

## PENGARUH LANGSUNG DAN TIDAK LANGSUNG KINERJA LINGKUNGAN PADA NILAI PERUSAHAAN

Winayaka Lingga<sup>1</sup>  
I Gusti Ngurah Agung Suaryana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: wikalingga26@gmail.com/telp: +6281525972576

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Nilai perusahaan yang baik merupakan salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi dari investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai dari perusahaan bisa tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memerhatikan faktor-faktor ekonomi, sosial serta lingkungan hidup karena keberlanjutan ialah hubungan yang selaras antara kepentingan-kepentingan ekonomi, masyarakat serta lingkungan. Kinerja manajer perusahaan diharapkan tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tetapi juga harus memiliki usaha dalam rangka kepedulian terhadap lingkungan, seperti menurunkan emisi rumah kaca, meminimalkan pencemaran lingkungan, dan menggunakan energi alternatif yang dapat diperbaharui. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tingkat eksplanasi asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Jumlah sampel 34 perusahaan yang digunakan dalam penelitian diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara tidak langsung pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*. Hal ini menunjukkan *environmental disclosure* bukan merupakan variabel mediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** nilai perusahaan, kinerja lingkungan, *environmental disclosure*

### ABSTRACT

*Good corporate value is one of the goals to be achieved by the company. The value of the firm is the perception of investors to the company that is often associated with corporate stock prices. The value of the company will be guaranteed to grow sustainably if the company takes into account the economic, social and environmental dimensions because sustainability is a balance between economic, community and environmental interests. The performance of corporate managers is expected not only to maximize the value of the company but also to have business in the framework of environmental awareness, such as reducing greenhouse emissions, minimizing environmental pollution, and using renewable alternative energy. This study aims to find out directly and indirectly. This research uses quantitative approach with associative explanation level. This study uses quantitative approach with associative explanation level. The population in this study is a manufacturing company listed on the Stock Exchange period 2012-2014. Number of samples 34 companies with purposive sampling technique. Data analysis used in this research is path analysis (path analysis). This study found that environmental performance has a positive effect on firm value. Environmental performance does not indirectly affect company value through*

*environmental disclosure. This suggests that environmental disclosure is not a mediating variable of the relationship between environmental performance and firm value.*

*Keywords: firm's value, environmental performance, environmental disclosure*

## **PENDAHULUAN**

Prinsip sebuah perusahaan adalah mencari keuntungan semaksimal mungkin, namun prinsip maksimalisasi laba ini justru banyak dilakukan perusahaan tanpa memerhatikan lingkungan sekitar. Hal tersebut menjadi gambaran bahwa banyak perusahaan lebih mementingkan profit yang dihasilkan agar dapat memproduksi secara efisien, sehingga kurang diperhatikannya program pengelolaan lingkungan dan rendahnya tingkat kinerja lingkungan pada perusahaan (Suartana, 2010).

Kebijakan yang berkaitan dengan pengelolaan lingkungan hidup dan konservasi alam mulai diperhatikan oleh pemerintah di Indonesia. Dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 Tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, dan penerapannya di dalam industri dengan Peraturan Pemerintah RI Nomor 74 Tahun 2001 Tentang Pengelolaan Bahan Berbahaya dan Beracun, Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan merupakan bukti bahwa pemerintah peduli terhadap pengelolaan lingkungan hidup. Namun dalam prakteknya undang-undang dan peraturan tersebut perlu dievaluasi efektivitasnya agar tidak hanya menjadi regulasi semata.

Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) juga telah membentuk suatu program yang disebut dengan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) sebagai bentuk dorongan bagi perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Hal ini

dilakukan untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memacu agar perusahaan semakin baik dalam usaha peduli terhadap lingkungan.

Kinerja lingkungan perusahaan diukur menggunakan warna mulai dari emas, hijau, biru, merah dan hitam. Suatu perusahaan akan mendapatkan peringkat emas apabila perusahaan telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggungjawab terhadap masyarakat, peringkat hijau bila perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang telah disyaratkan dalam peraturan melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya *reduce, reuse, recycle*, dan *recovery* dan melakukan tanggungjawab sosial dengan baik, peringkat biru apabila perusahaan telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang – undangan, peringkat merah apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana di atur dalam undang – undang dan perusahaan akan mendapatkan peringkat hitam apabila perusahaan dengan sengaja melakukan perbuatan atau kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan atau pelanggaran terhadap peraturan undang – undang (<http://www.menlh.go.id>).

Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi mengenai perusahaan akan digunakan oleh pihak-pihak berkepentingan untuk

menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi untuk masa depan.

Berbagai permasalahan lingkungan yang pernah terjadi di dalam negeri maupun luar negeri, menyebabkan masyarakat menuntut agar seluruh perusahaan memperhatikan dampak-dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dan upaya untuk mengatasinya. Masyarakat ingin perusahaan mampu mengontrol dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan usahanya. Hal tersebut dapat dilakukan perusahaan dengan upaya dalam pengelolaan dan pelestarian lingkungan. Penelitian Pflieger *et al.*, (2005) menunjukkan bahwa usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di mata masyarakat.

Salah satu profesi yang memiliki akses dalam laporan keuangan ialah akuntan. Akuntan mempunyai peran yang penting karena adanya akses bagi mereka untuk masuk ke dalam informasi keuangan sebuah perusahaan. Penilaian serta perhitungan yang dilakukan oleh akuntan akan membantu manajer dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan pengelolaan serta pelestarian lingkungan. Selain itu, dalam disiplin ilmu akuntansi pengungkapan (*disclosure*) biaya lingkungan telah lama dirumuskan dan keberadaannya dirasakan semakin penting. Akuntansi mempunyai peranan penting sebagai media pertanggungjawaban publik (*public accountability*) atas pengelolaan lingkungan oleh perusahaan (Nuraini, 2010).

Pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan diharapkan dapat menambah nilai perusahaan dan sustainabilitas perusahaan. Penting bagi pihak manajemen untuk melakukan *environmental disclosure* sebagai salah satu bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungannya (Titisari dan Alviana, 2012). Banyak peneliti yang mempertanyakan kualitas dari informasi yang disampaikan dalam pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*). Studi di Australia menunjukkan adanya jurang (*gap*) antara pengungkapan lingkungan dengan kinerja lingkungan. Hal tersebut membuktikan bahwa kualitas pengungkapan belum memadai karena tidak sesuai informasi yang diungkapkan dengan kinerja sebenarnya. Perusahaan cenderung mengungkapkan hal yang bersifat *good news* dan menyembunyikan hal yang bersifat *bad news* (Verrecchia, 1983). *Bad news* dianggap dapat berdampak buruk terhadap citra perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Tujuan perusahaan salah satunya ialah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai dari perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, masyarakat dan lingkungan. Kinerja manajer perusahaan diharapkan tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tetapi juga harus memiliki usaha dalam rangka kepedulian terhadap lingkungan, seperti menurunkan emisi rumah kaca, meminimalkan pencemaran lingkungan, dan menggunakan energi alternatif yang dapat diperbaharui (Sulkowski, 2010).

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010). Perusahaan dapat menggunakan informasi lingkungan sebagai keunggulan kompetitif. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham (Kiroyan dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Penelitian yang dilakukan oleh Calderon *et al.* (2012) serta Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013) dan Nurani (2015) menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan hasilnya adalah tidak berpengaruh. Perwita (2009) menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan yang hasilnya tidak berpengaruh. Sedangkan Octavia (2012) serta Plumlee *et al.* (2010) menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan yang hasilnya terdapat pengaruh signifikan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan tidak konsistennya hasil-hasil penelitian sebelumnya penulis tertarik untuk melengkapi dan mengembangkan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini menguji pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini, pengaruh tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan dimediasi oleh *environmental disclosure*. Pada dasarnya perusahaan cenderung melakukan pengungkapan terhadap hal-hal yang bersifat *good news*. Dengan adanya upaya pengelolaan lingkungan maka akan timbul dorongan bagi perusahaan untuk

melakukan pengungkapan lingkungan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Rumusan masalah yang dapat diajukan, yaitu 1) apakah kinerja lingkungan berpengaruh pada nilai perusahaan? 2) apakah kinerja lingkungan berpengaruh pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*? Penelitian ini mempunyai tujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh langsung kinerja lingkungan dan pengaruh tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat, yakni: 1) Manfaat teoritis, harapannya penelitian ini mampu menambah wawasan di bidang akuntansi, khususnya mengenai Kinerja Lingkungan, *Environmental Disclosure*, dan Nilai Perusahaan. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang lebih kompleks; 2) Manfaat praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam menerapkan kinerja lingkungan atau tanggungjawab sosial dan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dengan demikian diharapkan perusahaan akan mendapatkan hasil yang maksimal dan dapat meningkatkan kompetensinya.

