerapan CSR. Evaluasi bukan tindakan untuk mencari-cari kesalahan atau mencari kambing hitam. Evaluasi justru dilakukan untuk pengambilan keputusan. Evaluasi juga bisa dilakukan dengan meminta pihak independent untuk melakukan audit implementasi atas praktik CSR yang telah dilakukan, (4) pelaporan. Pelaporan diperlukan dalam rangka membangun sistem informasi baik untuk keperluan proses pengambilan keputusan maupun keperluan keterbukaan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Jadi selain berfungsi untuk keperluan *stakeholder* lainnya yang memerlukan.

Untuk menjaga kelangsungan aktivitas dan operasi sebuah *corporate* sudah selayaknya perusahaan melaporkan semua aspek dan kepentingan yang mempengaruhi tujuan perusahaan kepada publik. Jika kinerja keuangan suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangan, maka kinerja CSR akan dapat diketahui melalui sebuah laporan yang disebut "laporan keberlanjutan" (*Sustainability Report*) (Kurniawan, 2008:43). *Sustainability report* merupakan konsep yang melaporkan aspek sosial, aspek lingkungan, dan aspek ekonomi suatu perusahaan. Laporan ini di luar konsep laporan keuangan. *Sustainability report* di laporkan secara terpisah dengan laporan keuangan. *Sustainability report* relevan dengan PSAK No.1 paragraf 9 Tahun 2009 yang menyatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah

(*value added statement*). Perusahaan yang sukses menjalankan CSR memiliki tiga nilai dasar yang ditanam secara mengakar dalam perusahaan, yaitu (Darwin, 2006 :88): ketangguhan ekonomi, tanggungjawab lingkungan dan akuntabilitas sosial

Perusahaan yang ingin tetap hidup tidak cukup hanya memperhatikan laba atau rugi yang dikenal dengan *bottom line*. Namun perusahaan harus memperhatikan dua *bottom* lainnya, yang lebih dikenal dengan *triple bottom line* yaitu *planet* (lingkungan), dan *people* (sosial) (Wibisono, 2007:32). Tujuan penyajian laporan keuangan adalah memberikan informasi pada masyarakat umum. Dampak informasi tersebut dapat berpengaruh bagi kegiatan perusahaan termasuk dalam lingkungan sosial.

Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Houston, (2010;112). Nilai perusahaan adalah berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Wiagustini, (2010:78). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses kegiatan selama beberapa tahun, lebih tepatnya dimulai sejak perusahaan berdiri sampai saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Rasio nilai pasar adalah rasio untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan. Nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi daripada dana yang diterima tahun yang akan datang dan berarti juga mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham dan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki harga saham besar biasanya disebut perusahaan besar dan akan mendapat lebih banyak perhatian dari berbagai pihak seperti analis, investor maupun pemerintah (Ardila, 2017). Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, sehingga investor akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

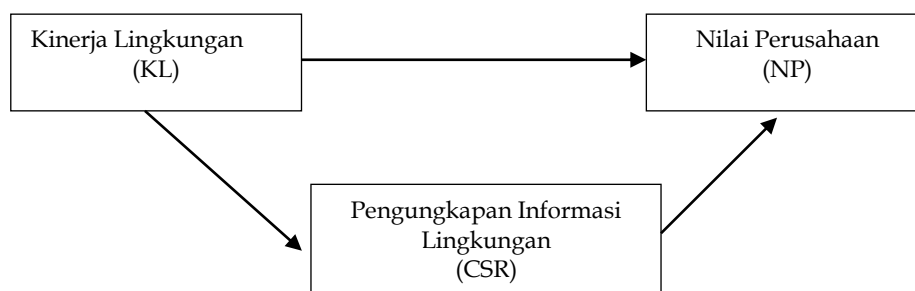
Nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers dan Wright (2007:37), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Pengukuran rasio Tobin's Q sebagai indikator kinerja perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat nilai rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan kinerja keuangan perusahaan tiap tahun, sehingga harapan investor terhadap pertumbuhannya menjadi lebih tinggi.

