

**PENGARUH GOVERNANCE DISCLOSURE DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2019-2021)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi

Halaman Judul



Disusun Oleh :

Makhrus Ali Syaifudin

31401900228

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2025**

**PENGARUH GOVERNANCE DISCLOSURE DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2019-2021)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi

Halaman Judul



Disusun Oleh :

Makhrus Ali Syaifudin

31401900228

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2025**

Halaman Pengesahan

Skripsi

**PENGARUH GOVERNANCE DISCLOSURE DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2019-2021)**

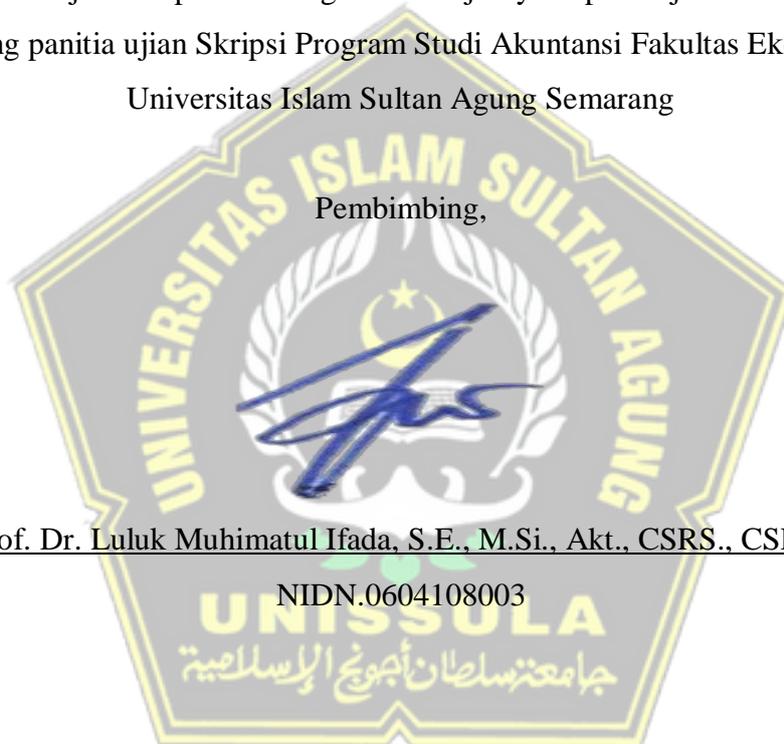
Disusun Oleh :
Makhrus Ali Syaifudin
31401900228

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan
sidang panitia ujian Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Pembimbing,

Prof. Dr. Luluk Muhimatul Ifada, S.E., M.Si., Akt., CSRS., CSRA.

NIDN.0604108003



**PENGARUH GOVERNANCE DISCLOSURE DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia)**

**Disusun oleh :
Makhrus ali syaifudin
NIM : 31401900228**

**Telah dipresentasikan didepan dosen penguji
Pada tanggal 28 april 2025**

Penguji I

penguji II



Dr.Lisa Kartika,SE,M.Si,Ak,CA
NIDN.0608087403

ProvitaWijayanti,SE,M.Si,Ak,CA,AWP,IFP,PhD
NIDN.0611088001

Pembimbing

Prof. Dr. Luluk Muhimatul Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS., CSRA.
NIDN.0604108003

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar
sarjana akuntansi tanggal 28 april 2025

Ketua Progam Studi Akuntansi



ProvitaWijayanti, SE.,M.Si.,Ak.,CA.,AWP.,IFP.,PhD.
NIDN.0611088001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Makhrus Ali Syaifudin

NIM : 31401900228

Judul Skripsi : Pengaruh Governance Disclosure dan Environmental Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021)

Dengan ini saya menyatakan bahwa judul dan isi Tugas Akhir yang saya buat dalam rangka menyelesaikan Pendidikan Strata Satu (S1) Akuntansi tersebut adalah asli dan belum pernah diangkat, ditulis ataupun dipublikasikan oleh siapapun baik keseluruhan maupun sebagian, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar Pustaka dan apabila dikemudian hari ternyata terbukti bahwa judul tugas akhir tersebut pernah diangkat, ditulis ataupun dipublikasikan, maka saya bersedia dikenakan sanksi akademis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sadar dan penuh tanggung jawab.

Semarang, 21 April 2025

Yang menyatakan



Makhrus Ali Syaifudin

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas Rahmat dan Karunia yang telah diberikan, sehingga penulis dapat melaksanakan dan menyelesaikan penulisan Laporan Tugas Akhir dengan judul “*Pengaruh Governance Disclosure dan Environmental Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021)*”.

Penyusunan Laporan Tugas Akhir ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung dengan harapan memberikan manfaat bagi para civitas akademika.

Laporan Tugas Akhir ini dapat tersusun atas bantuan, kerjasama dan perhatian dari berbagai pihak baik yang berupa ilmu, bimbingan, informasi maupun bantuan lainnya. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, ucapan terimakasih diberikan kepada :

1. Allah SWT, atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat terselesaikannya laporan ini.
2. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. ProvitaWijayanti, S.E.,M.Si.,Ak.,CA.,AWP.,IFP.,PhD. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Prof. Dr. Luluk Muhimatul Ifada, SE., M.Si., Akt., CSRS., CSRA. yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis selama penulisan dan penyusunan Laporan Tugas Akhir ini.
5. Dosen-dosen di Fakultas Ekonomi Unissula yang telah membimbing dan mengajar materi selama perkuliahan. Terima kasih atas ilmu yang diberikan.
6. Kedua Orang tua saya yang telah banyak memberikan doa, bantuan spirit, materil, semangat, dorongan, dan perhatian selama ini.

7. Kakak, adik serta saudara - saudaraku tercinta yang telah banyak memberikan semangat, dorongan, dan perhatian selama ini.
8. Sahabat-sahabat baikku yang selalu memberikan semangat dan bantuan dalam menyelesaikan karya tulis ini.
9. Teman-teman kelompok bimbingan saya yang telah bekerjasama dengan baik, mendukung dan memberikan motivasi kepada saya.
10. Teman-teman jurusan Akuntansi (Seroja) angkatan 2019, terima kasih atas bantuan dan kerjasamanya selama ini.

Dalam penyusunan Laporan Tugas Akhir ini, penulis menyadari masih memiliki banyak kelemahan dan kekurangan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun dapat disampaikan demi menjadikan Laporan Tugas Akhir ini lebih baik dan bermanfaat serta dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi yang membaca ataupun pihak yang memerlukannya.

Semarang, 21 April 2025



Makhrus Ali Syaifudin

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	IV
KATA PENGANTAR.....	V
DAFTAR ISI	VII
DAFTAR GAMBAR.....	X
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Legitimasi	12
2.1.2 Teori Keagenan	13
2.2 Nilai Perusahaan.....	15
2.3 Governance Disclosure	16
2.4 Evironmental Disclosure	19
2.5 Penelitian Pendahulu	21
2.6 Pengaruh Antar Variabel.....	24
2.6.1 Pengaruh Governance Disclosure Terhadap Nilai perusahaan.....	24
2.1.2 Pengaruh Evironmental Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.7 Kerangka Pikir Penelitian.....	27
2.8 Perumusan Hipotesis	28
BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Desain Penelitian	29
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	29
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	30

3.3.1	Variabel Independen	30
3.3.2	Variabel Dependen.....	31
3.4	Prosedur Pengumpulan Data	32
3.5	Teknik Analisis Data	32
3.5.1	Analisis Deskriptif.....	32
3.5.2	Pengujian Asumsi Klasik.....	33
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	33
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas	33
3.5.2.3	Uji Autokorelasi	34
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas	34
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	35
3.4.3.1	Uji Koefisiensi Determinasi	36
3.4.3.2	Uji Statistik F.....	36
3.4.3.3	Uji Parsial.....	37
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1	Statistik deskriptif.....	39
4.2	Analisis data.....	42
4.2.1	Uji asumsi klasik	42
4.2.1.1	Uji Normalitas.....	42
4.2.1.2	Uji Autokorelasi.....	44
4.2.1.3	Uji Heteroskedastisitas	45
4.2.1.4	Uji Multikolinearitas	47
4.3	Analisis Regresi Berganda	47
4.3.1	Persamaan Regresi	48
4.3.1.1	Uji Koefisiensi Determinasi	48
4.3.1.2	Uji Statistik F.....	49
4.3.1.3	Uji t.....	49
4.3	Pembahasan	51
BAB V	Penutup.....	53
5.1	Kesimpulan	53
5.2	Saran	53



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Peringkat Proper 2018	7
Gambar 2. 1 Kerangka Pikir Penelitian	27



**PENGARUH GOVERNANCE DISCLOSURE DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2019-2021)**

**BAB I
PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dan informasi pada era globalisasi semakin meningkatkan, kesadaran masyarakat akan peran perusahaan pada lingkungan perusahaan. Banyak perusahaan yang sudah memberikan kesejahteraan bagi kehidupan masyarakat. Namun aktifitas perusahaan dalam menjalankan suatu bisnisnya juga tidak akan lepas dari dampak negatif bagi lingkungan perusahaan. Menurut Korten, selama setengah abad terakhir ini, dunia bisnis telah menjadi institusi paling berkuasa. Betapa nyata tindakan korporasi membawa dampak terhadap kualitas kehidupan manusia, terhadap individu, masyarakat, dan seluruh kehidupan di muka bumi ini. Setiap perusahaan tentu mempunyai tanggung jawab bagi para pemangku kepentingannya. Pemangku kepentingan adalah seseorang, organisasi atau kelompok dengan kepentingan terhadap suatu sumberdaya alam tertentu. Pemangku kepentingan perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu: pihak eksternal dan pihak internal. Pemangku kepentingan eksternalnya yaitu masyarakat, konsumen, pemerintah, kreditor, pemilik saham, pemasok, sedangkan pemangku kepentingan internalnya yaitu karyawan (Iatidris, 2013).

