

Pengaruh Kinerja Lingkungan, *Good Corporate Governance*, dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Ni Luh Dina Rahayu¹
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia.
Email: dina_rahayu97@yahoo.com

Made Gede Wirakusuma²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan (peringkat PROPER), mekanisme GCG, serta kepemilikan asing pada nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 sejumlah 34 perusahaan, kinerja lingkungan dilihat dari peringkat PROPER yang diraih perusahaan, Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan dan proksi GCG diperoleh dengan menggunakan analisis faktor. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja lingkungan dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan saham asing dan peringkat PROPER yang didapatkan oleh perusahaan manufaktur maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Mekanisme *Good Corporate Governance* dinyatakan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Lingkungan; Nilai Perusahaan; *Good Corporate Governance*; Kepemilikan Asing.

Influence of Environmental Performance, Good Corporate Governance, and Foreign Ownership on Manufacturing Company Value

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of environmental performance (PROPER rating), GCG mechanism, and foreign ownership on company value. The sample in this study is a manufacturing company listed on the Stock Exchange in 2013-2017 with a total of 34 companies, environmental performance seen from the PROPER rating achieved by the company, Tobin's Q to measure corporate value and proxy for GCG obtained using factor analysis. The data analysis technique of this study uses multiple linear analysis. Based on the results of the analysis it was found that environmental performance and foreign ownership had a positive effect on firm value. This indicates that the higher the percentage of foreign ownership and PROPER ratings obtained by manufacturing companies, the higher the value of the company. The mechanism of Good Corporate Governance is stated to have no effect on the value of the company.

Keywords : Environmental Performance; Company Value; Good Corporate Governanc; Foreign Ownership.



E-JA
e-Jurnal Akuntansi
e-ISSN 2302-8556

Vol. 29 No. 2
Denpasar, November
2019
Hal. 485-502

Artikel masuk:
28 Juni 2019

Tanggal diterima:
03 Juli 2019

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti sekarang ini, informasi yang diperhatikan oleh *stakeholders* tidak hanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang maksimal. Pemerintah, masyarakat, investor dan pihak-pihak lainnya mulai memperhatikan dampak-dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan operasional perusahaan, terutama perusahaan dengan tingkat produktivitas tinggi seperti perusahaan manufaktur. Dampak lingkungan ini dapat berupa pembuangan limbah yang tidak bertanggungjawab, timbulnya polusi air maupun udara, dan lain-lain.

Dikutip dari sebuah artikel di Bisnis Indonesia pada tanggal 15 Desember 2015, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menyatakan terjadi penurunan ketaatan pada perusahaan manufaktur dalam pengelolaan lingkungan. Penyebab dominan ketidaktaatan industri manufaktur berkaitan aspek pencemaran air sebesar 34 persen, diikuti oleh aspek pengelolaan limbah sebesar 30 persen, dan aspek pengendalian pencemaran udara sebesar 18 persen.

Perusahaan-perusahaan manufaktur saat ini harus mempertimbangkan untuk mengelola perusahaan sesuai 3 dimensi dalam *Triple bottom line* (*Planet, People, Profit*) dengan lebih baik lagi. Sesuai dimensi *planet* perusahaan perlu berhati-hati dalam mengelola limbah agar aman sebelum dibuang, dimensi *people* agar perusahaan memberikan keuntungan timbal balik bagi pihak-pihak berelasi, dan terakhir dimensi *profit* diartikan sebagai pencapaian keuntungan dengan ikut menciptakan *fair trade* dan *ethical trade* dalam berbisnis. Konsep *Triple Bottom Line* bertujuan agar perusahaan tidak hanya mementingkan laba maksimal saja namun perusahaan juga harus memperhatikan norma dan nilai sosial serta lingkungan untuk menciptakan kesejahteraan masyarakat dan kelestarian lingkungan.

Pengaruh perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya begitu besar sehingga pemerintah pun membuat aturan mengenai hal tersebut, yaitu melalui UU No. 40 tahun 2007. UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan pasal 24, menjelaskan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pada tahun 2012, Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2012 diterbitkan mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan Perseroan Terbatas. Ketentuan-ketentuan tersebut telah mengubah pengelolaan lingkungan dari yang semula bersifat sukarela menjadi suatu tanggung jawab yang wajib dilakukan oleh perusahaan. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut akan dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

Kementerian Negara Lingkungan Hidup melaksanakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) untuk mendorong penerapan dan ketaatan perusahaan. PROPER merupakan pemeringkatan berdasarkan kinerja lingkungan tiap-tiap perusahaan, agar bisa dibandingkan dan menjadi koreksi bagi perusahaan tersebut. Melalui penilaian PROPER, perusahaan akan memperoleh citra/*image* sesuai dengan kinerja pengelolaan lingkungannya. Citra tersebut dapat dinilai dengan melihat peringkat yang diraih. Peringkat PROPER dikategorikan sesuai warna yaitu warna emas, hijau, biru, merah dan hitam. PROPER emas merupakan proper yg terbaik, artinya perusahaan tersebut sudah

menerapkan pengelolaan lingkungan secara menyeluruh dan kontinu. Jika sebuah perusahaan mendapat warna hitam dua kali secara berturut-turut, perusahaan tersebut bisa dituntut dan usahanya akan dihentikan.