Tobin's Q < 1 maka menunjukkan bahwa nilai buku asset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk dilikuidasi karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*). Logikanya pembeli perusahaan memperoleh asset dengan harga yang lebih murah dibanding jika asset tersebut dijual kembali. Sebaliknya bila nilai Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi

dibandingkan nilai buku asetnya, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya (*overvalued*).

Variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, (Keown *et al.* 2009; 86), antara lain: nilai buku, nilai pasar perusahaan, nilai appraisal serta nilai arus kas yang diharapkan. Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian para pemegang saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Pengelolaan kinerja lingkungan bertujuan untuk memenuhi seluruh peraturan perundangan dan persyaratan lingkungan secara lengkap dan menyeluruh. Dari kegiatan tersebut diharapkan mampu menurunkan kualitas dampak lingkungan hingga mencapai di bawah baku mutu yang dipersyaratkan oleh peraturan terkait. Pengelolaan kinerja lingkungan juga merupakan upaya manajemen dalam mencegah pencemaran lingkungan yang dikelola dengan menerapkan "*green industry*". Tujuannya adalah dampak yang ditimbulkan oleh aspek lingkungan diarahkan pada "*zero impact*" (dampak minimal). Dengan dilakukannya pengelolaan kinerja lingkungan, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis pada aktivitas, produk.

Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi di dalam laporan keuangan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan akuntabilitas, responibilitas, dan transparansi *corporate* kepada investor dan *stakeholder* lainnya. Pengungkapan tersebut untuk menjalin hubungan komunikasi yang baik dan efektif antara perusahaan dan *public* dan *stakeholder* lainnya tentang bagaimana perusahaan telah mengintegrasikan *corporate responsibility* sosial lingkungan dan sosial dalam setiap aspek kegiatan operasinya. (Novita

dan Djakman, 2008). Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan dilakukannya pengelolaan kinerja lingkungan, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis pada aktivitas, produk dan jasa adalah tercapainya kinerja unggul. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat.

Berdasarkan *legitimacy theory*, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Mufidah 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arieftiara (2017) memperlihatkan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₁ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan informasi lingkungan.

Kinerja lingkungan perlu diungkapkan sebagai wujud pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder*, karena *stakeholder* inilah yang akan menentukan nasib perusahaan sebagaimana dikemukakan dalam *stakeholder theory* bahwa perusahaan membutuhkan dukungan dari *stakeholder* untuk melanjutkan eksistensinya. Keberhasilan perusahaan juga sangat bergantung pada keberhasilan manajemen dalam mengelola hubungan dengan *stakeholder*).

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi lingkungan dibandingkan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang buruk. Hal ini disebabkan oleh karena perusahaan yang berkinerja baik ingin kinerjanya itu diketahui oleh *stakeholder* dan sebaliknya perusahaan yang berkinerja buruk tidak ingin kinerjanya itu terlalu diekspos. Hal ini sesuai dengan *discretionary disclosure theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak hal-hal yang baik atau *good news* secara sukarela. Penelitian yang dilakukan oleh Rakhiemah (2007) dan Burhany (2014) memperlihatkan kinerja lingkungan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan informasi lingkungan.

H₂ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi lingkungan.

Pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap nilai perusahaan

Stakeholder adalah beberapa pihak atau suatu kelompok yang memiliki kepentingan dalam entitas tertentu. Dalam meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dengan mengungkapkan informasi lingkungan secara baik maka investor mendapatkan daya tarik pada perusahaan baik dari segi finansial maupun tanggungjawab lingkungan. Adanya informasi pada pihak eksternal juga menjadi salah satu bukti bahwa perusahaan mempunyai aktivitas yang dapat di terima masyarakat. Pengungkapan informasi lingkungan juga merupakan salah satu perilaku ketergantungan adanya suatu kebijakan perusahaan yang mengharuskan perusahaan untuk melaporkan informasi lingkungan kepada stakeholder.