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan tertentu, sehingga aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan menjadi terarah untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Pada umumnya tujuan utama investor meletakkan kekayaannya pada suatu instrumen investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (return) yang maksimal. Oleh karena itu, investor harus memiliki berbagai pertimbangan-pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Salah satunya adalah dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan yang diukur melalui nilai perusahaan (Hariati dan Rihaningtyas, 2015).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Karina et al., (2020) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual. Hermuningsih, dkk (2010) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Teori agensi memberikan pandangan bahwa praktik kecurangan yang dilakukan oleh agen hingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan dapat

diminimalisir dengan adanya suatu mekanisme pengawasan atau monitoring, yaitu melalui implementasi tata kelola perusahaan. Implementasi tata kelola perusahaan diharapkan mampu menjadi penghambat perilaku kecurangan agen, sehingga laporan kinerja perusahaan menggambarkan nilai fundamental yang sebenarnya. Selain itu, juga diharapkan dapat menciptakan kinerja organisasi yang lebih transparan, akuntabel, bertanggung jawab, dan wajar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Mekanisme governance disclosure dapat diimplementasikan untuk mengurangi masalah keagenan. Tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk memastikan bahwa manajer selaku agen akan bertindak untuk kepentingan terbaik kepada pemegang saham. Selain itu dapat memaksakan manajer untuk mengungkapkan informasi penting sehingga asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan, sehingga perusahaan-perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dan memiliki lebih banyak pengungkapan akan memiliki masalah keagenan yang sedikit sehingga nilai perusahaan akan lebih baik juga (Siagian, Siregar, dan Rahadian, 2013).

Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) merupakan produk hukum utama bagi perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT), termasuk perusahaan yang merupakan Emiten atau Perusahaan Publik di pasar modal. Pada dasarnya, UUPT ini telah mengakomodasi konsep dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dibandingkan undang-undang sebelumnya. Kini, dewan komisaris dan direksi dituntut untuk lebih akuntabel dalam melaksanakan fiduciary duties. Kewajiban untuk mengimplementasikan praktik tata kelola

perusahaan yang baik (governance disclosure) dan tanggung jawab sosial perusahaan (Corporate Social Responsibility/CSR) juga mulai diterapkan dalam UUPT 2007.

Pengelolaan perusahaan berdasarkan prinsip Governance disclosure (GD) merupakan upaya untuk menjadikan GD sebagai pedoman bagi pengelolaan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip GD saat ini sangat diperlukan agar perusahaan dapat bertahan dan tangguh dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, serta agar dapat menerapkan etika bisnis secara konsisten sehingga dapat mewujudkan iklim usaha yang sehat, efisien, dan transparan. GD merupakan sarana untuk menjadikan perusahaan lebih baik, antara lain dengan menghambat praktik-praktik Korupsi, Kolusi, Nepotisme (KKN), meningkatkan disiplin anggaran, mendayagunakan pengawasan, serta mendorong efisiensi pengelolaan perusahaan.

Pentingnya governance disclosure juga telah menjadi perhatian para peneliti di berbagai negara untuk menyelidiki pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, namun beberapa penelitian tentang pengaruh governance disclosure menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hal ini dikarenakan indikator tiap variabel untuk mengukur GD yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Siagian, Siregar, dan Rahadian (2013) yang menggunakan sampel sebanyak 125 perusahaan yang terdaftar di bursa Jakarta Stock Exchange (JSX) tahun 2003 dan 2004 mengungkapkan bahwa governance disclosure yang diukur menggunakan teknik skoring berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal serupa juga dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nor et al., (2016) yang menguji pengaruh

antara governance disclosure dengan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA, dan Deswanto et al., (2017) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan governance disclosure terhadap kinerja keuangan dengan sampel 31 perusahaan yang terdaftar dalam ajang Governance disclosure Perception Index (CGPI) Awards pada tahun 2006, 2007, 2008 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menemukan governance disclosure yang diukur menggunakan skor CGPI berpengaruh positif terhadap ROE.

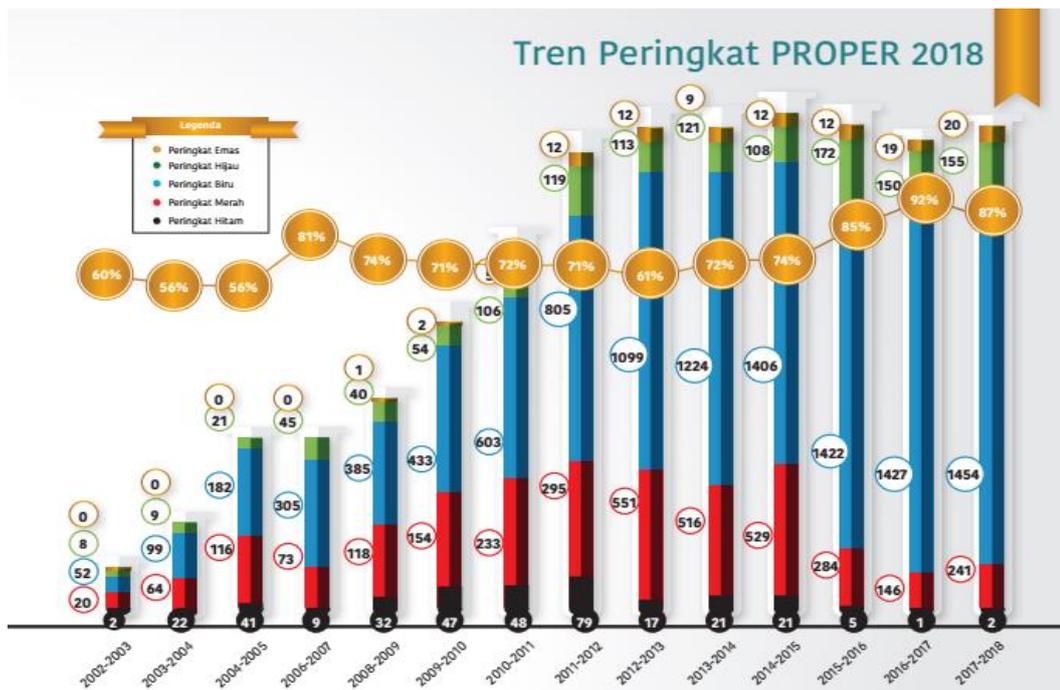
Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deswanto et al., (2017) yang menemukan governance disclosure yang diukur menggunakan skor CGPI tidak berpengaruh terhadap ROA dan Tobin's Q, kemudian Qiu et al., (2014) juga tidak menemukan pengaruh antara pelaksanaan governance disclosure perbankan terhadap kinerja perbankan, demikian dengan Al-Tuwaijiri et al., (2004) tidak menemukan adanya pengaruh antara mekanisme governance disclosure (Proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit) terhadap nilai perusahaan, dan Bansal dan Sharma. (2016) juga tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara atribut governance disclosure (anggota keluarga dalam dewan komisaris, dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) terhadap kinerja perusahaan.

Di sisi lain, tingginya peringkat environmental disclosure perusahaan juga merupakan salah satu faktor fundamental lainnya yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Hariati dan Rihaningtyas, 2015). Undang-undang No. 32 tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup membahas mengenai

pencegahan serta pengendalian dan kepastian hukum pencemaran lingkungan. Sejak tahun 2002, Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup juga telah membuat program penilaian sebagai upaya penanggung jawab dalam mengendalikan pencemaran atau kerusakan lingkungan hidup serta pengelolaan limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3). Program Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) digunakan untuk menilai environmental disclosure perusahaan dan memacu perusahaan agar semakin baik dalam usaha peduli lingkungan. Namun ternyata masih saja terdapat kerusakan-kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh perusahaan.

Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) membuat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang merupakan upaya untuk mendorong perusahaan dalam penataan pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi. PROPER ini memberikan kesempatan bagi masyarakat luas untuk ikut berperan secara aktif dalam pengendalian dampak lingkungan. Sebagaimana halnya proses demokratisasi, peranan aktif dari masyarakat dituntut baik secara individu maupun secara berkelompok. Agar informasi yang dikeluarkan oleh PROPER sah di mata masyarakat maka pelaksanaan PROPER menimplementasikan prinsip-prinsip *Good Environmental Governance* (GEG), yaitu transparansi, *fairness*, partisipasi multi *stakeholder* dan *akuntabel*.

