

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN TANGGUNG JAWAB LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018)

Ahmad Faih

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga

Email: afaih377@gmail.com

Abstract

This study aims to determine how corporate governance and environmental responsibility affect firm value and examine the correlation between corporate governance, environmental responsibility, and corporate value in Indonesia's country. This study's population are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with the 2016-2018 observation period. The statistical test used is the classical assumption test to test the hypothesis using multiple regression analysis tests. The environmental responsibility data index obtains by analyzing the contents of the company's 2016-2018 annual report. The result of this research is that corporate governance affects environmental responsibility. This research contributes to the literature on social responsibility in developing countries, especially Indonesia, because in the era of globalization, Indonesia has begun to attract investment opportunities that will affect the environment in the long term.

Keywords: *corporate governance; environmental responsibility; the value of the company.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan dan tanggung jawab lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan, serta menguji korelasi antara tata kelola perusahaan, tanggung jawab lingkungan dan nilai perusahaan di negara Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang masuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun periode pengamatan 2016-2018. Uji statistik yang digunakan adalah uji asumsi klasik, kemudian untuk pengujian hipotesisnya menggunakan uji analisis regresi berganda. Indeks data tanggung jawab lingkungan diperoleh dengan melakukan analisis isi dari laporan tahunan perusahaan tahun 2016-2018. Hasil dari penelitian ini adalah tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap pertanggung jawaban lingkungan. Penelitian ini berkontribusi pada literatur tanggung jawab sosial di negara berkembang khususnya Indonesia dikarenakan di era globalisasi Indonesia mulai menarik peluang investasi yang akan mempengaruhi lingkungan dalam jangka panjang.

Kata kunci: tata kelola perusahaan; environmental responsibility; nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Laba (*financial performance*) sekarang ini bukanlah satu-satunya aspek yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Dibalik itu semua perusahaan harus memiliki rasa tanggung jawab baik dalam aspek sosial dan lingkungan yang direalisasikan oleh perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dan juga mendapatkan dukungan dari masyarakat. Pernyataan ini sesuai dengan Jo dan Harjoto (2012), bahwa tujuan perusahaan adalah operasionalnya memberikan pertanggung jawaban baik dalam aspek sosial dan lingkungannya bukan hanya semata-mata mendapatkan keuntungan, tetapi disini juga karena alasan etika dan pemenuhan kewajiban sosial perusahaan. Kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan masih terbilang rendah dan sukarela, terutama di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Bertambahnya jumlah investasi di negara-negara berkembang menjadi akar masalah meningkatnya eksploitasi lingkungan di negara-negara tersebut. Hal demikian adalah latar belakang asumsi peneliti bahwa masalah tanggung jawab lingkungan di negara berkembang masih belum optimal dan terbilang rendah dibandingkan dengan negara-negara lain. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan di negara Indonesia, karena Indonesia termasuk kategori negara yang memiliki tingkat polusi tertinggi di Asia Tenggara pada beberapa tahun terakhir.

Tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan adalah faktor yang sangat penting dan juga implikasi yang menjadi acuan perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan tanggung jawab lingkungan (Al-Tuwaijri, Christensen, & Hughes, 2004). Sistem tata kelola perusahaan secara umum (dalam teori stakeholder) harus berimbang dalam memperhatikan kepentingan, baik kepentingan pemegang saham maupun kepentingan para stakeholder (pemangku kepentingan). Dalam teori legimitasi dijelaskan bahwa sebuah perusahaan pasti terikat dengan konteks sosial (Holder, Cohen, Nath, & Wood, 2009). Secara garis besar, suatu perusahaan akan meningkatkan tanggung jawab lingkungannya jika dipadukan dengan Good Corporate Governance.

Stakeholder Theory menjelaskan bahwa perusahaan itu mempunyai tanggung jawab dalam dua aspek yakni secara ekonomi (para investor), dan non-ekonomis (pihak terkait lainnya). Umur perusahaan itu bergantung kepada dukungan diberikan dan disalurkan oleh stakeholder, dan bergantung kepada seberapa mampu perusahaan membangun hubungan dengan oknum-oknum yang terkait dengan perusahaan (Freeman & Phillips, 2002). Bilamana hal ini dipenuhi dan dilaksanakan maka akan mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Terdapat penelitian-penelitian sebelumnya terkait kolerasi mekanisme tata kelola perusahaan, tanggung jawab pada lingkungan, dan firm value (nilai perusahaan), diantaranya adalah penelitian dari (Jo & Harjoto, 2012) yang menguji pola korelasi di Amerika Serikat dan ditemukan bahwa ada korelasi yang tidak secara langsung antara tata kelola dan nilai perusahaan, dimana Sosial and Environmental Responsibility dijadikan variabel pemoderasi. Letak posisi penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya (Jo & Harjoto, 2012) yang menguji korelasi dalam objek negara maju (AS), sedangkan penelitian ini ingin mengisi kesenjangan penelitian dengan menguji pola kolerasi tata, tanggung jawab lingkungan terhadap nilai perusahaan-