Beberapa penelitian tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian Hariati dan Rihatiningtyas (2015) dan Pratiwi (2016) membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya dengan baik akan memiliki citra yang positif sehingga perusahaan akan menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Hariati dan Rihatiningtyas (2015). Namun penelitian oleh Dipraja (2014), menemukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas karena biaya CSR yang tinggi menghasilkan produk yang lebih mahal dan tidak bisa diterima konsumen sehingga justru menurunkan pendapatan.

Nilai perusahaan selain dipengaruhi oleh Kinerja Lingkungan, namun juga dapat dipengaruhi oleh pengungkapan informasi tentang tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) dalam publikasinya yang pertama tahun 2001, menggunakan definisi *Cadbury Committee*, menjelaskan bahwa GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang saham internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, mendelegasikan kegiatan operasional perusahaan kepada pihak manajemen (agen) dan mendapatkan bantuan modal dari pemegang saham (prinsipal) (Inastri, 2017). Antara agen dan prinsipal dituntut untuk bekerja sama sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Namun pada kenyataannya, terdapat kepentingan-kepentingan yang berbeda antara satu pihak dengan yang lainnya. Sehingga hal ini menyebabkan adanya konflik dalam perusahaan yang dinamakan dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan ini dapat diminimalisir dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

Dikutip dari media CNN Indonesia tahun 2017, hanya dua emiten dari Indonesia yang masuk dalam daftar 50 Emiten Terbaik dalam Praktik GCG di ASEAN dalam ajang penganugerahan *ASEAN Corporate Governance Awards 2015* yang diselenggarakan oleh *ASEAN Capital Markets Forum* (ACMF) di Manila, Filipina. Kedua emiten tersebut yaitu PT Bank Danamon Tbk dan PT Bank CIMB Niaga Tbk. Jika dibandingkan dengan negara tetangga yaitu Thailand yang mampu menempatkan 23 emiten, Filipina 11 emiten, Singapura 8 emiten dan Malaysia 6 emiten, jelas bahwa prinsip GCG belum diterapkan secara maksimal di Indonesia. Berdasarkan informasi tersebut bisa terlihat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum menerapkan mekanisme dan prinsip GCG secara maksimal.

Aspek utama untuk membangun fundamental perusahaan yang kokoh adalah dengan menerapkan GCG dengan baik. *Annual report* yang didukung GCG akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas publik, yang kemudian

akan meningkatkan kepercayaan investor. Meningkatnya kepercayaan investor pada akhirnya bisa mendorong investasi baik dari investor dalam negeri maupun investor asing Menurut Pratiwi (2016), mekanisme *good corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit (Putri dan Ulupui, 2017:15).

Beberapa penelitian tentang bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, namun terdapat ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh dari penelitian yang berbeda. Menurut penelitian dari Inastri (2017), penerapan GCG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mengikuti peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pada periode 2013-2016. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian dari Mishra dan Mohanty (2016), Sarafina dan Saifi (2017), dan Pratiwi (2016). Sarafina dan Saifi (2017) menyatakan bahwa pengaruh positif GCG terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat implementasi GCG semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2016) dan Ratih dan Setyarini (2014) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fitri (2016) mengatakan tidak terdapatnya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan mengindikasikan tidak dipertimbangkannya informasi tersebut oleh para investor, yang berarti pula dianggap tidak ada nilai ekonomis lebih yang bisa ditimbulkan oleh pengungkapan GCG.

Adanya beberapa hasil penelitian yang berbeda di sejumlah penelitian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan mendapat peringkat PROPER periode 2013-2017 dengan menggunakan teknik analisis yang berbeda dari penelitian sebelumnya yang mengangkat topik serupa dengan penelitian ini. Penelitian ini akan menggunakan teknik analisis faktor pada variabel *Good Corporate Governance* untuk menjelaskan setiap proksi yang akan digunakan sebagai variabel. Analisis faktor akan menunjukkan seberapa kuatnya struktur mekanisme-mekanisme *Good Corporate Governance* dari faktor yang terbentuk.