Gambar 1. 1
Peringkat PROPER 2018



(Sumber : proper.menlhk.go.id, 2018)

Keberhasilan PROPER dicapai melalui peningkatan persentase ketaatan selama 4 tahun yaitu dari 2003-2007 sebesar 63%, kemudian 2009-2012 sebesar 72%, dan 2013-2016 sebesar 73%. Sepanjang 4 tahun terakhir persentase ketaatan meningkat menjadi 85%. Hasil ranking environmental disclosure perusahaan pada periode 2017-2018 yang dipublikasikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) dari total 1906 perusahaan yaitu sebanyak 20 perusahaan (1,1%) mendapat peringkat EMAS, 155 perusahaan (8,3%) mendapat peringkat HIJAU, 1454 perusahaan (77,7%) mendapat peringkat BIRU, 241 perusahaan (12,9%) mendapat

peringkat MERAH, 2 perusahaan (0,1%) mendapat peringkat HITAM, 16 perusahaan dikenakan sanksi dan 18 perusahaan tidak beroperasi. Adapun kriteria dari 1906 perusahaan yaitu 916 Agroindustri, 435 Pertambangan Energi Migas dan 555 Manufaktur Prasarana Jasa.

Sistem peringkat perusahaan dari PROPER mencakup lima peringkat warna yang menggambarkan environmental disclosure pengelolaan secara keseluruhan, yaitu EMAS, HIJAU, BIRU, MERAH dan HITAM. Perusahaan yang memperoleh peringkat merah dan hitam merupakan perusahaan yang belum taat, perusahaan yang memperoleh peringkat biru merupakan perusahaan yang taat, sedangkan perusahaan yang memperoleh peringkat hijau dan emas merupakan perusahaan yang lingkungan pengelolaan lebih dari yang dipersyaratkan. Maka perusahaan yang memperoleh peringkat emas, hijau, dan biru memperoleh insentif reputasi, sedangkan perusahaan yang memperoleh peringkat merah dan hitam mendapatkan disintetif reputasi.

Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra atau image perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau image baik di masyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen yang pada akhirnya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Hariati dan Rihaningtyas, 2015).

Penelitian mengenai pengaruh environmental disclosure terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, baik didalam maupun diluar negeri. Namun

konsistensi terhadap hasil penelitian masih sangat beragam. Titisari dan Alviana (2012) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menguji pengaruh environmental disclosure (PROPER) terhadap kinerja ekonomi (ROA) tahun berjalan dan tahun sesudahnya dengan sampel sebanyak 28 perusahaan publik yang berpartisipasi dalam program PROPER tahun 2007-2009. Hasil penelitian menunjukkan environmental disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja ekonomi tahun berjalan secara signifikan, begitupun juga dengan Tjahjono (2013) pada 31 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stox Index taun 2010-2011 menemukan bahwa environmental disclosure berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan MVA, dan Clarkson et al., (2008) bahwa environmental disclosure berpengaruh positif terhadap ROA.

Namun berbeda dengan penelitian Titisari dan Alviana (2012) pada 28 perusahaan publik yang berpartisipasi dalam program proper tahun 2007-2009 menemukan tidak ada pengaruh yang signifikan antara environmental disclosure terhadap kinerja ekonomi sesudahnya demikian dengan Rakhiemah dan Agustia (2009) yang menemukan environmental disclosure tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan, kemudian Tjahjono (2013) pada 31 perusahaan yang terdaftar di Indonesian Stox Index tahun 2010-2011 tidak menemukan adanya pengaruh signifikan antara environmental disclosure dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) karena PROPER merupakan pengukuran untuk environmental disclosure yang ada

di Indonesia. Tjahjono (2013) berpendapat Rating PROPER yang disediakan oleh pemerintah cukup terpercaya sebagai ukuran environmental disclosure perusahaan. Selain itu, PROPER menjadi salah satu studi kasus di Harvard Institute for International Development (HIID). Sejak dikembangkan di Indonesia, PROPER telah menjadi contoh di berbagai negara di Asia, Amerika, dan Afrika sebagai instrumen penataan alternatif. Dan pada tahun 1996, PROPER mendapatkan penghargaan Zero Emission Award dari United Nations University di Tokyo (www.proper.menlh.go.id). Tahun 2015 digunakan dalam penelitian karena pada akhir tahun 2014 OJK selaku otoritas yang mengatur dan mengawasi kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal di Indonesia menggantikan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mengeluarkan beberapa peraturan baru yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan dan berlaku sejak tanggal ditetapkan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pengetahuan tentang pengaruh *governance disclosure* dan *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak lain sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi (Legitimacy theory) berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin legitimate.

Menurut Dowling dan Pfeffer (1975), legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan

Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa hal yang mendasari teori legitimasi adalah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Burlea dan Popa (2013) memberikan penjelasan tentang konsep kontrak sosial, yaitu: “semua institusi sosial tidak terkecuali perusahaan beroperasi di masyarakat melalui kontrak sosial, baik eksplisit maupun implisit, dimana kelangsungan hidup pertumbuhannya didasarkan pada hasil akhir yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat luas dan distribusi manfaat ekonomi, sosial atau politik kepada kelompok sesuai dengan power yang dimiliki.”

Burlea dan Popa, (2013) menyatakan bahwa legitimasi perusahaan akan diperoleh, jika terdapat kesamaan antara hasil dengan yang diharapkan oleh masyarakat dari perusahaan, sehingga tidak ada tuntutan dari masyarakat. Perusahaan dapat melakukan pengorbanan sosial sebagai refleksi dari perhatian perusahaan terhadap masyarakat.

Di dalam lingkungan masyarakat, nilai-nilai sosial selalu berkembang seiring berjalannya waktu, untuk itu maka perusahaan diharapkan selalu menyesuaikan nilai-nilai yang dimilikinya dengan nilai – nilai lingkungan masyarakat agar tidak terjadi legitimasi gap antara keduanya. “Legitimasi gap dapat terjadi karena tiga alasan. Pertama : ada perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah, kedua : kinerja perusahaan berubah namun harapan masyarakat tidak berubah, ketiga : kinerja perusahaan dan harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan berubah kearah yang berbeda” (Wartici dan Mahon dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Untuk tetap mendapatkan legitimasi maka organisasi perusahaan harus mengkomunikasikan aktivitas lingkungan dengan melakukan pengungkapan lingkungan sosial. Pengungkapan lingkungan dinilai bermanfaat untuk memulihkan, meningkatkan dan mempertahankan legitimasi yang telah diterima (Burleas dan Popa, 2013)

2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan suatu model kontraktual (*nexus of contract*) antara dua atau lebih individu (para pihak). Salah satu pihak disebut sumber daya ekonomi (*principal*) sedangkan pihak lainnya disebut manager (*agent*) yang mengelola penggunaan dan pengendalian sumberdaya tersebut. Dalam teori ini

principal mendelegasikan tanggung jawab dalam pengambilan keputusan bisnis kepada *agent* sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati (Jensen & Meckling, 1976).

Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi, dimana pihak *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan dibandingkan *principal*. Ketidakseimbangan informasi inilah yang dikenal sebagai asimetri informasi. Ada 2 jenis asimetri informasi, yaitu :

- a. *Adverse Selection*, adalah kondisi dimana pihak internal/ manajemen pada umumnya lebih banyak mengetahui mengenai keadaan dan kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal. Dalam hal ini biasanya pihak internal hanya menyampaikan sekedar informasi yang menurut mereka baik atau mereka merahasiakannya/ mereka tidak menyampaikan informasi penting lainnya yang dibutuhkan oleh pihak eksternal yaitu investor atau pemegang saham dalam pengambilan keputusan.
- b. *Moral Hazard*, kondisi dimana pihak manajer melakukan aktivitas didalam perusahaan yang tidak diketahui oleh para pemegang saham. Dalam hal ini biasanya pihak manajemen dapat melakukan aktivitas apapun diluar sepengetahuan pemegang saham. Dimana hal tersebut merupakan pelanggaran karena tidak sesuai dengan pekerjaan utama mereka yang seharusnya dijalankannya. Hal ini sebenarnya tidak layak secara etika untuk dilakukan. (Scoot, 2015)

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar . Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Dada dan Ghazali, 2016).

Dada dan Ghazali, (2016) menyatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan merupakan hubungan non-monotonik. Hubungan non-monotonik antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan di sebabkan adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka cenderung berusaha untuk melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outside owners* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan yang berasal dari investasi meningkat.

Hermuningsih, dkk (2010) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (Hermuningsih, dkk, 2010).

Harga Saham per lembar saham

Nilai Buku per lembar saham

2.3. Governance disclosure (GD)

GD merupakan suatu sistem yang diterapkan untuk mengelola dan mengendalikan bisnis perusahaan (OECD, 2004). Struktur tata kelola perusahaan memberikan penekanan pada distribusi hak dan tanggung jawab dari berbagai pemangku kepentingan perusahaan seperti dewan pengawas perusahaan, manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya menetapkan suatu aturan dan prosedur berkaitan dengan proses pengambilan keputusan dalam perusahaan (OECD, 2004 dalam Kara *et al.*, 2015). Gagasan penerapan GD index ini muncul ketika terdapat ancaman bagi kepentingan pemilik perusahaan yang diakibatkan terjadinya masalah keagenan dalam perusahaan. Masalah keagenan timbul karena perbedaan kepentingan antara pihak yang mengelola perusahaan (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*). Manajemen selaku pengelola perusahaan merasa bukan sebagai pemilik perusahaan sehingga muncul apa yang disebut *moral hazard* yang menyebabkan manajemen bertindak bukan untuk kepentingan pemilik perusahaan melainkan atas kepentingannya sendiri. GD dimaksudkan untuk mengatur hubungan antara para pemangku kepentingan perusahaan dan mencegah terjadinya penyimpangan terhadap strategi perusahaan serta memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Sedarmayanti, 2007). Kara *et al.* (2015) menyatakan bahwa GD merupakan faktor penting untuk upaya peningkatan efisiensi dan pertumbuhan perusahaan.