perusahaan di Indonesia. Menurut Tsamenyi et al pada tahun (2007), karakteristik negara yang berbeda dapat menyebabkan perbedaan dalam model kolerasi tata kelola yang berbeda pula. Perbedaan yang lain dari penelitian ini adalah penelitian sebelumnya memperoleh pengukuran CSR dari database Kinder, Lydenberg, dan Statistik Domini (KLD), sedangkan dalam penelitian ini mengambil dan mengembangkan indeks pengungkapan aktivitas tanggung jawab lingkungan melalui analisi konten berdasarkan pedoman Global Report Iniviative (GRI).

Penelitian ini akan menguji kolerasi tata kelola perusahaan dan tanggung jawab lingkungan terhadap nilai perusahaan di Indonesia secara parsial dan simultan. Adapun Populasi yang dipakai oleh peneliti dalam penelitian artikel ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan, populasi ini dipilih karena peneliti dapat leluasa menentukan sampel perusahaan-perusahaan yang memungkinkan dijadikan sampel sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, dan periode penelitiannya dari 2016 hingga 2018. Alasan dipilihnya sektor manufaktur adalah karena manufaktur merupakan industri yang sensitif terhadap lingkungan. Bisa digaribawahi bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan dinilai sebagai resolusi konflik agensi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini berkontribusi pada literatur tanggung jawab sosial, terutama yang disoroti adalah dalam aspek lingkungan di negara berkembang (Indonesia), alasan menjadikan objek penelitian karena di era globalisasi Indonesia mulai menarik peluang investasi yang akan mempengaruhi lingkungan dalam jangka panjang. Tujuan penelitian artikel ini adalah untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan dan tanggung jawab lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi

Teori Agensi adalah teori teori yang mengungkapkan suatu kontrak antara kedua belah pihak yakni principal dengan agent. Dalam teori ini prinsipal adalah sebagai pemegang saham yang mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan yang diatasnamakan mereka melalui agen (Manajer) (Jensen & Meckling, 1976). Masalah utama yang muncul dari hubungan principal dengan agent ini adalah konflik kepentingan yang berlainan arah, dimana keputusan agent tidak pasti sama dengan kepentingan principal. Inti dari teori keagenan adalah manajemen memisahkan fungsi antara kepemilikan suatu perusahaan oleh investor serta pihak-pihak yang mengendalikan perusahaan. Asimetri informasi timbul ketika agen (manajer) memiliki informasi lebih banyak dari pada prinsipal dan para pemangku kepentingan lainnya. Asimetri informasi ini akan menurun apabila agen mengungkapkan informasi tersebut. Tata kelola perusahaan dapat melakukan kontrol terhadap agen agar tidak melakukan penyimpang dan mampu melaksanakan

pengungkapannya, dan bisa dipahami bahwa penurunan asimetri informasi akan mendorong nilai perusahaan yang akan semakin baik.

Teori Stakeholder

Teori stakeholder menyatakan bahwa sebuah perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi karena kepentingan internal, namun diharuskan memberikan kegunaan bagi pemangku kepentingan. Sebuah perusahaan tanggung jawabnya bukan dalam aspek ekonomi saja yakni kepada (pemegang saham), namun juga memiliki tanggung jawab non-ekonomi kepada pihak-pihak lain yang juga memiliki kepentingan. Umur perusahaan sangat bergantung kepada dukungan yang disalurkan oleh semua pemangku kepentingan, disini tergantung pada bagaimana perusahaan mengatur hubungannya dengan pelanggan, karyawan, investor, masyarakat, komunitas dan lain sebagainya (Freeman & Phillips, 2002) . Sistem Corporate Governance (CG) yang baik akan mendorong minat semua pemangku kepentingan, diantaranya adalah pemenuhan kebutuhan akan informasi tanggung jawab lingkungan yang dibuat oleh perusahaan tersebut. Praktik pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki peran utama bagi perusahaan karena perusahaan berjalan di lingkungan masyarakat sehingga dimungkinkan dalam kegiatannya memiliki impact kepada sosial dan lingkungan. Apabila suatu perusahaan sudah memenuhi kewajibannya kepada pemangku kepentingan, maka hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan akan menjadi lebih baik, dan dengan demikian akan memberikan dukungan yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi

Legitimasi adalah suatu masalah utama bagi sebuah organisasi, batasan yang ditetapkan oleh norma-norma sosial, serta reaksi kepada batasan memberikan dorongan betapa urgentnya analisis perilaku organisasi yang kaitannya dengan lingkungan (Dowling & Pfeffer, 1995). Teori legitimasi menunjukkan bahwa organisasi jangan hanya menuruti kepentingan-kepentingan para investor, namun juga harus melihat kepentingan publik secara umum (Deegan & Rankin, 1997). Substansi dari teori legitimasi adalah terjadinya hubungan kerjasama yang baik antara perusahaan dan masyarakat, karena kedua belah pihak menempati pada satu tempat yang sama dan menggunakan sumber daya yang ada secara bersama. Setiap pengungkapan informasi lingkungan yang dilaksanakan oleh pihak perusahaan adalah wujud tanggung jawab perusahaan untuk memanfaatkan sumber daya yang telah digunakan selama ini. Adapun tanggung jawab kontrak sosial dapat direalisasikan dengan adanya sistem tata kelola yang baik, pada akhirnya akan menambah nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

H1: Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh negatif terhadap tanggung jawab lingkungan perusahaan.

H2: Kualitas audit secara positif mempengaruhi tanggung jawab lingkungan perusahaan.

H3: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H4: Kualitas audit secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.

H5: Corporate Environmental Responsibility secara positif mempengaruhi Firm Value.

H6: Corporate Environmental Responsibility memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Data Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik non random sampling yaitu dengan purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria penentuan sampel yang dimaksud yaitu sebagai berikut:

1. Sampel masuk sebagai penerbit BEI pada periode 2016-2018.
2. Sampel adalah perusahaan dengan kapitalisasi pasar 50 terbesar di sektor manufaktur.
3. Sampel yang diambil menyajikan laporan tahunan (annual report) yang berakhir pada bulan Desember 2018.

Alasan dipilihnya sektor manufaktur adalah karena manufaktur merupakan industri yang sensitif terhadap lingkungan. Pada penelitian ini data yang dipakai peneliti adalah data sekunder, dimana data sekunder ini diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia yang didokumentasikan dalam (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian

Corporate Governance

Konsentrasi kepemilikan dalam variabel ini diukur dengan rasio saham yang dipegang oleh pemegang saham mayoritas sebagai total proporsi saham yang terdaftar di bursa saham (Ghazali, 2007). Adapun kualitas audit dalam variabel ini akan diukur dengan jumlah anggota-anggota komite audit independen perusahaan.

Environmental Responsibility

Pengukuran pertanggungjawaban lingkungan dilakukan dengan cara mengamati ada atau tidaknya suatu item dalam hal ini yang ditemukan dalam annual reportnya (laporan tahunan). Apabila item informasi ditemukan dalam laporan tahunan maka disini diberi skor 1, dan diberi

skor 0 jika sebaliknya. Pada penelitian ini, item-item pertanggungjawaban lingkungan perusahaan dalam perusahaan manufaktur menggunakan indikator yang diterbitkan oleh Global Reporting Initiative (GRI) yang berjumlah 34 item. GRI merupakan standar yang telah banyak digunakan oleh perusahaan seluruh dunia.

$$EI = \frac{\sum x_j}{n_j}$$

$\sum x_j$ = Total Environmental Responsibility Value of Company J

n_j = Total Environmental Responsibility Value GRI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian artikel ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q, dikarenakan informasi yang diberikan oleh Tobin's Q dinilai paling baik dari pada indikator lain. Pengukuran Tobin's Q mengikuti penelitian sebelumnya (Clarkson et al., 2008; Chung & Pruitt, 1994) dan disesuaikan dengan kondisi yang ada di Indonesia.

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

MVE = Share Price x Number of Outstanding Shares

DEBT = Company's Total Debt

TA = Total Assets

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel-variabel yang mempunyai kendali kepada variabel bebas dan variabel terikat, sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak dimasukkan dalam sebuah penelitian. Adapun variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah (size) ukuran perusahaan, profitabilitas dan juga leverage.