Informasi pengungkapan kinerja berbasis lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor sebelum menginvestasikan dananya, tak terkecuali para investor asing. Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan menjadi salah satu perhatian yang dianggap penting terhadap pengungkapan kinerja lingkungan. Kepemilikan asing yaitu jumlah yang dimiliki oleh asing (luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia (Mareta dan Fitriyah, 2017). Kementerian Perindustrian menyebutkan pertumbuhan investasi asing sejak tahun 2012 pada semester pertama menunjukkan bahwa sektor manufaktur

menjadi primadona para investor asing dalam menamakan modalnya. Tren sektor yang diminati asing pada 2014 juga menyebutkan bahwa sektor manufaktur menduduki peringkat pertama sebesar 47 persen disusul sektor jasa 25,4 persen dan sektor pertambangan 19,2 persen. Hal ini mengartikan bahwa sektor manufaktur menjadi tujuan banyak investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

Kepemilikan asing pada perusahaan di Indonesia dianggap dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan. Seperti diketahui, investor asing dari berbagai negara sangat memperhatikan isu-isu yang berkaitan dengan lingkungan dan sosial. Hal ini memotivasi perusahaan multinasional untuk mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga reputasi perusahaan.

Tabel 1. Rata-rata Kepemilikan Asing Perusahaan Manufaktur yang Mendapat Peringkat PROPER 2017

Peringkat PROPER	Jumlah Perusahaan	Rata-rata Kepemilikan Asing
Emas	0	00.00%
Hijau	5	39.85%
Biru	54	34.06%
Merah	5	28.72%
Hitam	0	00.00%
	64	

Sumber: Kementerian LHK, 2018

Tabel 1 adalah tabel yang menunjukkan rata-rata kepemilikan asing perusahaan manufaktur yang mendapat peringkat PROPER tahun 2017. Dari data Tabel 1, bisa dilihat bahwa perusahaan yang mendapat peringkat yang diwakili dengan warna hijau, ternyata memiliki rata-rata kepemilikan asing 39,85 persen. Pada peringkat biru rata-rata kepemilikan asing adalah 34,06 persen. Sementara peringkat merah yaitu 28,72 persen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung mendapat peringkat PROPER yang lebih baik, karena investor asing cenderung lebih memperhatikan kontribusi perusahaan terhadap lingkungan dan sosial di sekitarnya.

Mareta dan Fitriyah (2017) membuktikan dalam penelitiannya yaitu kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Namun dari penelitian yang dilakukan oleh Djuitaningsih dan Ristiawati (2015), justru menyimpulkan sebaliknya. Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *return* perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan asing bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, sehingga tidak memberikan dampak yang begitu berarti kepada *return* perusahaan.

Berdasarkan fenomena seperti kinerja lingkungan perusahaan manufaktur pada tahun 2015 yang dinyatakan menurun, penerapan prinsip GCG di Indonesia yang belum diterapkan secara maksimal, dan perbedaan hasil penelitian dari pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan diperlukan penelitian yang akan menjelaskan fenomena tersebut. Hal yang

membuat penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya adalah dengan penggunaan analisis faktor konfirmatori pada mekanisme *good corporate governance* untuk menentukan kuatnya struktur mekanisme-mekanisme *good corporate governance* dari faktor yang terbentuk. Penelitian ini meneliti perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan dengan tingkat produktivitas tinggi yang berpotensi mencemari lingkungan dengan limbah hasil produksi, maka pengelolaan lingkungan menjadi aspek penting dalam keberlangsungan perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori legitimasi yang merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat, perusahaan/organisasi harus dapat menyelaraskan antara kepentingan ekonomi dengan kepentingan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Rihatiningtyas (2015) juga menemukan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian dari Putra dan Wirakusuma (2015). Berdasarkan uraian tersebut maka diambil hipotesis sebagai berikut.

H₁: Kinerja Lingkungan berpengaruh Positif pada Nilai Perusahaan.

Menurut Haryono dan Iskandar (2015), teori *stakeholders* adalah teori manajemen organisasi dan etika bisnis yang membahas modal dan nilai-nilai dalam mengelola organisasi. Secara teoritis, jika praktik *Good Corporate Governance* berjalan dengan efektif dan efisien maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik yang selanjutnya dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian dari Inastri (2017), yaitu penerapan GCG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian dari Mishra dan Mohanty (2016) dan Pratiwi (2016) juga membuktikan bahwa komponen GCG berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₂: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan.

Teori *Stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya, salah satunya para pemegang saham (Mareta dan Fitriyah, 2017). Kemunculan berbagai investor asing untuk berinvestasi pada perusahaan lokal maupun multinasional dapat menandakan keberhasilan perusahaan dalam membangun kepercayaan terhadap investor. Sissandhy (2014) membuktikan dalam penelitiannya yaitu kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh Mareta dan Fitriyah (2017).

H₃: Kepemilikan Asing berpengaruh Positif pada Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mendapat peringkat Program Penilaian Peringkat

Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) periode 2013-2017. Data diperoleh dengan mengakses dan mengunduh data dari situs *Indonesian Stock Exchange*, situs Kementerian Lingkungan hidup, dan situs resmi perusahaan.