Indonesia telah memiliki Pedoman Umum *GD* index Indonesia. Pedoman umum ini diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* pada tahun 2006. Adanya pedoman ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi perusahaan-

perusahaan di Indonesia untuk membentuk, menerapkan dan mengkomunikasikan prinsip-prinsip dan praktik GGC kepada para pemangku kepentingan. Pedoman ini bukan merupakan peraturan perundang-undangan yang mengikat. Namun, diharapkan dengan adanya pedoman ini dapat menciptakan sistem pengelolaan perusahaan yang baik serta iklim usaha yang sehat di Indonesia.

Hamdani (2016) menguraikan bahwa menurut *The Indonesian Institute for Governance disclosure*, prinsip pelaksanaan GD index yang berlaku secara internasional meliputi :

- 1) Hak para pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang akurat dan tepat waktu, berpartisipasi dalam pengambilan keputusan dan mendapatkan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan.
- 2) Kesetaraan perlakuan bagi pemegang saham, mengedepankan keterbukaan informasi dan melarang *insider trading*.
- 3) Pengakuan terhadap peran serta seluruh pemangku kepentingan dalam mewujudkan perusahaan yang sehat.
- 4) Keterbukaan mengenai informasi-informasi yang penting berkaitan dengan kinerja perusahaan, kepemilikan perusahaan dan para pemangku kepentingannya.
- 5) Tanggung jawab pengelolaan dan pengawasan perusahaan oleh pihak-pihak terkait serta pertanggungjawabannya kepada perusahaan dan pemegang saham.

Berdasarkan Pedoman Umum GD Indonesia (2006), prinsip dasar dan pedoman pokok pelaksanaan dari asas-asas GD yang dapat diterapkan oleh perusahaan-perusahaan sebagai berikut :

- 1) Asas Transparansi, yaitu penyediaan informasi yang penting dan relevan serta mudah dipahami untuk pengambilan keputusan para pemangku kepentingan dengan akses yang mudah.
- 2) Asas Akuntabilitas, yaitu pertanggungjawaban dari kinerja yang dihasilkan perusahaan dengan terbuka dan wajar.
- 3) Asas Responsibilitas, yaitu ketaatan perusahaan terhadap ketentuan-ketentuan yang berlaku serta tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya untuk menciptakan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.
- 4) Asas Independensi, yaitu pengelolaan perusahaan secara independen dan terbebas dari dominasi dan intervensi pihak-pihak tertentu.
- 5) Asas Kewajaran dan Kesetaraan, yaitu perhatian terhadap kepentingan dan hak-hak para pemangku kepentingan dengan wajar dan tidak memihak.

Kualitas penerapan GD dapat diketahui melalui pengukuran GD (Owusu dan Weir, 2016; Shah *et al.*, 2017). Angka indeks merupakan angka yang dihasilkan sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama dalam waktu yang berbeda (Supranto, 2008). Pengukuran GD ini disesuaikan untuk aplikasi di Indonesia melalui penyelarasan dengan elemen-elemen penerapan GD sesuai dengan Pedoman Umum GD Indonesia (2006), yang meliputi elemen Komposisi Anggota Dewan (*Board Composition*), elemen Komite Audit (*Audit Committee*), elemen Komite Remunerasi (*Remuneration Committee*), elemen Hak-hak Pemegang Saham (*Shareholder*

Rights), elemen Hubungan Keuangan dan Audit (*Financial Affairs & Audit*) serta Elemen Pengungkapan (*Disclosure*).

Sedarmayanti (2007) menyatakan bahwa penerapan GD index memberikan dampak positif bagi perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan, pengurangan risiko terjadinya penyimpangan yang mungkin dilakukan oleh dewan perusahaan melalui pengambilan keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri serta peningkatan kepercayaan investor. Selanjutnya, Sedarmayanti (2007) menyebutkan bahwa penerapan GD membutuhkan pendekatan secara holistik dan mendasar sehingga akan menunjang peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Hamdani (2016) berpendapat bahwa penerapan GD berperan vital dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan ini dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan.

2.4. Environmental disclosure

Environmental disclosure adalah bagaimana kinerja perusahaan untuk ikut andil dalam melestarikan lingkungan. Perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan. Di Indonesia, environmental disclosure dapat diukur dengan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diadakan oleh kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Program ini merupakan salah program keunggulan Kementerian Lingkungan Hidup dalam pemberian insentif dan atau disinsentif kepada penanggung jawab usaha dan kegiatan. Tujuan diadakannya program ini agar

perusahaan terdorong untuk menaati peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (enviromental exellency) melalui prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi.

PROPER dimulai sejak tahun 1996, namun terhenti pada tahun 1997 sampai tahun 2001 karena krisis ekonomi. Paa tahun 2002 PROPER dihidupkan kembali dengan kriteria yang lebih lengkap. Tahun 2010-2014 penekanan diberikan pada dua hal, yaitu eksistensi PROPER, mendorong upaya sukarela perusahaan untuk meninterelasi konsep-konsep lingkungan dalam kegiatan produksi.

Kriteria penilaian PROPER tertuang pada Peraturan Menteri Lingkungan Hidup No 5 Tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. PROPER dikembangkan dengan beberapa prinsip dasar, yaitu peserta PROPER bersifat selektif, yaitu untuk industri yang menimbulkan dampak penting terhadap lingkungan dan peduli dengan citra atau reputasi. PROPER memanfaatkan masyarakat dan pasar untuk memberikan tekanan kepada industri agar meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan. Pemberdayaan masyarakat dan pasar dilakukan dengan penyebaran informasi yang kredibel, sehingga dapat menciptakan pencitraan atau reputasi. Informasi mengenai kinerja perusahaan dikomunikasikan dengan menggunakan warna untuk memudahkan penyerapan informasi oleh masyarakat. Peringkat kinerja PROPER oleh Kementrian Lingkungan Hidup di bedakan menjadi 5 warna mulai dari yang tertinggi adalah Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam sebagai peringkat terendah.

2.5. Penelitian Terdahulu

Hariati dan Rihaningtyas (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh antara tata kelola perusahaan dan environmental disclosure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesian Stock Index periode 2011-2013. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan jumlah komite audit. Sedangkan environmental disclosure diukur menggunakan peringkat PROPER serta nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap environmental disclosure. Kepemilikan institusional dan ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Environmental disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Titisari dan Alviana (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh environmental disclosure (PROPER) terhadap kinerja ekonomi (ROA) tahun berjalan dan tahun sesudahnya dengan sampel sebanyak 28 perusahaan publik yang berpartisipasi dalam program PROPER tahun 2007-2009. Hasil penelitian menunjukkan environmental disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja ekonomi tahun berjalan secara signifikan, akan tetapi pengujian environmental disclosure terhadap kinerja ekonomi untuk tahun sesudahnya tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Bansal dan Sharma (2016) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji peran komite audit (independensi dan frekuensi rapat) dan komponen governance disclosure (CEO duality, promoter shareholding, board composition, dan board size) terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, Tobin's Q dan kapitalisasi pasar) pada perusahaan publik non keuangan yang tercatat di NSE 500 di India tahun 2004-2013. Hasil penelitian menunjukkan independensi komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE dan Tobin's Q tetapi tidak signifikan terhadap ROA dan kapitalisasi pasar, frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, Tobin's Q dan kapitalisasi pasar tetapi tidak signifikan terhadap ROA. Pada komponen governance disclosure, CEO duality berpengaruh positif dan signifikan terhadap semua ukuran kinerja keuangan, promoter shareholding hanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, Board independence composition berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, Tobin's Q dan kapitalisasi pasar, board size berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q dan kapitalisasi pasar tetapi tidak signifikan pada ROA dan ROE.

Yanti (2015) dalam penelitiannya yang menganalisis tentang pengaruh mekanisme governance disclosure yang terdiri dari komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan Corporate Environmental Disclosure (CSR) terhadap nilai perusahaan BUMN periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara mekanisme governance disclosure dan corporate environmental disclosure terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan dalam harga saham, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta corporate environmental disclosure juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mukti, Sudarma, dan Chandrarin (2013) dalam penelitiannya yang bertujuan menguji pengaruh mekanisme governance disclosure yang diprosikan dengan transparansi, kewajaran, akuntabilitas, dan responsibilitas, environmental disclosure perusahaan dan pengungkapan lingkungan perusahaan terhadap reaksi pasar yang diprosikan dengan harga saham pada 129 perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Analisis data menggunakan uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa mekanisme governance disclosure memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar yang diprosikan dengan harga saham. Pengujian yang dilakukan terhadap informasi environmental disclosure yang diprosikan dengan PROPER dan informasi pengungkapan lingkungan yang diprosikan dengan ISRA tidak mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar yang diprosikan dengan harga saham.