Ukuran Perusahaan (Size)

Untuk mengukur size perusahaan adalah dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dijadikan sampel. Adapun untuk melihat total aset suatu perusahaan dapat dilihat dalam laporan tahunan perusahaan (Sun et al, 2010).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, hal demikian bertujuan untuk meningkatkan nilai kepada investor. Adapun profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Return on Asset (ROA). ROA dapat dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak (EBIT)}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Leverage

Rasio Leverage merupakan rasio hutang. Menurut waryanto (2010) Rasio ini digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Leverage dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Model Penelitian

Menurut Gujarati (2009), pemodelan regresi yang tidak bias atau BLUE (Best Linier Unlimited Estimator) membutuhkan pengujian asumsi klasik sebagai representasi dari uji analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolineritas. Adapun untuk pengujian hipotesisnya penelitian ini akan menggunakan langkah-langkah yang telah dirumuskan oleh Baron dan Kenny (1986) dengan memperkirakan tiga persamaan regresi berikut:

$$\begin{aligned} EI &= i_1 + a CG + \varepsilon_1 \dots\dots\dots 1 \\ Q &= i_2 + c CG + \varepsilon_2 \dots\dots\dots 2 \\ Q &= i_3 + c' CG + b EI + \varepsilon_3 \dots\dots\dots 3 \end{aligned}$$

Dimana:

- EI = Laporan Pertanggungjawaban Lingkungan (Indeks Lingkungan)
- CG = Tatakelola Perusahaan
- Q = Nilai Perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel

Penelitian ini menggunakan 30 sampel perusahaan manufaktur yang ada dalam Bursa Efek Indonesia. Statistik deskriptif variabel menjelaskan distribusi data yang diuji. Ringkasan dari statistik deskriptif dalam penelitian ini ditampilkan dalam tabel 1. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa tanggung jawab terhadap lingkungan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian menunjukkan rata-rata yang rendah yakni (0,212), yang mana ketika ditampilkan dalam angka rillnya adalah sekitar (0,161). Hasil statistik deskriptif juga menunjukkan bahwa

perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini memiliki nilai rendah dengan konsentrasi struktur kepemilikan perusahaan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel

Variable	Sample	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Obs.
Environmental Responsibility (EI)	All	0.211	0.088	0.765	0.000	0.228	144
	Tier 1	0.109	0.059	0.765	0.000	0.166	64
	Tier 0	0.293	0.235	0.765	0.029	0.239	80
	Sector 1	0.161	0.088	0.765	0.000	0.192	100
	Sector 0	0.327	0.338	0.765	0.000	0.261	44
Firm Value (Q)	All	1.827	1.167	7.769	0.339	1.711	144
	Tier 1	1.615	1.069	7.769	0.406	1.576	64
	Tier 0	1.997	1.270	7.249	0.339	1.803	80
	Sector 1	2.052	1.224	7.769	0.339	1.938	100
	Sector 0	1.317	1.017	3.613	0.429	0.836	44
Ownership Concentration (OWNCON)	All	0.437	0.429	0.982	0.006	0.232	144
	Tier 1	0.344	0.333	0.743	0.026	0.194	64
	Tier 0	0.512	0.519	0.982	0.006	0.234	80
	Sector 1	0.442	0.443	0.982	0.006	0.24	100
	Sector 0	0.426	0.407	0.850	0.026	0.216	44
Audit Committee (AUDITCO MM)	All	1.181	1.000	2.000	0.000	0.437	144
	Tier 1	1.078	1.000	2.000	0.000	0.410	64
	Tier 0	1.263	1.000	2.000	1.000	0.443	80
	Sector 1	1.210	1.000	2.000	1.000	0.409	100
	Sector 0	1.114	1.000	2.000	0.000	0.493	44
Leverage (LEVERAGE)	All	0.488	0.343	2.823	-3.959	0.816	144
	Tier 1	0.499	0.349	2.823	0.000	0.597	64
	Tier 0	0.48	0.333	2.688	-3.959	0.959	80
	Sector 1	0.46	0.334	2.823	-3.959	0.735	100
	Sector 0	0.553	0.397	2.688	-3.94	0.982	44
Company Size (SIZE)	All	1,029,481	351,715.5	6,875,270	4,226,852	1,594,807	144
	Tier 1	875,238.0	291,817.3	5,830,860	8,288,893	1,421,048	64
	Tier 0	1,152,876	408,947.2	6,875,270	4,226,852	1,720,119	80
	Sector 1	1,203.323	395,364.0	6,8752,70	111,907.4	1,805,341	100
	Sector 0	634,385	257,257.4	2,855,967	4,226,852	851,135.9	44

Sumber: Data diolah

Pengujian Hipotesis

Pengujian model regresi telah memenuhi dari uji asumsi klasik, yakni uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Adapun untuk uji normalitas dan heteroskedastisitas adalah dengan Jarque-Bera (JB) dan White. Untuk uji multikolenieritas yaitu dengan melihat nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi untuk Hipotesis 1 dan 2