Populasi di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Sampel yang representatif akan diperlukan untuk dapat memberikan kesimpulan yang tepat terhadap populasi tersebut. Sampel yang ditentukan di dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mendapatkan peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup berturut-turut selama tahun 2013-2017.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan teknik analisis regresi linear berganda. Analisis linear berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara lebih dari dua variabel, yaitu satu variabel sebagai variabel dependen dan beberapa variabel lain sebagai variabel independen. Pada pengujian hipotesis ini dikembangkan suatu persamaan untuk menyatakan hubungan antar variabel dependen, yaitu Y (Nilai Perusahaan) dengan variabel independen, yaitu X (Kinerja Lingkungan, *Good Corporate Governance* dan Kepemilikan Asing). Pengujian Hipotesis dengan analisis linier berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Kinerja Lingkungan
- X_2 = *Good Corporate Governance*
- X_3 = Kepemilikan Asing
- e = kesalahan/eror

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Faktor pada penelitian ini menggunakan jenis analisis faktor konfirmatori yang bertujuan untuk mengkonfirmasi struktur faktor yang dianalisis berdasarkan konsep atau teori dalam penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance*. Hasil analisis faktor untuk variabel *Good Corporate Governance* dapat dilihat pada Tabel 2. Rangkuman hasil analisis faktor konfirmatori pada penelitian ini tersaji sebagai berikut:

Uji *Kaiser Meyer Olkin* digunakan untuk mengetahui kecukupan sampel. Analisis faktor dianggap layak jika besaran KMO memiliki nilai minimal 0,5. Hasil uji KMO dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji KMO dan Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0,531
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	92,331
	df	6
	Sig.	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2019

Hasil uji yang ditunjukkan tabel 2 memperlihatkan variabel GCG memiliki nilai KMO > 0,5. Hal ini menyimpulkan bahwa masing-masing indikator GCG yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris independen memiliki kecukupan sampel untuk analisis faktor.

Kelayakan model uji faktor untuk masing-masing variabel dapat dilihat dari nilai *Measures of Sampling Adequacy* (MSA). Nilai MSA yang diperoleh dari masing-masing variabel dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Nilai Measure of Sampling Adequacy (MSA)

		KPMJ	INST	KA	DKI
<i>Anti-image Correlation</i>	KPMJ	.520 ^a			
	INST		.520 ^a		
	KA			.804 ^a	
	DKI				.744 ^a

Sumber: Data Penelitian, 2019

Pada Tabel 3 Nilai MSA masing-masing variabel lebih besar dari 0,5. Hal ini berarti masing-masing model layak digunakan dalam analisis faktor.

Hasil *Percentage of Variance* menjelaskan kemampuan dari masing-masing faktor untuk menjelaskan variasinya. Data nilai *Percentage of Variance* dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Nilai Percentage of Variance

<i>Component</i>	<i>Initial Eigenvalues</i>		
	<i>Total</i>	<i>% of Variance</i>	<i>Cumulative %</i>
1	2,718	67,946	67,946
2	0,480	12,003	79,949
3	0,438	10,951	90,900
4	0,364	9,100	100,000

Sumber: Data Penelitian, 2019

Total *initial eigen value* menunjukkan kepentingan relative masing – masing faktor dalam menghitung varians masing-masing indikator yang akan dianalisis. *Eigen value* dalam penelitian ini sudah lebih dari satu dan nilai *percentage of variance* variabel GCG lebih dari 60 persen, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel GCG yang diteliti valid dan skor faktor yang diperoleh layak digunakan untuk analisis berikutnya.

Tabel 5. Analisis Komponen Faktor Variabel Good Corporate Governance

	<i>Communalities</i>
Kepemilikan Manajerial	0,771
Kepemilikan Institusional	0,763
Komite Audit	0,698
Dewan Komisaris Independen	0,686

Sumber: Data Penelitian, 2019

Kemampuan menjelaskan variabel *Good Corporate Governance* ditunjukkan oleh angka *communalities* seperti yang disajikan pada Tabel 5 Nilai *communalities* kepemilikan manajerial yaitu sebesar 0,771. Angka tersebut menunjukkan sekitar 77,1 persen varians dari mekanisme kepemilikan manajerial dapat dijelaskan oleh faktor *good corporate governance* yang terbentuk. Nilai *communalities* kepemilikan institusional yaitu 0,763 yang menunjukkan sekitar 76,3 persen varians dari mekanisme kepemilikan institusional dapat dijelaskan oleh faktor

good corporate governance. Demikian juga untuk variabel lainnya yaitu komite audit dan dewan komisaris independen mampu menunjukkan 69,8 persen dan 68,6 persen varians dapat dijelaskan oleh faktor *good corporate governance*. Nilai *communalities* dari keempat mekanisme tersebut lebih besar dari 0,50, hal ini menunjukkan bahwa keempat mekanisme tersebut dapat digunakan untuk mewakili variabel *good corporate governance*. Keempat mekanisme *good corporate governance* tersebut dirata-ratakan agar memperoleh hasil yang dapat digeneralisir dari semua indikator GCG yang digunakan, sehingga memperoleh hasil yang baik.