Berdasarkan Teori Legitimasi, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Agar tidak mendapat klaim dan diterima oleh masyarakat, perusahaan harus menyelaraskan tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan

masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014).

Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki *image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya kepuasan dan loyalitas dari konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan semakin baik sehingga profitabilitas dari perusahaan juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Retno, 2012). Kinerja lingkungan diprosikan dengan *rating* kinerja PROPER dalam lima kode warna *rating* dari mulai yang terbaik sampai perusahaan dengan kinerja lingkungan yang terburuk yaitu: emas, hijau, biru, merah, hitam.

Penelitian Calderon *et al.* (2012) serta Hariati dan Rihatiningtyas (2015) menunjukkan bahwa bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang dirumuskan ialah:

H<sub>1</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan dilakukan untuk mendapatkan reputasi yang baik dan nilai tambah bagi perusahaan. Kinerja lingkungan juga merupakan suatu ukuran sejauh mana kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Pada kenyataannya, perusahaan cenderung mengungkapkan hal-hal yang bersifat *good news* saja dan menahan informasi lingkungan yang berpengaruh buruk terhadap reputasi

perusahaan karena dianggap bahwa *bad news* dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kinerja lingkungan yang dilaksanakan dengan baik dan diungkapkan melalui pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) dapat mempengaruhi persepsi investor sehingga investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik merupakan tempat yang layak untuk melakukan investasi. Pada penelitian ini memasukan Pengungkapan Lingkungan atau *Environmental Disclosure* sebagai variabel intervening. Ini dikarenakan *Environmental Disclosure* akan menjadi pengungkap kinerja lingkungan ke pihak investor serta masyarakat sehingga *Environmental Disclosure* yang sebagai mediator akan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dirumuskan ialah:

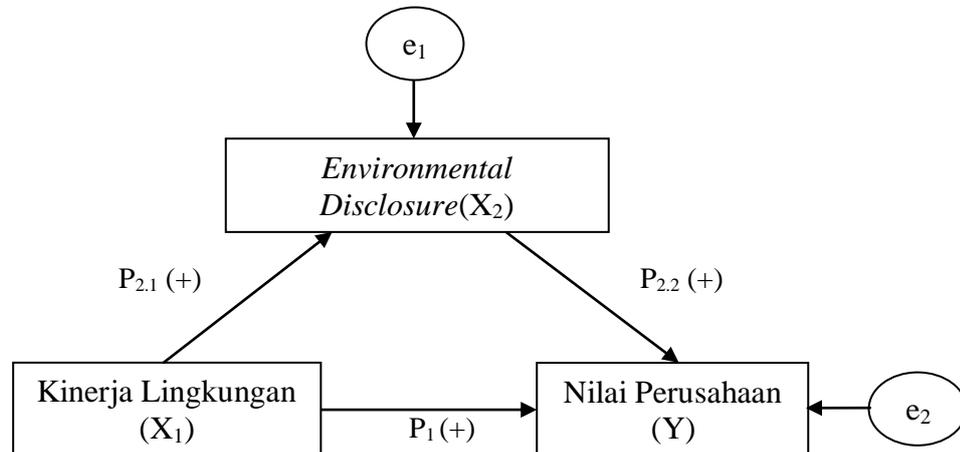
H<sub>2</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*.

## **METODE PENELITIAN**

Bagian ini akan dijabarkan mengenai metode penelitian diantaranya desain penelitian yang memuat mengenai pendekatan dan desain penelitian, serta wilayah penelitian. Deskripsi mengenai variabel penelitian dan cara pengukurannya juga akan dijelaskan pada bagian ini. Jenis data, sumber data, populasi dan sampel juga akan diuraikan pada bagian ini. Terakhir akan diuraikan mengenai teknik analisis yang digunakan, yaitu teknik analisis jalur (*path analysis*).