2.6. Pengaruh antar Variabel

2.6.1. Pengaruh Governance disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan Governance disclosure (GD) sangat dibutuhkan untuk mengawasi sifat oportunistik manajemen untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Karena perbedaan kepentingan tersebut, manajer sebagai pengelola perusahaan mengetahui informasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham sehingga memungkinkan untuk melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri dan merugikan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), prinsipal (pemegang saham) yakin bahwa agen (pihak manajemen) akan membuat keputusan yang optimal hanya jika mereka diberikan insentif (bonus, penghasilan tambahan, dan opsi saham) dengan tepat, serta hanya jika mereka diawasi. Semakin baik Governance disclosure (CG) semakin tinggi pula nilai perusahaannya. dengan demikian peningkatan GD akan mendorong peningkatan pada nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam GD akan mendorong penurunan pada nilai perusahaan (M dan Priantinah, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Siagian, Siregar, dan Rahadian (2013) menemukan bahwa governance disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian perusahaan yang menerapkan governance disclosure yang baik akan meningkatkan pencapaian nilai perusahaan, begitu juga

dengan M dan Priantinah (2012) yang menemukan hal sama bahwa governance disclosure berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut juga didukung oleh Bansal dan Sharma (2016) menemukan hubungan yang positif signifikan antara independensi Komite Audit sebagai salah satu proksi governance disclosure terhadap nilai perusahaan, frekuensi rapat komite audit terhadap ROE, Tobin's Q dan kapitalisasi pasar, komposisi board independence composition (komisaris independen) terhadap ROA, Tobin's Q dan kapitalisasi pasar. Kemudian Hariati dan Rihaningtyas (2015) menemukan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Mishra dan Mohanty (2014) yang menemukan adanya hubungan yang positif antara governance disclosure (legal compliance, board efficiency, dan proactive) terhadap ROA, Prastina (2012) menemukan governance disclosure perception index berpengaruh positif terhadap ROE. Mollah, Farooque, dan Karim (2012) menemukan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pembahasan diatas memberikan dugaan hubungan yang positif antara penerapan efektivitas governance disclosure terhadap nilai perusahaan.

2.6.2. Pengaruh Environmental disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan legitimacy theory, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (society), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya.

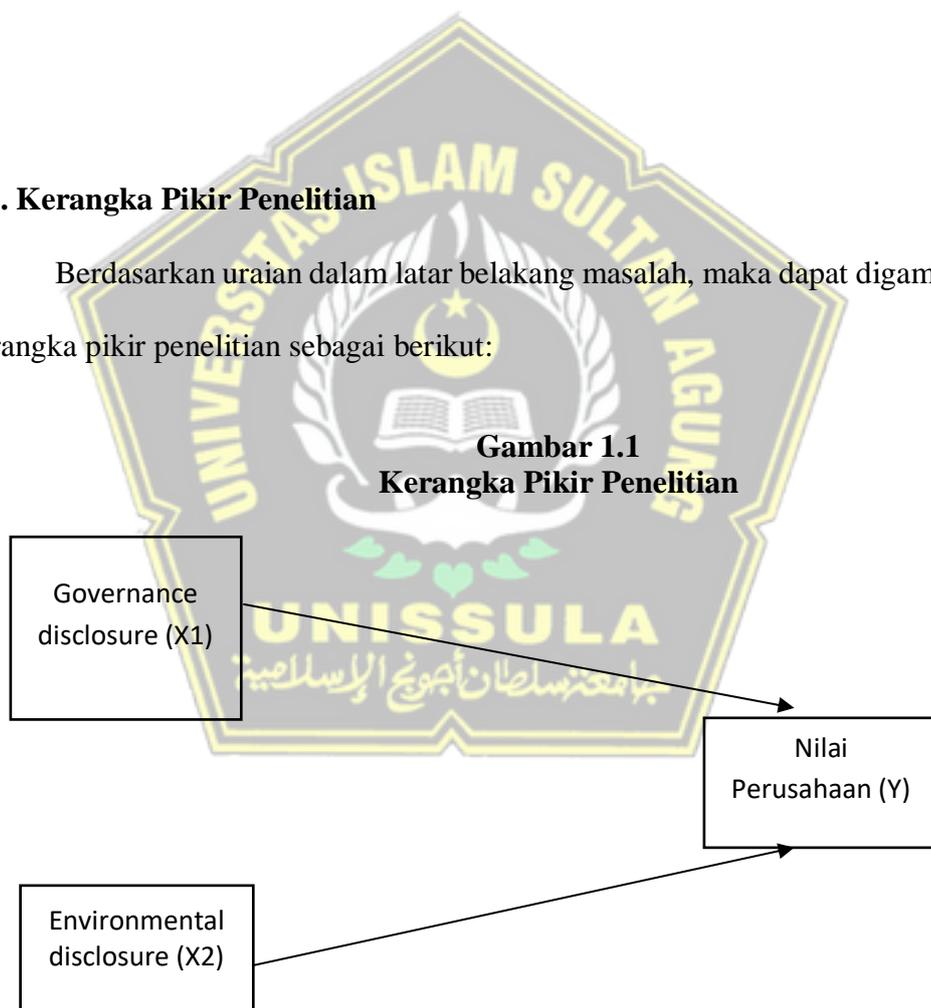
Apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat, sehingga citra/image nya meningkat. Disisi lain investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/image baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya 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 Hariati dan Rihaningtyas (2015).

Selain itu, kebijakan Bank Indonesia No: 7/2/PBI/2005 berupa kemudahan untuk mendapatkan kredit bank bagi perusahaan yang taat dalam melakukan pengelolaan lingkungan juga merupakan salah satu faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan environmental disclosure yang baik, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian Hariati dan Rihaningtyas (2015) bahwa environmental disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0.035, diperkuat dengan Titisari dan Alviana (2012) yang menemukan hal yang sama, kemudian Fitriani (2013) juga menemukan environmental disclosure yang berpengaruh positif signifikan terhadap Market Value Added (MVA). Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin baik environmental disclosure maka akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham

perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, konsumen atau masyarakat akan lebih tertarik untuk membeli barang atau jasa yang ditawarkan sebagai bentuk apresiasi terhadap perusahaan yang telah melakukan CSR. Dengan demikian pembahasan diatas memberikan dugaan hubungan yang positif antara environmental disclosure terhadap nilai perusahaan.

2.7. Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah, maka dapat digambarkan kerangka pikir penelitian sebagai berikut:



2.8. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1= Governance disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2= Environmental disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Disain Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan web resmi kementerian lingkungan hidup dan kehutanan. Adapun jenis data yang dipergunakan di dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan. Hasil data tersebut kemudian diolah guna mengetahui seberapa besar pengaruh *governance disclosure* dan *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Adapun populasi dari penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ikut berpartisipasi dalam Penilaian Peringkat Kinerja Program Pengelolaan Lingkungan yang dikenal dengan PROPER atau Program Evaluasi Peringkat Kinerja Perusahaan dari Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia. Teknik sampling yang akan digunakan adalah *purposive sampling* untuk menentukan seberapa banyak sampel yang akan diteliti dengan menggunakan kriteria dibawah ini:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya di BEI dari tahun 2019-2021.
2. Perusahaan yang menggunakan kurs rupiah dalam pelaporannya selama tahun 2019-2021.

3. Perusahaan yang tidak memperoleh kerugian selama tahun periode penelitian.
4. Perusahaan yang dianugerahi penghargaan Industri EMAS, HIJAU, BIRU, MERAH dan HITAM dari Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang melaporkan informasi yang dibutuhkan selama penelitian ini.

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.3.1. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen secara positif atau negatif (Sekaran, 2006). *Environmental, Governance Disclosure* merupakan variabel dependen di dalam penelitian ini. *Environmental Disclosure* adalah aktifitas operasional perusahaan serta dampaknya pada lingkungan, seperti emisi karbon, gas rumah kaca, pengungkapan dan pengukuran, pelaporan, perubahan iklim, perubahan ekosistem, fasilitas yang menyebabkan kerusakan lingkungan, pemberian izin usaha, polusi, penipisan sumber daya alam, pembuangan limbah, penggunaan bahan kimia yang beracun dan lain-lain.. *Governance Disclosure* perusahaan pada penelitian ini ditinjau dari beberapa indikator seperti *executive compensation*, pembagian posisi suatu jabatan, hubungan antar pemangku kepentingan perusahaan (*stakeholder*), pengaturan kewenangan direktur, manager, pemegang saham serta pihak lain.

Environmental, Governance Disclosure diambil dari basis data BEI. Nilai berkisar antara 0,1 (perusahaan yang mengungkapkan jumlah minimum) dan 100 (perusahaan yang mengungkapkan keseluruhan data yang dikumpulkan oleh BEI). Adapun masing-masing indikator terkait :

<i>Environmental</i>	<i>Governance</i>
Emisi Karbon	Voting Kumulatif
Efek Perubahan Iklim	Kompensasi Eksekutif
Polusi	Hak <i>Shareholder</i>
Pembuangan Limbah	<i>Takeover Defense</i>
Energi Terbarukan	Klasifikasi Dewan
Pengurusan Sumber Daya	Direktur Independen

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Sekaran, 2006). Hermuningsih, dkk (2010) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (Hermuningsih, dkk, 2010).

Harga Saham per lembar saham

Nilai Buku per lembar saham.

3.4. Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dokumenter yang merupakan data laporan tahunan perusahaan dan environmental disclosure. Adapun prosedur pengumpulan data dalam riset ini adalah dengan mengunduh *annual report* perusahaan yang dijadikan sampel untuk jangka waktu tahun 2019-2021 pada situs web resmi BEI atau web resmi kementerian lingkungan hidup dan kehutanan.