Analisis statistik deskriptif menyampaikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri dari jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Tabel di bawah ini memperlihatkan hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	170	2,00	5,00	3,0588	0,55155
GCG	170	0,30263	0,60002	0,4417347	0,05811924
Kepemilikan Asing	170	0,00000	0,96390	0,3873508	0,32751731
Nilai Perusahaan	170	0,28192	23,28575	2,4766884	3,77742889

Sumber: Data Penelitian, 2019

Kinerja lingkungan (X_1) dalam penelitian ini diukur menggunakan peringkat PROPER yang terdiri dari 5 peringkat yaitu hitam (1), merah (2), biru (3), hijau (4), dan emas (5). Peringkat terendah yang diraih oleh perusahaan manufaktur yaitu peringkat merah (2), sementara itu peringkat tertinggi yaitu peringkat emas (5) diraih oleh PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk., PT. Holcim Indonesia Tbk. dan PT. Unilever Indonesia Tbk. Selain daripada itu rata-rata peringkat yang didapat perusahaan manufaktur yaitu 3 atau rata-rata biru, dengan standar deviasi 0,5515. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur telah mencapai nilai minimal dalam upaya pengelolaan lingkungan yang sesuai dengan ketentuan atau peraturan yang dipersyaratkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Good Corporate Governance (X_2) dalam penelitian ini diprosikan dengan keempat mekanisme GCG yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit. Nilai minimum faktor GCG yaitu 30,26%. Nilai minimum tersebut menunjukkan jumlah persentase paling kecil dari penerapan mekanisme *good corporate governance* yang dimiliki oleh perusahaan PT. Indospring Tbk. pada tahun 2015. Nilai maksimum faktor GCG yaitu 60% yang dimiliki oleh PT. Suparma Tbk. pada tahun 2016 menunjukkan jumlah persentase paling besar dari penerapan mekanisme *good corporate governance*. Nilai rata-rata variabel GCG adalah 44,17% dan standar deviasi 0,0581 yang berarti variasi data yang rendah dan menunjukkan hasil penyebaran data yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Kepemilikan Asing (X_3) dalam penelitian ini diukur dengan cara membagi total saham yang dimiliki oleh pihak asing dengan total saham yang beredar. Dari tabel 6 ditemukan bahwa persentase minimum kepemilikan asing adalah 0%. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan manufaktur yang

sahamnya hanya dimiliki oleh investor dalam negeri seperti PT. Indospring Tbk. dan PT. Mustika Ratu Tbk. Sementara itu, persentase maksimumnya yaitu 96,39% yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan multinasional dengan persentase kepemilikan saham didominasi oleh investor asing seperti PT. Holcim Indonesia Tbk. Nilai rata-rata kepemilikan asing menunjukkan bahwa dalam perusahaan manufaktur secara keseluruhan terdapat kepemilikan asing sebesar 38,73% dan nilai ini menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan manufaktur didominasi oleh investor dalam negeri. Standar deviasi kepemilikan asing adalah 0,3275.

Nilai Perusahaan (Y) dalam penelitian ini dapat didefinisikan sebagai nilai pasar, karena semakin tinggi harga saham, maka dapat diasumsikan semakin tinggi juga tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian ini memiliki rasio Tobin's Q dengan nilai minimum yaitu 0,2819 dan nilai maksimum 23,2857. Sementara itu, rata-rata rasio Tobin's Q pada perusahaan manufaktur adalah 2,4767 yang merupakan nominal lebih dari angka 1 menunjukkan bahwa nilai saham perusahaan manufaktur rata-rata lebih tinggi dibandingkan harga wajar saham tersebut (*overvalued*). Standar deviasi rasio Tobin's Q adalah 3,7774.

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data digunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria jika *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari *level of significant* yang dipakai yaitu 5 persen, maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal namun sebaliknya jika *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih kecil dari *level of significant* 5 persen, maka data mempunyai distribusi tidak normal. Hasil uji normalitas untuk seluruh sampel dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	170
Kolmogorov-Smirnov Z	1,242
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,091

Sumber: Data Penelitian, 2019

Hasil pengujian pada persamaan regresi linear berganda dalam Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0,091 lebih besar dari *level of significant*, yaitu 5 persen (0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi di temukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 8.