Pendekatan kuantitatif dengan tingkat eksplanasi asosiatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian asosiatif dengan tipe kausal bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh dari variabel bebas yang digunakan pada

variabel terikatnya. Gambar 1.berikut menunjukkan desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini.



**Gambar 1. Desain Penelitian**

*Sumber:* Hasil Pemikiran Penelitian, 2017

Wilayah dari penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi laporan tahunan pada situs resminya di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan lokasi untuk penelitian ini didasarkan pada data di BEI cukup mudah diperoleh dan cukup representatif.

Perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena industri manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga variasi data untuk sampel yang ada akan semakin banyak. Pemilihan perusahaan manufaktur juga dimaksudkan untuk menghindari adanya risiko industri yang berbeda antara sektor industri yang satu dengan yang lain (*industrial effect*). Alasan lain dipilihnya sektor manufaktur sebagai sampel dalam penelitian ini adalah karena sektor manufaktur memiliki kontribusi yang

cukup besar dalam masalah-masalah seperti polusi, limbah, keamanan produk dan tenaga kerja. Ini disebabkan karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling banyak berinteraksi dengan masyarakat. Dilihat dari produksinya sektor manufaktur mau tidak mau akan menghasilkan limbah produksi dan hal ini berhubungan erat dengan masalah pencemaran lingkungan.

Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kinerja lingkungan merupakan objek penelitian ini. Nilai perusahaan adalah variabel terikat penelitian ini. Rasio Tobin's Q merupakan alat ukur dari nilai perusahaan yang digunakan penelitian ini. Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar aset perusahaan (diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar ditambah dengan utang perusahaan) terhadap *replacement cost* aset perusahaan. Ketika nilai Tobin's Q berada di bawah 1, hal tersebut memiliki arti bahwa nilai pasar perusahaan lebih kecil dari nilai ganti aset perusahaan. Pasar akan menilai investasi dalam perusahaan belumlah menarik. Nilai Tobin's Q berada di atas 1, maka nilai ganti aset perusahaan lebih kecil dari nilai pasar perusahaan dan akan menciptakan investasi baru (Herawaty, 2008).

Perhitungan Tobin's Q mengacu pada rumus Chung and Pruitt (1994). Model sederhana yang dikembangkan oleh Chung and Pruitt (1994) menyamakan biaya penggantian aset dengan nilai buku aset karena biaya penggantian aset sesungguhnya sangat sulit untuk diperhitungkan. Selanjutnya rumus dari Chung and Pruitt (1994) disesuaikan dengan perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan tidak menyertakan *liquidating value of the firm's outstanding preferred stock* (PS) karena pada umumnya perusahaan di Bursa Efek Indonesia

tidak menerbitkan saham preferen (Haosana, 2012). Sehingga rumus Tobin's Q dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

MVE = *Market Value of Equity* (jumlah saham beredar dikali harga saham)

DEBT = Total kewajiban perusahaan

TA = Total aset perusahaan

Variabel kinerja lingkungan adalah variabel bebas penelitian ini. Kinerja lingkungan diukur berdasarkan pada peringkat kinerja lingkungan perusahaan dalam PROPER pada periode t-1. PROPER merupakan sebuah program yang dibuat oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk memacu perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi. Hal yang dinilai dalam PROPER antara lain ketaatan terhadap peraturan lingkungan, sistem manajemen lingkungan, pemanfaatan sumber daya, dan pemberdayaan masyarakat di sekitar perusahaan. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima warna yang akan diberi skor secara berturut-turut dengan nilai tertinggi 5 untuk warna emas, 4 untuk warna hijau, 3 untuk warna biru, 2 untuk warna merah dan nilai terendah 1 untuk warna hitam, di mana setiap perusahaan berbeda-beda skor kinerja lingkungannya sesuai dengan peringkat yang ditetapkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH).