Penelitian Zuhroh dan Putu (2003) bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

bagi perusahaan yang masuk kategori high profile. Artinya bahwa investor sudah mulai dapat merespon informasi-informasi lingkungan dengan baik yang di sajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H₃: Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan

Sebagai bagian dari tatanan sosial, perusahaan -seharusnya melaporkan pengelolaan lingkungan perusahaannya dalam *annual report*, hal ini karena terkait dengan aspek persoalan kepentingan, keberlanjutan aspek ekonomi, lingkungan dan kinerja sosial. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan yang menggambarkan *good news* bagi *investor* dan *stakeholder*.

Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai tanggungjawab sosial perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Sebab perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik, secara tidak langsung memiliki suatu informasi sosial yang baik pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Bahri, 2016). Pandangan bahwa suatu perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan yang baik serta pengungkapan informasi perusahaan yang baik pula diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modal.

Clarkson, *et al.* (2008), perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik yang dihasilkan dari strategi lingkungan yang proaktif, memiliki dorongan untuk menginformasikan kepada *stakeholder* mengenai strateginya itu melalui pengungkapan informasi lingkungan secara sukarela dan luas. Mereka akan mengungkapkan kinerja lingkungan dan informasi lingkungan lainnya secara lebih terbuka dan jujur. Dengan melakukan hal tersebut, mereka yakin akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki potensi kewajiban lingkungan yang lebih rendah dan pelanggan menyukai perusahaan dengan *image* yang baik yang dihasilkan dari pengungkapan itu. Oleh karena itu penelitian Clarkson, *et al.* (2008) juga menemukan hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan yang diukur dengan rasio limbah yang diolah kembali dan tingkat pengungkapan lingkungan yang diukur dengan indeks GRI (*Global Reporting Initiative*).

H₄: Kinerja lingkungan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten pada tahun 2013 sampai tahun 2017. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu penelitian yang dilaksanakan, sehingga didapat tujuh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan dapat didefinisikan sebagai kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). *Environmental performance* perusahaan diukur dari prestasi perusahaan mengikuti

program PROPER yang merupakan salah satu upaya Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrument informasi. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima (5) warna akan diberi skor secara berturut-turut sesuai warna, yaitu sebagai berikut: Emas skor= 5, Hijau skor= 4, Biru skor= 3, Merah skor= 2, Hitam skor= 1 (Sangat buruk).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan diukur melalui *Tobins Q*. Pengukuran nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Tobins Q* dengan rumus perhitungan sebagai berikut

$$\text{Tobins Q} = \frac{[(\text{CP} \times \text{Jumlah Saham}) + \text{TL} + \text{I}] - \text{CA}}{\text{TA}}$$

Dimana :

Tobins Q = Nilai perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

Pengungkapan Informasi Lingkungan (CSR)

Pengungkapan informasi lingkungan dalam penelitian ini menggunakan pengungkapan tanggung jawab social (CSR), merupakan pengungkapan informasi terkait dengan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab social diukur dengan proksi CSRDI (*corporate social responsibility disclosure index*) berdasarkan indikator GRI (*global reporting initiatives*) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website www.globalreporting.org*. Indikator GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan, dan social sebagai dasar *sustainability reporting*. Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia.

Pengukuran CSRDI menggunakan *content analysis* dalam mengukur *variety* dari CSRDI. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j = jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 78

X_{ij} = *dummy variable*: 1= jika *item* i diungkapkan; 0= jika *item* i tidak diungkapkan.

Dengan demikian, 0 ≤ CSRDI_j ≤ 1.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan

skewness, (Ghozali 2013:19). Pada penelitian ini menggunakan rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Rata-rata (*mean*) digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikansinya diatas kepercayaan 5% maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dengan menggunakan pedoman deteksi dengan besaran VIF (Variance Inflation Factor) dimana nilai VIF dari masing-masing variabel bebas di sekitar nilai 1 atau maksimal mencapai 10 (di bawah 10 masih ditoleransi), (Ghozali, 2013:67).

Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, jika sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi. Didalam analisis jalur mempelajari hubungan antar variable terikat (Y) dan variable bebas (X) disebabkan oleh variabel X-nya sendiri atau ada variabel lain diantara kedua variabel tersebut sehingga variable tidak secara langsung mempengaruhi variabel Y tetapi ada variabel lain sebagai variabel perantara (*intervening*). Persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan, (Ghozali, 2013: 175) sebagai berikut :

$$CSR = b_1 + KL + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$NP = b_1KL + b_2CSR + e_1 \dots\dots\dots (2)$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif masing-masing variabel terlihat pada tabel 1 sebagai berikut:

tabel 1
descriptive statistic

	n	minimum	maximum	Mean	std. deviation
kinerja lingkungan	35	2,00	4,00	3,0857	,56211
Csr	35	,44900	,82100	,6194000	,08690163
nilai perusahaan	35	-,43	3,42	1,2103	1,10298
valid n (listwise)	35				

sumber: laporan keuangan, 2019 (diolah)

Dari Tabel 1 diatas dapat diuraikan deskriptif dari masing-masing variabel sebagai berikut : (1) nilai rata-rata kinerja lingkungan dari 35 sampel sebesar 3,0857 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,56211. Kondisi ini memperlihatkan data variabel kinerja lingkungan mengindikasikan hasil yang baik (tidak terjadi penyimpangan data). Nilai maximum kinerja lingkungan sebesar 4,00, sedangkan nilai minimum sebesar 2,00, (2) nilai rata-rata pengungkapan informasi lingkungan dari 35 sampel sebesar 0,6194 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,08690.. Kondisi ini memperlihatkan data variabel pengungkapan informasi lingkungan mengindikasikan hasil yang baik (tidak terjadi penyimpangan data). Nilai maximum pengungkapan informasi lingkungan sebesar 0,82100, sedangkan nilai minimum sebesar 0,44900, 3) nilai rata-rata nilai perusahaan dari 35 sampel sebesar 1,2103 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 1,10298. Kondisi ini memperlihatkan data variabel nilai perusahaan mengindikasikan hasil yang baik (tidak terjadi penyimpangan data). Nilai maximum nilai perusahaan sebesar 3,42, sedangkan nilai minimum sebesar -0,43.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

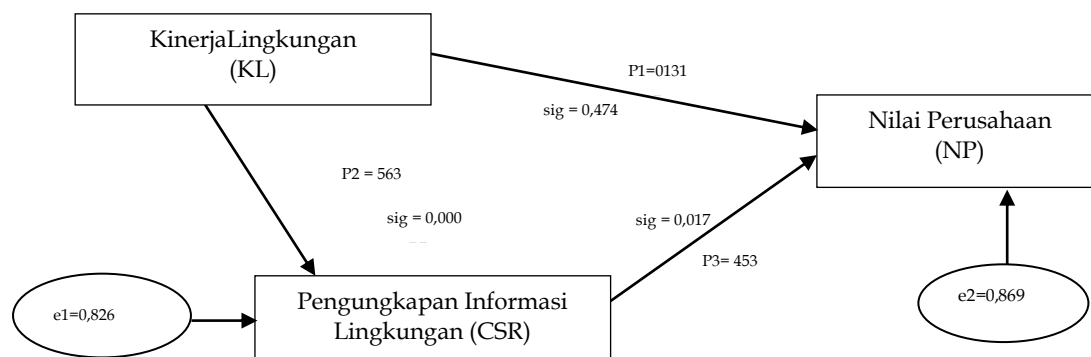
Analisis jalur digunakan untuk mengetahui kinerja lingkungan berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan. Hasil pengujian yang telah dilakukan, maka analisis jalur yang didapat sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Jalur

Variabel	Nilai Standardized Beta	Sig	Keterangan
Kinerja Lingkungan → Nilai Perusahaan	0,131 (P ₁)	0,474	Tidak Signifikan
Kinerja Lingkungan → CSR	0,563 (P ₂)	0,000	Signifikan
CSR → Nilai Perusahaan	0,453 (P ₃)	0,017	Signifikan

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Dari Tabel 2 menunjukkan pengungkapan informasi lingkungan (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil selanjutnya memperlihatkan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi lingkungan (CSR). Kondisi ini dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh tidak langsung dengan melalui pengungkapan informasi lingkungan (CSR).