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai VIF dan *Tolerance*, dimana diperlihatkan bahwa tidak terdapat nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,1 (10 persen) ataupun nilai VIF yang lebih tinggi dari 10. Oleh karena itu berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF pada model analisis tersebut tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Kinerja lingkungan (X_1)	0,939	1,065
Good Corporate Governance (X_2)	0,935	1,069
Kepemilikan Asing (X_3)	0,944	1,060

Sumber: Data Penelitian, 2019

Suatu model regresi jika mengandung gejala autokorelasi, maka prediksi yang dilakukan dengan model tersebut akan tidak baik, atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Uji autokorelasi dilakukan untuk melacak adanya korelasi data dari tahun t dengan tahun $t-1$ (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dilakukan melalui *Durbin-Watson test*, dimana model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila sesuai dengan kriteria $du < DW < 4-du$. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 9 sebagai berikut.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

No	dl	Du	4-du	DW	Simpulan
1	1,7134	1,7851	2,2149	1,838	Bebas autokorelasi

Sumber: Data Penelitian, 2019

Tabel 9 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Durbin Watson* sebesar 1,880. Nilai D-W menurut tabel dengan $n = 170$ dan $k = 3$, didapat nilai $dl=1,7134$ dan nilai $du=1,7851$. Oleh karena nilai $du < dw < (4-du)$ yaitu $(1,7851 < 1,838 < 2,2149)$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi antar residual.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresi nilai *absoluteresidual* dari model yang diestimasi terhadap variabel bebas. Jika nilai signifikannya lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heterosedastosis. Hasil uji *Glejser* dapat di lihat pada tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Simpulan
Kinerja lingkungan (X_1)	0,187	Bebas Heteros
Good Corporate Governance (X_2)	0,069	Bebas Heteros
Kepemilikan Asing (X_3)	0,210	Bebas Heteros

Sumber: Data Penelitian, 2019

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kinerja lingkungan (X_1) sebesar 0,187, Good Corporate Governance (X_2) sebesar 0,069, dan Kepemilikan Asing (X_3) sebesar 0,210. Hasil uji tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menganalisis pengaruh Kinerja lingkungan (X_1), Good Corporate Governance (X_2) dan Kepemilikan Asing (X_3) pada nilai perusahaan (Y). Analisis regresi linear berganda diolah dengan bantuan *software SPSS 22 for Windows* dengan hasil yang dapat dilihat pada Tabel 11.

Tabel 11. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-0,070	0,052		-1,341	0,182
	Kinerja Lingkungan	0,178	0,060	0,224	2,948	0,004
	GCG	0,096	0,054	0,135	1,778	0,077
	Kepemilikan Asing	0,119	0,054	0,167	2,211	0,028
	<i>Adjusted R²</i>					0,088
	<i>F_{hitung}</i>					6.408
	<i>Sig. F</i>					0,000

Sumber: Data Penelitian, 2019

Dari hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 11 tersebut, maka dapat dibuat persamaan sebagai berikut.

$$Y = -0,070 + 0,178 X_1 + 0,096 X_2 + 0,119 X_3 + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,070 menunjukkan jika semua variabel bebas (Kinerja Lingkungan, GCG, dan Kepemilikan Asing) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka nilai dari nilai perusahaan sebesar -0,070 satuan.

Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Lingkungan (X_1) sebesar 0,178 menunjukkan jika Kinerja Lingkungan mengalami peningkatan sebesar satu satuan akan mengakibatkan Nilai Perusahaan (Y) naik 0,178 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *Good Corporate Governance* (X_2) sebesar 0,096 menunjukkan jika *Good Corporate Governance* mengalami peningkatan sebesar satu satuan akan mengakibatkan Nilai Perusahaan (Y) naik 0,096 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Asing (X_3) sebesar 0,096 menunjukkan jika Kepemilikan Asing (X_3) mengalami peningkatan sebesar satu satuan akan mengakibatkan Nilai Perusahaan (Y) naik 0,096 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Peneliti menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi yang mana model regresi terbaik, karena tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya *adjusted R²* (koefisien determinasi yang telah disesuaikan) pada Tabel 11 adalah 0,088. Ini berarti sebesar 8,8 persen variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Kinerja lingkungan (X_1), *Good Corporate Governance* (X_2), dan Kepemilikan Asing (X_3) sedangkan sisanya sebesar 91,2 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Uji kelayakan model atau yang lebih populer disebut sebagai uji F (uji simultan model) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil uji F (*Ftest*) pada tabel 11 menunjukkan bahwa nilai F Hitung sebesar 6,408 dengan nilai signifikansi P *value* 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, ini

berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa seluruh variabel independen mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Hal ini menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan sebagai alat analisis untuk menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 11. Dari Tabel tersebut diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel kinerja lingkungan (X_1) adalah sebesar 0,178 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 4.11. Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel *Good Corporate Governance* (X_2) adalah sebesar 0,096 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,077 lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 4.11. Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Asing (X_3) adalah sebesar 0,119 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan Tabel 11, nilai koefisien regresi kinerja lingkungan adalah sebesar 0,178 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil uji statistik tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pratiwi (2016), Hariati dan Rihatiningtyas (2015), dan Fitri (2016). Hasil ini mengkonfirmasi teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan harus mampu mengungkapkan berbagai aktivitas operasionalnya untuk mendapatkan penerimaan dari masyarakat atas bisnis yang dijalankannya. Untuk mendapatkan penerimaan dari masyarakat, perusahaan harus senantiasa menyesuaikan diri dengan nilai-nilai dan norma-norma yang berlaku di masyarakat sekitar, serta ikut memberikan kontribusi kepada masyarakat baik dalam bentuk sosial maupun lingkungan. Peringkat PROPER terbukti mampu menjadi wadah yang disediakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk mendorong perusahaan dengan tingkat produktivitas tinggi seperti perusahaan manufaktur untuk memaksimalkan pengelolaan limbah perusahaan dan pelestarian lingkungan. Sekaligus sebagai sarana

informasi untuk masyarakat awam yang ingin mengetahui kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan.

Hasil ini telah membuktikan bahwa perusahaan manufaktur yang peduli terhadap program pengelolaan lingkungannya akan mendapat citra yang positif di mata masyarakat. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Maka dari itu, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa GCG dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan Tabel 11, nilai koefisien regresi *good corporate governance* adalah sebesar 0,096 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,077 lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Inastri (2017) yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan.

Namun penelitian ini mendukung penelitian dari Fitri (2016) dan Fatchan (2017). Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia hanya sebatas mengikuti peraturan minimal yang ditetapkan oleh pemerintah sehingga bukan merupakan keinginan dari perusahaan itu sendiri. Fitri (2016) mengatakan tidak terdapatnya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan mengindikasikan tidak dipertimbangkannya informasi tersebut oleh para investor, yang berarti pula dianggap tidak ada nilai ekonomis lebih yang bisa ditimbulkan oleh pengungkapan GCG. Dalam hal ini investor akan lebih memperhatikan aspek lain dari perusahaan seperti kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan membayarkan dividen.

Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan teori *stakeholders* yang menyatakan bahwa kelengkapan informasi tentang aktivitas perusahaan akan semakin mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Hasil ini tidak mampu mengkonfirmasi teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingan *shareholders* namun harus bermanfaat bagi *stakeholders* untuk menunjang keberlangsungan usaha melalui pengungkapan GCG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *good corporate governance* pada perusahaan manufaktur belum dapat menyajikan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang bisa berdampak pada *stakeholder*.

Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan Tabel 11, nilai koefisien regresi kepemilikan asing adalah sebesar 0,119 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif.

Hasil penelitian ini didukung oleh Djuitaningsih dan Ristiawati (2015), Hizazi (2014), Mareta dan Fitriyah (2017), dan Sissandhy (2014). Menurut

Djuitaningsih dan Ristiawati (2015), perusahaan dengan persentase kepemilikan asing yang lebih besar akan lebih fokus, lebih disiplin, dan lebih efisien dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang banyak memiliki investor asing memiliki tingkat kepercayaan lebih tinggi dari investor publik. Hal ini karena investor asing dinilai memiliki kapabilitas yang baik dalam menilai perusahaan sehingga dapat melakukan kontrol yang lebih besar terhadap manajemen. Kemampuan investor asing dalam melakukan kontrol dinilai dapat memilih manajerial yang berkualitas sehingga dapat dengan baik mengelola perusahaan (Mareta dan Fitriyah, 2017). Tingkat kepercayaan yang besar akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan nilai perusahaan yang baik (Inastri, 2017).

SIMPULAN

Kinerja lingkungan yang diprosikan dengan tingkat PROPER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Artinya semakin tinggi peringkat PROPER yang diraih oleh perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Program-program peduli lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan citra yang baik di mata masyarakat, sehingga loyalitas mereka pun terjaga. Sehingga investor akan lebih berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hal ini berarti bahwa adanya pengungkapan GCG tidak berpengaruh terhadap investor maupun stakeholders lainnya. Mekanisme GCG di perusahaan manufaktur hanya diungkapkan sebagai bentuk formalitas saja dalam mengikuti aturan dari regulator.

Kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Semakin banyak investor asing di suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena investor asing dinilai memiliki kapabilitas yang baik dalam menilai perusahaan sehingga dapat melakukan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen.

Bagi perusahaan manufaktur yang mendapat peringkat rata-rata biru dan merah, disarankan agar meningkatkan peringkat PROPER yang diraih dengan cara mengembangkan aktivitas tanggung jawab sosial terutama dalam aspek lingkungan. Pelaksanakan aktivitas peduli terhadap lingkungan akan memberikan citra yang positif yang akan berdampak pada pandangan dan keputusan para *stakeholders*.