Variabel pemediasi atau variabel intervening dalam penelitian ini adalah *environmental disclosure*. *Environmental disclosure* merupakan pengungkapan informasi terkait lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan (Suratno, 2006). Pengukuran *environmental disclosure* dapat diperoleh melalui pengungkapan

CSR dalam *annual report*. *Annual report* digunakan karena setiap perusahaan yang terdaftar di BEI wajib untuk menerbitkannya setiap tahun, sedangkan *sustainability report* tidak diterbitkan oleh semua perusahaan. Penilaian menggunakan pada penelitian ini menggunakan Indeks pengungkapan lingkungan yang terdiri dari 11 item pengungkapan.

$$N = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}_{t-1}}{\text{Jumlah item pengungkapan lingkungan}_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder eksternal, yaitu data diperoleh melalui berbagai dokumen atau dapat dikatakan data diperoleh secara tidak langsung (Sugiyono, 2013:193). Data sekunder tersebut adalah laporan keuangan tahunan yang diunduh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari beberapa *website* perusahaan yang bersangkutan. Data mengenai harga saham dapat diperoleh melalui *website* <http://finance.yahoo.com>.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar tahun 2012-2014 dengan sampel perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel. Metode pemilihan sampel didasarkan pada teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2013:122). Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di BEI pada periode pengamatan adalah kriteria pemilihan sampel penelitian ini. Proses seleksi sampel sesuai dengan kriteria-kriteria dalam penelitian ini tersaji pada Tabel 1. berikut.

**Tabel 1.**  
**Proses Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014	141
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI yang tidak mengikuti PROPER selama periode 2012-2014	(100)
Perusahaan yang data laporan tahunannya tidak dapat diunduh periode 2012-2014	(7)
Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel	34
Jumlah data observasi (34 perusahaan x 3 tahun pengamatan)	102

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 1. dapat dijelaskan bahwa total sampel adalah sejumlah 34 perusahaan manufaktur dengan jumlah pengamatan sebanyak 102 pengamatan. Metode pengumpulan data dilaksanakan dengan menggunakan cara dokumentasi. Peneliti mencari dan mencatat data perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam jenis manufaktur selama periode 2012-2014.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Namun, sebelumnya perlu dipastikan bahwa model penelitian telah memenuhi syarat asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dimaksud adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk uji normalitas residual, digunakan uji *kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji multikoliniearitas dilakukan dengan melihat *Varians Inflation Factor* (VIF). Uji *glejser* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menguraikan hasil olah data yang dilakukan serta pembahasan dari hasil penelitian yang didapat. Dimulai dengan pembahasan hasil pengujian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan analisis regresi linier sederhana. Statistik

deskriptif digunakan untuk mengetahui jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	102	2,00	5,00	3,1078	,62785
<i>Environmental Disclosure</i>	102	,091	,909	,47068	,146998
Nilai Perusahaan	102	,386	7,113	1,78469	1,179807

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai minimum untuk kinerja lingkungan adalah 2,00 dan nilai maksimumnya adalah 5,00. *Mean* dari kinerja lingkungan adalah 3,1078. Hal ini berarti rata-rata kinerja lingkungan pada 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012–2014 sebesar 3,1078 yang artinya sudah baik. Standar deviasi untuk kinerja lingkungan adalah 0,62785. Artinya terjadi penyimpangan nilai kinerja lingkungan terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,62785.

Nilai minimum untuk *environmental disclosure* adalah 0,091 dan nilai maksimumnya adalah 0,909. *Mean* dari *environmental disclosure* adalah 0,47068, artinya bahwa rata-rata *environmental disclosure* pada 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014 sebesar 0,47068. Standar deviasi untuk *environmental disclosure* adalah 0,146998. Artinya terjadi penyimpangan nilai *environmental disclosure* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,146998.

Nilai minimum untuk nilai perusahaan adalah 0,386 dan nilai maksimumnya adalah 7,113. *Mean* dari nilai perusahaan adalah 1,78469, hal ini

berarti rata-rata nilai perusahaan pada 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2014 sebesar 1,78469. Standar deviasi untuk nilai perusahaan adalah 1,179807. Artinya terjadi penyimpangan nilai dari nilai perusahaan terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,179807.

Uji asumsi klasik yakni uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residualnya memiliki distribusi normal atau tidak normal. Uji yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas substruktur 1 dan 2 disajikan pada Tabel 3 dan 4 sebagai berikut.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas Substruktur 1**

<b>Keterangan</b>	<b>Unstandardized residual</b>
N	102
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,056

*Sumber:* Hasil Output SPSS, 2017

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas Substruktur 2**

<b>Keterangan</b>	<b>Unstandardized residual</b>
N	102
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,073

*Sumber:* Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel 3 dan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,056 dan 0,073. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara statistik nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 sehingga residual model regresi yang dianalisis terdistribusi normal.