Sumber: Laporan Keuangan dari Bursa Efek Indonesia, 2019 (diolah)

Gambar 2
Analisis Jalur

Pembahasan

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan kinerja lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan semakin baik pengelolaan kinerja lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan dilakukannya pengelolaan kinerja lingkungan, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan lingkungan dalam setiap proses bisnis pada aktivitas, produk dan jasa adalah tercapainya kinerja unggul. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat. Kegiatan perusahaan dalam bidang pelestarian lingkungan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab.

Ketidaksignifikan dalam penelitian ini dikarenakan tidak semua investor melihat kinerja lingkungan sebagai kriteria dalam berinvestasi. Bagi investor, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik belum menjamin suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para investor. Selain itu, bagi investor pengelolaan lingkungan akan menambah biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan sehingga nantinya dapat mempengaruhi pendapatan yang akan diterima investor. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2013), Tjahjono (2013) serta Ardila (2017) yang memperlihatkan kinerja lingkungan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan informasi lingkungan.

Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap informasi lingkungan. Hasil ini memperlihatkan bahwa semakin baik pengelolaan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan semakin meningkatkan pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi lingkungan dibandingkan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang buruk. Hal ini disebabkan oleh karena perusahaan yang berkinerja baik ingin kinerjanya itu diketahui oleh *stakeholder* dan sebaliknya perusahaan yang berkinerja buruk tidak ingin kinerjanya itu terlalu diekspos. Hasil ini sejalan dengan Clarkson, *et al.* (2008), yang mengungkapkan perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik yang dihasilkan dari strategi lingkungan yang proaktif, memiliki dorongan untuk menginformasikan kepada *stakeholder* mengenai strateginya itu melalui pengungkapan informasi lingkungan secara sukarela dan luas. Mereka akan mengungkapkan kinerja lingkungan dan informasi lingkungan lainnya secara lebih terbuka dan jujur. Dengan melakukan hal tersebut, mereka yakin akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki potensi kewajiban lingkungan yang lebih rendah dan pelanggan menyukai perusahaan dengan *image* yang baik yang dihasilkan dari pengungkapan itu.

Informasi yang dihasilkan oleh sistem akuntansi lingkungan merupakan bagian dari keseluruhan informasi lingkungan yang diungkapkan oleh perusahaan. Pengungkapan informasi lingkungan baik dalam laporan tahunan, *sustainability report*, atau bentuk pengungkapan lainnya, berisi informasi yang sangat luas mulai dari strategi dan kebijakan lingkungan, risiko lingkungan, profil lingkungan, maupun aspek keuangan lingkungan.

Dalam hal ini akuntansi lingkungan memudahkan perusahaan melakukan pengungkapan informasi lingkungan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Burhany (2014) memperlihatkan kinerja lingkungan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan informasi lingkungan

Pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian memperlihatkan pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan semakin baik perusahaan dalam melakukan kegiatan lingkungan sosial dimana mereka berada menunjukkan tingkat kepedulian sosial perusahaan tinggi, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di mata publik. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan *corporate social responsibility* juga merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk dapat memenuhi kepentingan *stakeholders* dan menjamin keberlangsungan perusahaan jangka panjang karena keberadaan perusahaan diakui oleh masyarakat. Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, *responsibility* dan transparansi perusahaan kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Perusahaan terdorong untuk melakukan praktik dan pengungkapan CSR, dikarenakan tujuan yang ingin dicapai guna memperoleh beberapa manfaat seperti peningkatan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analisis keuangan. Hasil ini sejalan dengan *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2016) memperlihatkan pengungkapan informasi lingkungan (CSR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan

Hasil pengujian memperlihatkan kinerja lingkungan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan namun dapat berpengaruh tidak langsung dengan melalui pengungkapan informasi lingkungan. Hasil ini memperlihatkan pengungkapan informasi lingkungan mampu memediasi pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan perusahaan merupakan bagian penting dalam perusahaan, karena pengungkapan informasi lingkungan merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk dapat memenuhi kepentingan *stakeholders* dan menjamin keberlangsungan perusahaan jangka panjang karena keberadaan perusahaan diakui oleh masyarakat. Hasil ini sejalan dengan *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan.

Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Sebab perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik, secara tidak langsung memiliki suatu informasi sosial yang baik pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pandangan bahwa suatu perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan yang baik serta pengungkapan informasi perusahaan yang baik pula diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modal. Pemerintah mengharapkan agar perusahaan peduli terhadap lingkungan sekitar tempat

perusahaan berdiri, salah satu caranya dengan mengadakan PROPER. Jika perusahaan berhasil mencapai kinerja lingkungan baik, dibuktikan dengan peringkat PROPER yang baik maka perusahaan seharusnya mampu melakukan pengungkapan CSR dengan lebih baik karena, perusahaan dengan *environmental performance* yang baik perlu mengungkapkan informasi kuantitas dan mutu lingkungan yang lebih dibandingkan dengan perusahaan dengan *environmental performance* lebih buruk. Hasil ini sejalan dengan Angela (2016) mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan jika dihubungkan langsung dengan kinerja finansial tidak mempengaruhi besarnya fluktuasi harga saham dan besarnya dividen yang dibagikan, maka harus dihubungkan dengan pengungkapan CSR karena CSR akan menjadi pengungkap kinerja lingkungan ke pihak masyarakat dan investor sehingga CSR sebagai mediator yang akan mempengaruhi kinerja finansial perusahaan. Pengungkapan CSR akan berperan sebagai variabel *intervening* antara kinerja lingkungan dengan kinerja finansial.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) kinerja lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Bagi investor, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik belum menjamin suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para investor. kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap informasi lingkungan, (2) kinerja lingkungan yang baik yang dihasilkan dari strategi lingkungan yang proaktif, memiliki dorongan untuk menginformasikan kepada *stakeholder* mengenai strateginya itu melalui pengungkapan informasi lingkungan secara sukarela dan luas, mereka yakin akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki potensi kewajiban lingkungan yang lebih rendah dan pelanggan menyukai perusahaan dengan *image* yang baik yang dihasilkan dari pengungkapan itu, (3) pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan terdorong untuk melakukan praktik dan pengungkapan CSR, dikarenakan tujuan yang ingin dicapai guna memperoleh beberapa manfaat seperti peningkatan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analisis keuangan, (4) pengungkapan informasi lingkungan mampu memediasi pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Pandangan bahwa suatu perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan yang baik serta pengungkapan informasi perusahaan yang baik pula dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modal.

Saran

Berdasarkan pembahasan di atas dapat disarankan: (1) sebaiknya lebih lengkap dalam mengungkapkan kegiatan-kegiatan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunannya sebanyak 78 item meliputi: lingkungan, energy, lain-lain tenaga kerja, kesehatan dan keselamatan, produk, keterlibatan masyarakat dan umum, karena pengungkapan CSR efektif digunakan sebagai alat monitoring untuk meningkatkan kinerja perusahaan, (2) pemerintah diharapkan mampu merumuskan suatu kebijakan untuk menjadikan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai sebuah insitusi diberi wewenang dalam pengungkapan CSR mengingat rendahnya tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya: (1) sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tidak dapat digeneralisasikan pada jenis industri lain, sehingga perlu menambah perusahaan

dengan memperluas sampel misal perusahaan manufaktur agar hasil yang didapat lebih representative, (2) beberapa perusahaan *food and beverages* yang mengikuti PROPER tahun 2013-2017 skor PROPERnya tidak tercantum untuk tahun tertentu sehingga mengurangi jumlah sampel, (3) penilaian terhadap pengungkapan CSR cenderung bersifat subjektif sehingga memungkinkan terlewatnya item-item tertentu yang sebenarnya diungkapkan oleh perusahaan yang membuat hasil pengamatan penulis dengan peneliti lainnya akan berbeda