3.5. Teknik Analisis Data

3.5.1. Analisis Deskriptif

Pengolahan serta analisis data yang digunakan untuk penelitian ini menggunakan teknik statistik deskriptif (*descriptive statistics*) dan analisis regresi. *Descriptive statistics* memberikan deskripsi (gambaran) suatu data yang dilihat dari nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness*. Tujuan analisis deskriptif ini memberikan gambaran tentang distribusi serta perilaku data sampel (Ghozali, 2013).

3.5.2. Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Gujarati (2008) bahwa penggunaan model regresi berganda, uji hipotesis harus menjauhi adanya kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi-asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model yang didapatkan adalah yang benar-benar memenuhi asumsi klasik atau tidak, yaitu asumsi yang mendasari analisis regresi.

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah di dalam model regresi, variable pengganggu (residual) memiliki distribusi normal. Data yang layak dan baik untuk digunakan di dalam penelitian yaitu data yang memiliki distribusi normal. Adapun pengujian normalitas data melakukan uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) guna memastikan kehandalan hasil dari uji normalitas di dalam penelitian ini. Jika *Asymp Sig* > 0,05, maka data itu dinyatakan terdistribusi normal.

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) “Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen”. Pendeteksian ada atau tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan beberapa cara (Ghozali & Ratmono, 2013) diantaranya sebagai berikut:

- a. Estimasi model regresi menghasilkan Nilai R^2 tinggi, tetapi variabel dependen tidak signifikan dipengaruhi oleh variabel independen.

- b. Korelasi antar dua variabel independen yang melebihi 0.80.
- c. *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. “Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* \leq 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* \geq 10”.

3.5.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan guna menguji apakah dalam suatu model regresi linear terkandung korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ yang merupakan periode sebelumnya (Ghozali, 2013). Apabila terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu regresi yang terbebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan Run Test. Run Test berguna untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau sistematis (Ghozali, 2013). Apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah random atau acak.

3.5.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi perbedaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Sebaiknya menggunakan uji gletser atau uji park, jangan menggunakan gambar karena sangat subyektif untuk intepretasinya.

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Regresi dipergunakan guna melakukan analisis pengaruh variabel independen dengan variabel dependen dan juga untuk menganalisis arah hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Analisis regresi yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Inti dari metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan meminimalisir tingkat *error* dari setiap observasi.

Pengujian hipotesis adalah uji statistik penelitian untuk mendapatkan hasil penerimaan atau penolakan hipotesis yang telah dibentuk. Pengujian hipotesis dibagi menjadi tiga tahap. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien

X_1 = *governance disclosure*

X_2 = *environmental disclosure*

e = *error*

3.4.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Pengujian koefisien determinasi (R_2) dilaksanakan guna mengukur tingkat kemampuan model untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R_2 \leq 1$). Nilai R_2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang amat terbatas. Jika nilai R_2 mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.3.2 Uji Statistik F

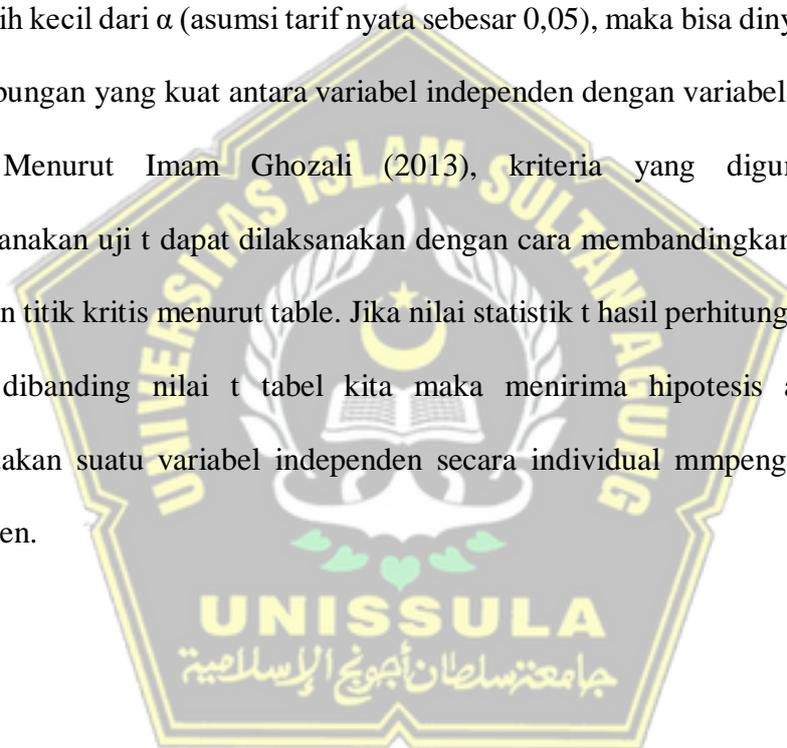
Uji F adalah pengujian pada koefisien regresi secara bersamaan yaitu pengaruh dari seluruh variabel independen (X) pada variabel dependen (Y). Uji F dilaksanakan dengan cara membandingkan antara nilai F tabel dengan F hitung yang terdapat pada tabel *analysis of variance*. Untuk menentukan nilai F tabel, tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%, dengan criteria sebagai berikut:

1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima berarti secara statistik dapat dibuktikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a (hipotesis alternatif) diterima berarti secara simultan dapat dibuktikan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.3.3. Uji Parsial (Uji-t)

Uji Parsial (*t-test*) bertujuan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menggambarkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghazali, 2013). Pengujian model ini menggunakan uji-t dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Apabila nilai *probability t* < 0,05 maka H_a diterima, apabila nilai *probability t* > 0,05 maka H_a ditolak. Apabila signifikannya lebih kecil dari α (asumsi taraf nyata sebesar 0,05), maka bisa dinyatakan bahwa ada hubungan yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

Menurut Imam Ghazali (2013), kriteria yang digunakan ketika melaksanakan uji t dapat dilaksanakan dengan cara membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Jika nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibanding nilai t tabel kita maka menerima hipotesis alternatif yang menyatakan suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.



BAB IV

PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan data-data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil pengolahan tersebut. Adapun urutan pembahasan secara sistematis adalah sebagai berikut: deskripsi umum hasil penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian variabel independen secara simultan dan parsial dengan model regresi, pembahasan tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dari industri manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada BEI/OJK, Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2019-2021, dan Perusahaan yang dianugerahi penghargaan Industri EMAS, HIJAU, BIRU, MERAH dan HITAM dari Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia selama periode penelitian, sehingga penelitian ini menggunakan 23 perusahaan.

Penelitian menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ikut berpartisipasi dalam Penilaian Peringkat Kinerja Program Pengelolaan Lingkungan yang dikenal dengan PROPER atau Program Evaluasi Peringkat Kinerja Perusahaan dari Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia periode 2019-2021. Penentuan sampel pada penelitian

ini menggunakan metode purposive sampling, yakni teknik pengambilan data dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah :

Tabel 4.1.
Kriteria Penentuan Sampel

Kriteria	2019	2020	2021	Jumlah
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya di BEI dari tahun 2019-2021.	23	23	23	69
Perusahaan yang tidak memperoleh kerugian selama tahun periode penelitian.	23	23	23	69
Perusahaan yang dianugerahi penghargaan Industri EMAS, HIJAU, BIRU, MERAH dan HITAM dari Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia selama periode penelitian.	23	23	23	69
Perusahaan yang melaporkan informasi yang dibutuhkan selama penelitian ini.	23	23	23	69
Jumlah	23	23	23	69

4.1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan data mentah yang diperoleh dari laporan Indonesia Capital Market Directory 2022 maka diperoleh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi *environment disclosure*, *government disclosure* dan nilai perusahaan. Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2.

Perhitungan Nilai Minimum, Maksimum, Mean, Standar Deviasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Enviromental	69	1550,00	55039,00	18858,7971	15669,22886
Government	69	33929,00	73214,00	54519,8406	6801,02996
Nilai	69	,16	6,60	2,4516	1,51209
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Tabel 4.2 menjelaskan statistik deskriptif dari data masing-masing variabel. Data amatan yang dapat dilihat pada nilai Tabel 4.2. Terdapat juga nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Minimum adalah nilai terendah dari masing-masing variabel penelitian. Maksimum adalah nilai tertinggi dari masing-masing variabel penelitian. Mean menunjukkan nilai rata-rata dari masing-masing variabel penelitian. Standar deviasi menunjukkan besarnya penyimpangan data.

Hermuningsih, dkk (2010) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV. Nilai rata-rata nilai perusahaan adalah 2,45167% sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,51209%, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai standar deviasinya, rendahnya nilai standar deviasi mengindikasikan penyimpangan data yang rendah sehingga penyebaran data nilai perusahaan terdistribusi baik.

Environmental Disclosure adalah aktifitas operasional perusahaan serta dampaknya pada lingkungan, seperti emisi karbon, gas rumah kaca, pengungkapan dan pengukuran, pelaporan, perubahan iklim, perubahan ekosistem, fasilitas yang menyebabkan kerusakan lingkungan, pemberian izin usaha, polusi, penipisan sumber daya alam, pembuangan limbah, penggunaan bahan kimia yang beracun dan lain-lain. Nilai rata-rata environment disclosure adalah 18858,7971, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 15669,22886. hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata environment disclosure lebih tinggi dari nilai standar deviasinya, rendahnya nilai standar deviasi mengindikasikan penyimpangan data yang rendah sehingga penyebaran data environment disclosure terdistribusi baik.