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas di dalamnya. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan dalam Tabel 5 sebagai berikut.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
Kinerja Lingkungan	0,479	2,087
<i>Environmental Disclosure</i>	0,479	2,087

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 10 persen (0,1) dan VIF kurang dari 10. Hal ini berarti model regresi bebas dari masalah multikolinearitas. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya atau tidak. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam Tabel 6 berikut.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	Sig.	Keterangan
Kinerja Lingkungan (Substruktur 1)	0,349	Bebas heteroskedastisitas
Kinerja Lingkungan (Substruktur 2)	0,380	Bebas heteroskedastisitas
<i>Environmental Disclosure</i> (Substruktur 2)	0,896	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute* residual baik secara serempak maupun secara parsial karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model yang dibuat dalam penelitian ini tidak mengandung heterokedastisitas, sehingga layak untuk diprediksi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2013:110). Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami autokorelasi. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Variabel	Durbin Watson	Keterangan
Suubstruktur 1	1,931	Bebas autokorelasi
Substruktur 2	1,786	Bebas autokorelasi

*Sumber:* Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel DW pada signifikansi 0,05 dengan jumlah data ( $n$ ) = 102 dan jumlah variabel independen ( $k$ ) = 1 maka diperoleh nilai  $dU$  sebesar 1,6971. Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai DW dari model regresi adalah 1,931. Karena nilai DW (1,931) lebih besar dari batas atas  $dU$  (1,6971) dan kurang dari  $4-dU$  ( $4-1,6971= 2,3029$ ) atau DW terletak antara  $dU$  ( $1,6971$ ) <  $d$  ( $1,931$ ) <  $4-dU$  ( $2,3029$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi substruktur 1 ini tidak mengalami autokorelasi.

Berdasarkan Tabel DW pada signifikansi 0,05 dengan jumlah data ( $n$ ) = 102 dan jumlah variabel independen ( $k$ ) = 2 maka diperoleh nilai  $dU$  sebesar 1,7175. Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai DW dari model regresi adalah 1,786. Karena nilai DW (1,786) lebih besar dari batas atas  $dU$  (1,7175) dan kurang dari  $4-dU$  ( $4-1,7332= 2,2825$ ) atau DW terletak antara  $dU$  ( $1,7175$ ) <  $d$  ( $1,786$ ) <  $4-dU$  ( $2,2825$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi substruktur 2 ini tidak mengalami autokorelasi.

Penelitian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) yang dibantu dengan program *Statistic Package for the Social Sciences* (SPSS). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model caussal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013: 249). Tabel 8 dan 9 menyajikan data hasil analisis regresi sebagai berikut.

**Tabel 8.**  
**Regresi Substruktur 1**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,054	0,051		-1,060	0,292
Kinerja Lingkungan (X <sub>1</sub> )	0,169	0,016	0,722	10,427	0,000
R Square			0,521		
Sig. F			0,000		

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

**Tabel 9.**  
**Regresi Substruktur 2**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Kinerja Lingkungan Env. Disclosure	1,197	0,376		-7,001	0,000
	1,482	0,728	0,185	2,036	0,044
R Square			0,610		
Sig. F			0,000		

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel 8 dan Tabel 9 diketahui persamaan substruktural sebagai berikut:

- 1) Substruktur I

$$X_2 = P_{2,1}X_1 + e_1 \dots \dots \dots (3)$$

$$= 0,722X_1 + e_1$$

2) Substruktur II

$$Y = P_{11}X_1 + P_{22}X_2 + e_2 \dots\dots\dots(4)$$

$$= 0,637 + 0,185X_2 + e_2$$

Berdasarkan model substruktur 1 dan substruktur 2, selanjutnya menghitung standar *error* model sehingga dapat dibentuk model diagram jalur akhir.