Bagi para investor, dengan adanya penelitian ini disarankan agar lebih menyadari pentingnya isu-isu lingkungan dan penanggulangan limbah. Hal ini disebabkan karena dengan melaksanakan program dengan aspek lingkungan perusahaan akan memiliki citra yang positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, investor juga sebaiknya berinvestasi pada perusahaan dengan kepemilikan asing karena mempunyai kinerja perusahaan yang cukup baik yang didukung dengan sumber daya yang lebih baik.

REFERENSI

- Armayanti, Y. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Prosiding*, 1, 526-536.
- Arouri, H., & Hossain, M. (2014). Effects of board and ownership structure on corporate performance Evidence from GCC countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(1), 117-130.
- Azeez, A. A. (2015). Corporate Governance and Firm Performance : Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 180-189.
- Bhattacharyya, A. (2015). Corporate Social and Environmental Responsibility in an Emerging Economy: Through the Lens of Legitimacy Theory. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(2), 79-92.
- Chan, M. C. C., Watson, J., & Woodliff, D. (2014). Corporate Governance Quality and CSR Disclosures. *Journal of Business Ethics*, 125(1), 59-73.
- Dipraja, I. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. *Dian Nuswantara University Journal Of Accounting*, 1-17.
- Djuitaningsih, T., & Ristiawati, E. E. (2015). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Finansial Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 31-54.
- Epstein, M. J., Buhovac, A. R., & Yuthas, K. (2014). Managing Social , Environmental and Financial Performance Simultaneously. *Long Range Planning*, 1-11.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25-34.
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A theoretical framework for CSR practices : Integrating legitimacy theory , stakeholder theory and institutional theory. *The Journal of Theoretical Accounting*, 10(1), 149-178.
- Fitri, R. A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan, 59-76.
- Hamidu, A. A., Haron, H. M., & Amran, A. (2015). Corporate Social Responsibility: A Review on Definitions, Core Characteristics and Theoretical Perspectives. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(4), 83-95.
- Hariati, I., & Rihatiningtyas, Y. W. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 1-16.
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(11), 69-75.
- Hizazi, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan dan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 14, 87-102.
- Inastri, M. A. (2017). Pengaruh penerapan good corporate governance dan pengungkapan corporate sosial responsibility pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1400-1429.

- Kusumaningtyas, M., & Farida, D. N. (2015). Pengaruh Kompetensi Komite Audit, Aktivitas Komite Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(1), 66-82.
- Leung, S., Richardson, G., & Jaggi, B. (2014). Corporate Board and Board Committee Independence, Firm Performance, and Family Ownership Concentration: An Analysis Based on Hong Kong Firms. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), 16-31.
- Mareta, A., & Fitriyah, F. K. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan. *Proceedings*, 449-471.
- Mishra, S., & Mohanty, P. (2016). Corporate Governance As a Value Driver for Firm Performance : Evidence from India. *Corporate Governance*, 14(2), 265-280.
- Pratiwi, F. L. (2016). Analisis Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 20, 1-15.
- Putra, A., & Simanungkalit, R. M. (2014). The Impact of Implementation Good Corporate Governance to Firm Value (Evidence from Indonesia Public Banking Sector). *Society of Interdisciplinary Business Research*, 4(1), 95-102.
- Putra, I. G. A. N. B. D., & Wirakusuma, M. G. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 461-475.
- Putri, I. G. A. M. A. D., & Ulupui, I. G. K. A. (n.d.). *Pengantar Corporate Governance*. Denpasar: CV. Sastra Utama.
- Ratih, S., & Setyarini, Y. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Go Public di BEI. *AKRUAL*, 5(40), 115-132.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(3), 108-117.
- Sarbah, A., & Xiao, W. (2015). Good Corporate Governance Structures: A Must for Family Businesses. *Open Journal of Business and Management*, 3, 40-57.
- Sari, A. A. S. P. P. (2015). Moderasi Good Corporate Governance pada Pengaruh antara Leverage dan Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 752-769.
- Sissandhy, A. K. (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1-7.
- Solovida, G. T., & Latan, H. (2016). Linking environmental strategy to environmental performance: mediation role of environmental management accounting. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(5), 595-619.
- Song, M.-L., Fisher, R., Wang, J.-L., & Cui, L.-B. (2016). Environmental performance evaluation with big data: theories and methods. *Annals of Operations Research*, 270(1-2), 459-472.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Jakarta: Alfabeta.

- Tanc, A., & Gokoglan, K. (2015). The Impact of Environmental Accounting on Strategic Management Accounting: A Research on Manufacturing Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 566-573.
- Utama, A. A. G. S. (2016). Akuntansi Lingkungan Sebagai Suatu Sistem Informasi: Studi Pada Perusahaan Gas Negara (PGN). *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 89-100.
- Situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Diakses pada tanggal 20 Februari 2019.