Governance Disclosure perusahaan pada penelitian ini ditinjau dari beberapa indikator seperti *executive compensation*, pembagian posisi suatu jabatan, hubungan antar pemangku kepentingan perusahaan (*stakeholder*), pengaturan kewenangan direktur, manager, pemegang saham serta pihak lain. Nilai rata-rata government disclosure adalah 54519,8406 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 6801,02996. hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata government disclosure lebih tinggi dari nilai standar deviasinya, rendahnya nilai standar deviasi mengindikasikan penyimpangan data yang rendah sehingga penyebaran data government disclosure terdistribusi baik.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, sampel hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan selama 3 tahun tersebut perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas yang dilakukan sebagai berikut:

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan karena uji t dan uji F mengasumsikan bahwa ilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2011). Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji normalitas *kolmogorov smirnov* (KS). Data yang normal ditunjukkan dengan nilai KS yang memiliki rasio KS diatas 0,05. Hasi uji KS dapat dilihat pada Tabel 4.3. berikut ini:

Tabel 4.3.
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Government	Enviromental	Nilai
N		69	69	69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	54519,8406	18858,7971	2,4516
	Std. Deviation	6801,02996	15669,22886	1,51209
Most Extreme Differences	Absolute	,279	,237	,139
	Positive	,279	,237	,139
	Negative	-,257	-,135	-,093
Test Statistic		,279	,237	,139
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,000 ^c	,002 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian terhadap normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Nilai rasio KS environmental disclosure, nilai perusahaan, dan goverment disclosre masing-masing sebesar $0,0001 < 0,05$ yang menunjukkan data tidak normal. Variabel environmental disclosure, nilai perusahaan, dan goverment disclosre perlu dilakukan transformasi log natural (ln) untuk menormalkan data. Hasil uji normalitas dengan data Ln dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.4.
Uji Normalitas (Ln)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LnGovernment	LnEnvironmental	LnNilai
N		69	69	69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	10,8984	9,4588	,6677
	Std. Deviation	,12895	,95766	,74143
Most Extreme Differences	Absolute	,101	,093	,113
	Positive	,099	,079	,068
	Negative	-,101	-,093	-,113
Test Statistic		,101	,093	,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		,151 ^c	,200 ^{c,d}	,064 ^c

Hasil uji normalitas dengan Ln menunjukkan hasil yang baik, dimana semua variabel mempunyai nilai signifikansi KS diatas 0,05 yaitu: enviromentasl disclosure (0,200); goverment disclosure (0,151) dan nilai perusahaan (0,064). Dengan demikian. dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat nilai ekstrim yang dapat menyebabkan hasil penelitian bias.

4.2.1.2. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hal tersebut untuk menguji apakah model linier mempunyai korelasi antara *disturbance error* pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil regresi dengan *level of significance* 0.05 ($\alpha = 0,05$) dengan sejumlah variabel independen ($k = 2$) dan banyaknya data ($n = 69$). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,219 ^a	,198	,130	,75244	1,926

a. Predictors: (Constant), LnEnvironmental, LnGovernment

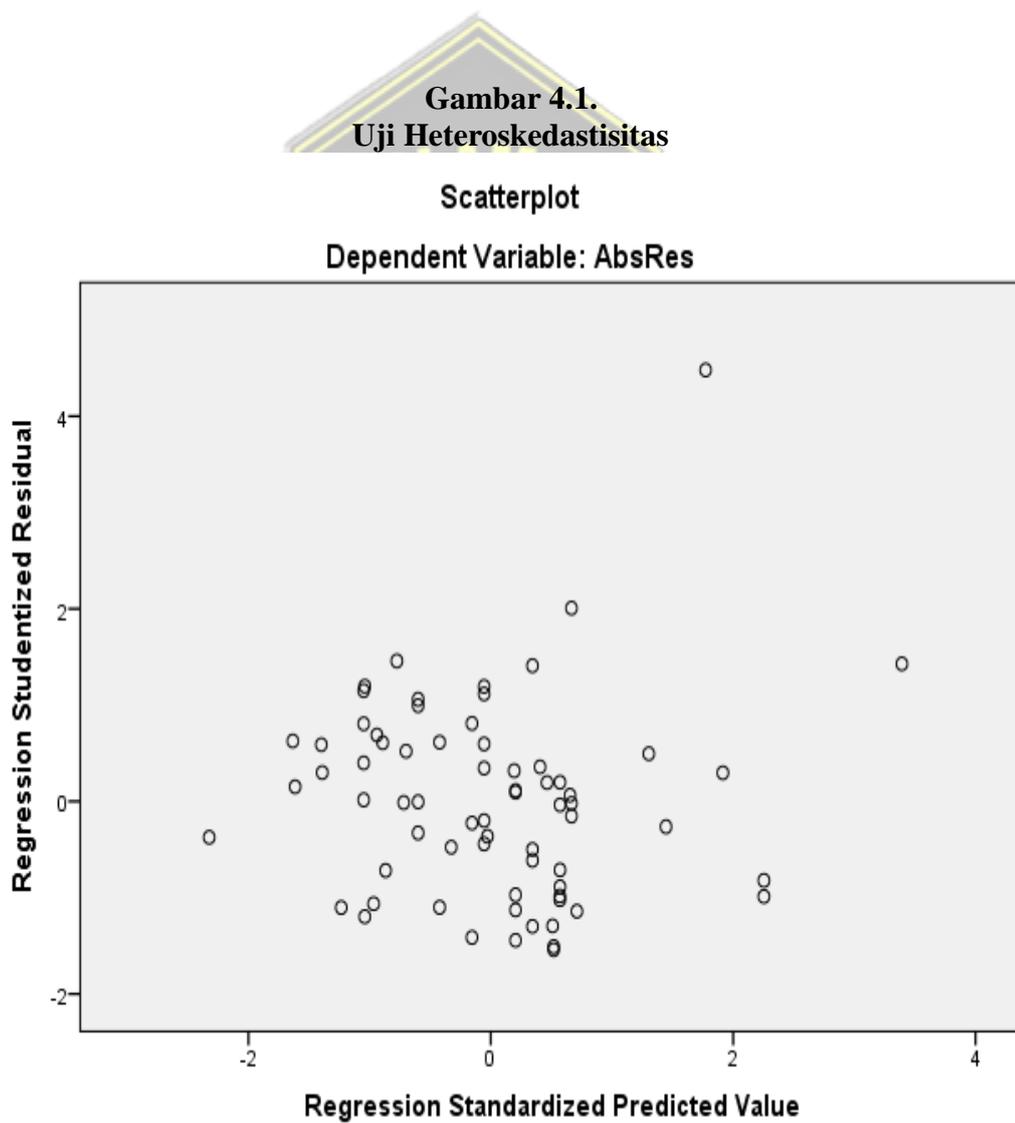
b. Dependent Variable: LnNilai

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari hasil output SPSS diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,926; sedangkan dalam Tabel DW untuk " k "=2 dan $N=69$ besarnya DW-Tabel: dl (batas luar) = 1,408; du (batas dalam) = 1,767. Hal tersebut menunjukkan bahwa Durbin Watson berada di daerah no autocorrelation, sehingga terbebas dari permasalahan autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi data periode sekarang (2019-2021).

4.2.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Scatterplot dan Uji Glejser. Pola Scatterplot yang tidak membentuk garis atau bergelombang menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder yang diolah

Pada gambar Scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Hal tersebut berarti tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel residualnya.

Analisis hasil plot memiliki kelemahan karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Oleh karena itu perlu dilakukan uji statistik lainnya untuk meyakini bahwa pada model regresi tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk itu dilakukan uji Glejser sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,422	5,859		2,120	,038
	LnGovernment	-1,165	,587	-,357	-1,984	,051
	LnEnvironmental	,093	,079	,211	1,172	,245

a. Dependent Variable: AbsRes
Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari hasil pengolahan data pada Tabel 4.6 dihasilkan bahwa nilai absolut dari residual tidak berpengaruh terhadap variabel independen. Hal tersebut terjadi pada variabel environmental disclosure, dan government disclosure. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4.2.1.4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*variance inflation factor*) dan *Tolerance* dari output regresi. Nilai VIF (*variance inflation factor*) yang lebih dari 10 atau *Tolerance* yang lebih kecil dari 0,1 menunjukkan adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi. Nilai VIF (*variance inflation factor*) dan *Tolerance* dari masing-masing variable independen dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LnGovernment	,440	2,270
	LnEnvironmental	,440	2,270

a. Dependent Variable: LnNilai
Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari hasil pengolahan data Tabel 4.7 nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Tidak terdapat pengaruh antar variabel independen.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis pengaruh environmental disclosure, dan government disclosure terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di BEI periode Tahun 2019-2021 dilakukan dengan analisis regresi berganda. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik,

setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R^2), statistik F dan nilai statistik t. Pengujian koefisien regresi bertujuan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel independen dengan variabel-variabel independen secara bersama-sama dengan melakukan uji F maupun hubungan antara variabel independen dengan variabel-variabel independen secara individual dengan melakukan uji t serta dengan uji koefisien determinasi.