$$e_i = \sqrt{(1 - R_i^2)} \dots\dots\dots(5)$$

$$= \sqrt{(1 - R_1^2)} = \sqrt{(1 - 0,521)} = 0,692$$

$$= \sqrt{(1 - R_2^2)} = \sqrt{(1 - 0,610)} = 0,624$$

Tahapan selanjutnya setelah menentukan koefisien jalur pada setiap persamaan model regresi maka dapat dihitung besarnya pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total antar variabel. Perhitungan dari pengaruh antar variabel adalah sebagai berikut:

**Tabel 10.**  
**Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung serta Pengaruh Total Kinerja Lingkungan (X<sub>1</sub>), Environmental Disclosure (X<sub>2</sub>), dan Nilai Perusahaan (Y)**

	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
Kinerja Lingkungan (X <sub>1</sub> ) ke Environmental Disclosure (X <sub>2</sub> )	0,722		0,722
Kinerja Lingkungan (X <sub>1</sub> ) ke Nilai Perusahaan (Y)	0,637	0,133	0,770
Environmental Disclosure (X <sub>2</sub> ) ke Nilai Perusahaan (Y)	0,185		0,185

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Pemeriksaan validitas model analisis jalur akhir dapat dilakukan dengan menghitung koefisien determinasi total, dimana hasilnya dapat diperoleh sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 R^2_m &= 1 - (e_1)^2(e_2)^2 \dots\dots\dots(6) \\
 &= 1 - (0,692)^2(0,624)^2 \\
 &= 0,815
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi total sebesar 0,815. Ini berarti variasi data yang dapat dipengaruhi oleh model adalah sebesar 81,5 persen atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data adalah sebesar 81,5 persen yang dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya 18,5 persen diejelaskan oleh variabel lain diluar model dan *error*.

Pengaruh mediasi ditunjukkan oleh perkalian koefisien ( $P_{2.1} \times P_{2.2}$ ), nilai perkalian koefisien tersebut signifikan atau tidak diuji dengan *Sobel Test* sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 sab &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \dots\dots\dots(7) \\
 &= \sqrt{(0,185)^2(0,016)^2 + (0,722)^2(0,728)^2 + (0,016)^2(0,728)^2} \\
 &= \sqrt{0,275} \\
 &= 0,525
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat dihitung nilai t hitung pengaruh mediasi sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{sab} = \frac{0.133}{0.525} = 0,253$$

Hasil uji sobel menunjukan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,253 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.65 ( $0,253 < 1,65$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi. Pengujian kelayakan model dilakukan sebelum menguji hipotesis. Jika hasil dari uji F adalah signifikan, maka artinya kedua variabel bebas mempengaruhi secara simultan variabel terikat dan model yang digunakan dianggap layak uji. Berdasarkan Tabel 8 dan Tabel 9 dapat dilihat nilai signifikan uji F yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 5 persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh secara serempak terhadap variabel terikat dengan tingkat signifikansi 5 persen, sehingga model dalam penelitian ini layak uji dan pembuktian hipotesis dapat dilakukan.

Pengaruh variabel bebas secara individual pada variabel terikat dapat diketahui dengan melaksanakan uji hipotesis. Hasil Tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ), yang artinya  $H_1$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013) dan Nurani (2015), sebaliknya konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Calderon *et al.* (2012) serta Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi, yaitu apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan mendapatkan respon positif oleh masyarakat atau pihak luar, sehingga *image* atau citra dari perusahaan akan

meningkat. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula *return* yang diterima sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil pengujian sobel dalam penelitian memperlihatkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,253 yang mana  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan taraf nyata 0,05, yaitu -1,65. Artinya bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel *environmental disclosure* tidak mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Variabel *environmental disclosure* tidak mengakibatkan variabel kinerja lingkungan mempengaruhi variabel nilai perusahaan secara tidak langsung. Dalam penelitian ini *environmental disclosure* bukan merupakan variabel intervening karena menurut definisi variabel intervening merupakan variabel penyela/antara yang terletak diantaravariabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013:38).