DAFTAR PUSTAKA

- Anjasari. S.P. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*. 11(2):8-15
- Ardana, I K, 2008, Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial, *Buletin Studi Ekonomi*. Universitas Udayana. Denpasar. 13 (1):35-47
- Ardila.I. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*. 1 (1):7-11
- Arieftiara. D. 2017. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Intensitas Persaingan terhadap Nilai Perusahaan dalam rangka Mendukung Sustainability Development Goals. *Conference Paper* · April 2017.
- Bahri.S. 2016. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap *Corporate Financial Performance* Dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*. 1.(2):6-8
- Brigham, E. F., dan , J. F. Houston, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Burhany, D.I. 2014. Akuntansi Manajemen Lingkungan Sebagai Alat Bantu Untuk Meningkatkan Kinerja Lingkungan Dalam Pembangunan Berkelanjutan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Lombok, (24-27 September).
- Clarkson, P.M., Yue Li, G.D. Richardson, dan F.P. Vasvari. 2008. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(2):45-79
- Darwin, A. 2006. *Akuntabilitas, Kebutuhan, Pelaporan dan Pengungkapan CSR Bagi Perusahaan di Indonesia, EBAR (Economic Bussiness Accounting Review), Corporate Social Responsibility*, Edisi III/September-Desember 2006.
- Deegan, C. 2004. A Study of The Environmental Disclosures Practices of Australian Corporations. *Accounting and Business Research*, 26(3):66-81
- Fatimah. S. 2018. Konsep *Green Accounting* Berbasis *University Social Responsibility* Sebagai Bentuk Kepedulian Lingkungan Universitas. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. Makassar.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS*. Edisi Ketujuh. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ikhsan, A. 2009. *Akuntansi Lingkungan dan Pengungkapannya*. Graha Ilmu. Jakarta.
- Ingram, R. W. dan K. B. Frazier. 1980. Environmental Performance and Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research*.18(2):7-12
- Keown. K. M. Petty. and Scott. 2009. *Manajemen Keuangan 1 dan 2*. Edisi 9. Indeks. Jakarta.
- Mufidah. 2018. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 - 2016. *Jurnal of Economics and Business*. 2(1):6-9
- Novita dan C.D. Djakman. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan; Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2006, *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak, 22-25 Juli 2008.

- Nurkhin, A. 2009. Corporate Governance Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Prasojo.T.B. 2013. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pelaksanaan Akuntansi Lingkungan (Studi pada KLH/BLH, Dinkeb, dan PDAM Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah). *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(1):5-9
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 1 Revisi Tahun 2009 Tentang Penyajian Laporan Keuangan. IkatanAkuntansi Indonesia. Jakarta.
- Rakhiemah, A dan Agustia,D. 2007. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure Dan Kinerja Financial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. SNA XII. Palembang.
- Sari, S. D. 2016. Pengaruh Penerapan Akuntansi Lingkungan Terhadap Kinerja Lingkungan pada PTPN XIV Pabrik Gula Takalar. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Alauddin. Makasar.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPFE. Yogyakarta.
- Smithhersh, A dan Wright, S. 2007. *Valuing wall street*, McGraw Hill.
- Solihin, I. 2009. *Corporate social responsibility from charity to sustainability*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Statistik Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung
- Tjahjono, A. 2013. Analisis Marketing Mix Lingkungan Sosial, Psikologis Terhadap Keputusan pembelian Online Pakaian Wanita. *Jurnal Manajemen Pemasaran Petra*. Universitas Kristen Petra.1(2):10-19
- Wardhani. R.S. 2013. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*. 12(10):11-16
- Wiagustini, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Wibisono. Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*. Fascho Publishing. Gresik.
- Wulandari. A.A. 2016. Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Udayana.
- Zuhroh, D dan I.P.P.H .Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.