4.3.1. Persamaan Regresi

4.3.1.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai adjusted R^2 . Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai adjusted R^2 dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,219 ^a	,198	,130	,75244	1,926

a. Predictors: (Constant), LnEnvironmental, LnGovernment

b. Dependent Variable: LnNilai

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dilihat dari Tabel 4.8 diatas, nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) sebesar 0,130 atau 13%. Hal ini berarti 13% variasi nilai perusahaan yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel bebas yaitu environmental disclosure, dan government disclosure sedangkan sisanya sebesar 87% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model regresi.

4.3.1.2. Uji F (Uji pengaruh secara simultan)

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama dua variabel independen tersebut (environmental disclosure, dan government disclosure) terhadap nilai perusahaan seperti ditunjukkan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Perhitungan Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,014	2	,007	2,012	,048 ^b
	Residual	37,367	66	,566		
	Total	37,381	68			

a. Dependent Variable: LnNilai

b. Predictors: (Constant), LnEnvironmental, LnGovernment

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari hasil perhitungan pada Tabel 4.9 diperoleh nilai F sebesar 2,012 dan nilai signifikansi sebesar 0,048. Karena F hitung (2,012) > F tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05 yaitu sebesar 0,048 maka model layak.

4.3.1.3. Uji t (Uji pengaruh secara parsial)

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara parsial dua variabel independen tersebut (environmental disclosure, dan government disclosure) terhadap nilai perusahaan seperti ditunjukkan pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.10
Perhitungan Regresi Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,218	10,643		,114	,909
	LnGovernment	,068	,031	,119	2,193	,046
	LnEnvironmental	,021	,144	,027	,143	,887

a. Dependent Variable: LnNilai
Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari Tabel 4.10 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 1,218 + 0,068 \text{ Government Disclosure} + 0,021 \text{ Environmental Disclosure}$$

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Variabel Government Disclosure

Dari hasil perhitungan uji-t diperoleh nilai t hitung sebesar |2,193| dengan nilai signifikansi sebesar 0,046. Karena nilai t hitung |2,193| lebih besae dari t-tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 4,6% maka hipotesis 1 diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel government disclosure dengan variabel nilai perusahaan.

2. Variabel Environmental Disclosure

Dari hasil perhitungan uji-t diperoleh nilai t hitung sebesar $|0,143|$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,887. Karena nilai t hitung $|0,143|$ lebih kecil dari t-tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih besar dari 5% yaitu sebesar 88,7% maka hipotesis 2 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel environmental disclosure dengan variabel nilai perusahaan.

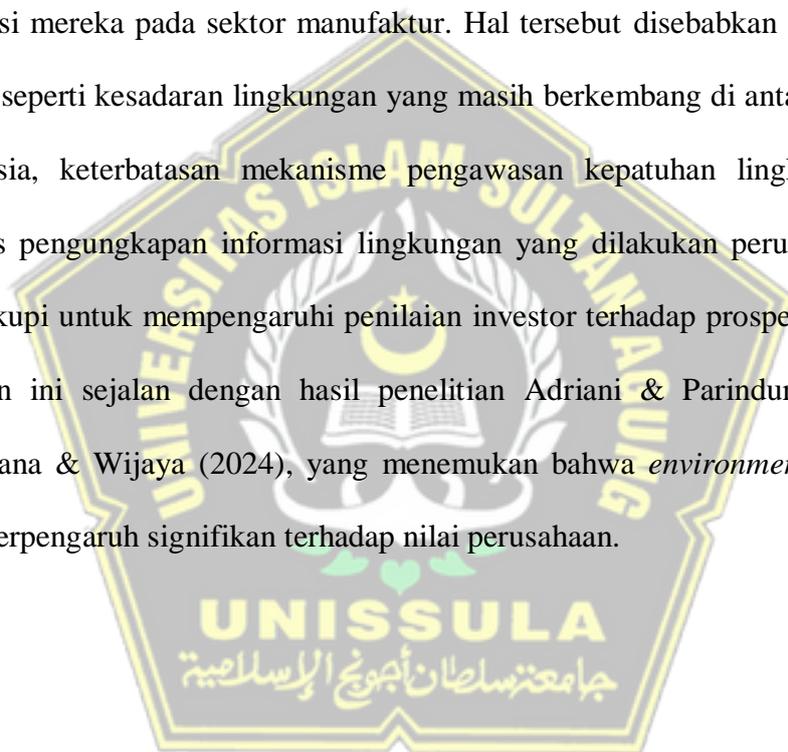
4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menemukan bahwa *Governance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021. Artinya investor di pasar modal Indonesia sepenuhnya mempertimbangkan aspek pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai faktor utama dalam keputusan investasi mereka pada sektor manufaktur. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti fokus investor yang lebih besar pada kinerja keuangan jangka panjang, kemudahan dalam pemahaman mengenai pentingnya tata kelola perusahaan, serta informasi tata kelola yang diungkapkan cukup komprehensif untuk dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Siagian et al., (2013), yang menemukan bahwa *governance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Environmenta Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menemukan bahwa *environmenta disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia belum menempatkan pengungkapan informasi lingkungan sebagai faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi mereka pada sektor manufaktur. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kesadaran lingkungan yang masih berkembang di antara investor di Indonesia, keterbatasan mekanisme pengawasan kepatuhan lingkungan, serta kualitas pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan perusahaan belum mencukupi untuk mempengaruhi penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Adriani & Parinduri (2024) dan Sedyasana & Wijaya (2024), yang menemukan bahwa *environmenta disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut : Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, bebas autokorelasi dan bebas heteroskedastisitas. Dari tiga hipotesis yang diajukan terdapat satu (1) hipotesis yang dapat diterima yaitu hipotesis 1.

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara partial variabel government disclosure berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 1 diterima.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara partial variabel environmental disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 2 ditolak.

5.2. Saran

Saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: manajemen perlu memperhatikan government disclosure yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan government disclosure dengan terkendali agar selama peningkatan government disclosure masih dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya keterbatasan data dalam penelitian ini lebih ditekankan pada generalisasi hasil penelitian hanya pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode tahun 2019-2021 dan hasil penelitian nilai *adjusted R square* sebesar 13%, sehingga masih ada variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Disarankan untuk penelitian yang akan datang agar memperluas obyek penelitian yaitu seluruh perusahaan di BEI, tidak hanya industri manufaktur saja. Selain itu juga perlu menambah variabel lain seperti: likuiditas, rasio pasar yang diduga juga mempengaruhi nilai perusahaan agar hasil penelitian ini menjadi lebih sempurna sehingga nilai *adjusted R square* menjadi lebih besar.



DAFTAR PUSTAKA

- Al-Tuwaijiri, SA, Christensen TE, Hughes, KE (2004), "*The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach*", Organisasi Akuntansi dan Masyarakat, Vol. 29, hlm. 447-471.
- Bansal, Nidhi dan Sharma. 2016. *Audit Committee, Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence from India* . International Journal of Economics and Finance; Vol. 8, No. 3; 2016.
- Brigham dan Ehrhardt. 2005. "*Financial Management Theory And Practice, Eleventh Edition*". Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*". Jakarta: Salemba Empat.
- Chariri, 2008. "*Kritik Sosial Atas Pemakaian Teori Dalam Penelitian Pengungkapan Sosial Dan Lingkungan*". Semarang: Jurnal Maksi, Vol. 8 No.2, 2 Agustus 2008: 151-169.
- Clarkson P, Li Y, Richardson G, Vasvari F. 2008. "*Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis*". Accounting, Organizations and Society 33: 303– 327.
- Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Slater, S. F. 2011. *Toward a "theoretical*
- Deegan, Craig. 2002. "*The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – a Theoretical Foundation*". Accounting, Auditing, and Accountability Journal Vol. 15 No.3, pp.282311
- Deswanto, Refandi Budi., and Siregar, Sylvia Veronica. 2017." *The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value.*" Journal Social Responsibility, 2018.
- Ghozali, Imam. 2013. "*Aplikasi Analisis Multivivariate dengan Program SPSS*". Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. dan Chariri, A. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Hariati, Isnin dan Rihatiningtyas. 2015. *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Hermuningsih, Sri, 2010. “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 201
- Iatidris, G.E. 2013, “*Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance*”, *Emerging Market Review*, Vol. 14, pp. 55-75.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). “*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*”. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Karina, Desita Riyanta Mitra Karina; Iwan Setiadi, (2020), Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi, *JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta* Volume 6 No. 1., Mei 2020
- Nor, Md Norhasimah, Norhabibi Aishah Shaiful Bahari, Nor Amiera Adnan, Sheh Muhammad Qamarul Ariffin Sheh Kamal, and Inaliah Mohd Ali. 2016. “*The Effect of Environmental Disclosure on Financial Performance in Malaysia*”. *7th International Economics & Business Management Conference*, 5th & 6th October 2015
- Qiu, Y., Shaukat, A., Tharyan, R. 2014, “*Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance*”, *The British Accounting Review*, pp. 1-15.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. 2013. “*Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia*”. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3(1), 4-20.
- Titisari, Kartika H dan Alviana. 2012. *Pengaruh environmental Performance Terhadap Economic Performace*. *Review Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juni 2012, Volume 9 - No. 1, hal 56 – 67
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. “*Manajemen Keuangan Jilid I, Edisi ke-9*”. Jakarta: Binarupa Aksara.