Hal ini dapat disebabkan oleh adanya perusahaan-perusahaan yang belum maksimal dalam mengungkapkan kinerja lingkungannya ke dalam *environmental disclosure*. Selain itu, kinerja lingkungan yang diprosikan dengan indeks PROPER yang diungkapkan dalam *environmental disclosure* masih dianggap sebagai sesuatu yang kurang penting untuk diperhatikan oleh investor dan pihak

yang berkepentingan (*stakeholders*). Investor lebih memilih saham dengan melihat pada *market economy* dan berita-berita yang muncul, sedangkan kinerja lingkungan yang diungkapkan dalam *environmental disclosure* merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam usaha untuk menjaga keberlangsungan perusahaan (*going concern*) yang tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk dapat membuktikan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar upaya pengelolaan lingkungan oleh perusahaan, maka semakin besar dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena upaya pengelolaan lingkungan mendapat respon positif dari masyarakat sehingga menyebabkan meningkatnya *image* perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*. Hal ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure* tidak bukan sebagai variabel pemediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan..

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, dapat diusulkan beberapa saran. Bagi pihak *stakeholder* terutama pihak investor dan kreditor yang berhubungan langsung dengan perusahaan agar memperhatikan pengungkapan lingkungan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, terutama perusahaan dalam bidang manufaktur, untuk cermat dalam mengambil keputusan investasi. Bagi pihak manajemen, diharapkan berkomitmen untuk mengungkapkan

aktivitas pengelolaan lingkungan secara lebih terbuka atau transparan, terutama bagi yang berdampak positif bagi lingkungan sekitarnya. Sehingga dengan adanya *environmental disclosure* dapat membantu perusahaan mendapat dukungan dari lingkungan sekitar maupun orang yang memiliki kepentingan pada perusahaan.

## REFERENSI

- Calderon, P., Montero, M. and Rossell, O. 2012. Environmental Performance and Firm Value: Evidence from Dow Jones Sustainability Index Europe. *Int. J. Environ. Res.*, Vol 6(4), pp:1007-1014.
- Chung K.H. and Pruitt S. 1994. A Simple approximation of Tobin's Q, *Financial Management*. 23-3. pp:70-74.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haosana, Cincin. 2012. Pengaruh return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Hariati, Isnin dan Yeney Widya Rihatiningtyas. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2): 97-108.
- Nuraini, Eiffeliena. 2010. "Pengaruh Environmental performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nurani, Wigati. 2015. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Modal Asing sebagai Variabel Moderating". *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.

- Octavia, Itsna. 2012. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Indonesia, Depok.
- Perwita, Veronika, KD. 2009. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Reaksi Pasar dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pfleiger, Juli., Matthias, Fischer., Thilo, Kupfer., Eyerer, P. 2005. The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of Organization. *Management of Environmental*, 16(2), pp: 167-179.
- Plumlee, M., Brown D. dan Marshall, R. S. 2010. Voluntary Environmental Disclosure Quality and Firm Value: Further Evidence. *Social Science Research Network Working Paper*.
- Republik Indonesia. 2001. Peraturan Pemerintah RI Nomor 74 Tahun 2001 tentang Pengelolaan Bahan Berbahaya dan Beracun. Sekretariat Negara. Jakarta.
- . 2007. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Sekretariat Negara. Jakarta.
- . 2007. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sekretariat Negara. Jakarta.
- . 2009. Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Sekretariat Negara. Jakarta.
- . 2012. Peraturan Pemerintah RI Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Retno M., R. D., Priantina, D. 2012. Pengaruh Good Corporate dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1(1), h:84-103.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Sosial Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Sayekti, Y. dan L.S. Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi X*.

- Sulkowski, A., Linxiao Liu, dan Jia Wu. 2010. Environmental Disclosure, Firm Performance, and Firm Characteristic: An Analysis of S&P 100 Firms. *Journal of Academy of Business and Economics*, 10(4), pp: 73-83.
- Suratno, Darsono, dan Siti Mutmainah. 2006. "Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure Dan Economic Performance: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004". *SNA IX Padang*.23-26 Agustus.
- Titisari, Kartika Hendra dan Alviana, K. 2012.Pengaruh Environmental Performance Terhadap Economic Performance.*Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 9(1), h:56-57.
- Tjahjono, M. E. S. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan.*Jurnal Ekonomi*, 4(1): h:38-46.
- Ulya, M. A. 2014. Pengaruh corporate governanceterhadap kinerja ekonomi perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 3(3):h:1-14.
- Verrecchia, R. 1983.Discretionary disclosure.*Journal of Accounting and Economics*, Vol. 5, pp: 179-194.