Variable	Predicted Sign	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-0.759	0.399	-1.901	0.0594*
OWNCON	-	0.403	0.187	2.160	0.0325**
AUDITCOMM	+	0.336	0.094	3.593	0.0005***
Control Variable					
LEVERAGE		0.056	0.049	1.149	0.2527
SIZE		0.113	0.03	3.803	0.0002***
TIER		-0.332	0.089	-3.750	0.0003***
SECTOR		-0.472	0.092	-5.118	0.0000***
N	144				
R-squared	0.415				
Adjusted R-squared	0.389				
F-statistic	16.199				
Prob(F-statistic)	0.000***				

*** significant at level 1%; ** significant at level 5%; * significant at level 10%

Sumber: Data diolah

Tabel 2 ini menampilkan ringkasan dari hasil pengujian hipotesis 1 dan 2 dari penelitian ini. hipotesis 1 dan 2 dimaksudkan untuk menguji kolerasi antara tata kelola perusahaan dan tanggung jawab lingkungan perusahaan yang menjadi objek penelitian. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan perusahaan menunjukkan positif signifikan pada angka (0,430). Dengan demikian H1 ditolak. Dengan demikian menjadi jelas bahwa konsentrasi kepemilikan secara positif mempengaruhi tanggung jawab lingkungan perusahaan. Hasil ini mendukung hasil penelitian Jensen (1976) yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi akan mempunyai masalah agensi yang akan lebih rendah, dikarenakan perusahaan tersebut memiliki lebih sedikit pihak yang bergelut dalam perusahaan dalam hal kepemilikan.

Variabel kualitas audit memiliki nilai (0,336) dan signifikan pada level 1%, dengan demikian dari hasil ini H2 diterima. Bisa dipahami bahwa kualitas audit secara positif signifikan mempengaruhi tanggung jawab lingkungan. Komite audit independen menjalankan peran yang fundamental terkait apa yang akan terjadi dalam perusahaan. Seperti pertimbangan apakah perusahaan akan melakukan kegiatan tanggung jawab lingkungannya.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi untuk Hipotesis 3 dan 4

Variable	Predicted Sign	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-1.234	0.265	-4.666	0.0000***
OWNCON	-	0.019	0.124	0.156	0.876
AUDITCOMM	+	0.022	0.062	0.353	0.725
Control Variable					
LEVERAGE		-0.081	0.032	-2.504	0.014**
SIZE		0.107	0.02	5.431	0.000***
TIER		-0.052	0.059	-0.885	0.378
SECTOR		0.049	0.061	0.803	0.424
N	144				
R-squared	0.272				
Adjusted R-squared	0.24				
F-statistic	8.522				
Prob(F-statistic)	0.000*				

*** significant at level 1%; ** significant at level 5%; * significant at level 10%

Sumber: Data diolah

Untuk hipotesis 3 dan 4 dalam penelitian ini menguji tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel konsentrasi kepemilikan tidak signifikan karena mendapatkan nilai (0,876). Dengan demikian H3 ditolak, hasil penelitian dari Demsetz dan Villalonga pada tahun (2016) yang menyatakan bahwa tidak ada kolerasi sistematis antara varians struktur kepemilikan perusahaan dan varians nilai perusahaan dan juga struktur kepemilikan perusahaan adalah hasil dari keputusan yang menjadi cerminan dari pengaruh pemegang saham dan perdagangan di pasar.

Variabel kualitas audit tidak signifikan, karena memperoleh angka (0,725), berarti H4 ditolak. Dengan demikian pengaruh kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan komite audit tidak dapat meminimalisir masalah keagenan dalam perusahaan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, serta jumlah anggota komite audit tidak menjadi informasi yang relevan bagi masyarakat luas.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi untuk Hipotesis 5 dan 6

Variable	Predicted Sign	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-1.299	0.274	-4.733	0.000***
OWNCON	-	0.054	0.125	0.43	0.668
AUDITCOMM	+	0.051	0.074	0.682	0.496
EI	+	-0.085	0.068	-1.252	0.213
<i>Control Variable</i>					
LEVERAGE		-0.076	0.034	-2.225	0.028
SIZE		0.117	0.019	6.08	0.000***
TIER		-0.080	0.076	-1.050	0.296
SECTOR		0.009	0.067	0.130	0.897
N	144				
R-squared	0.284				
Adjusted R-squared	0.247				
F-statistic	7.702				
Prob(F-statistic)	0.000*				

*** significant at level 1%; ** significant at level 5%; * significant at level 10%

Sumber: Data diolah

Hipotesis 5 dalam penelitian ini menguji tentang pengaruh tanggung jawab lingkungan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan untuk hipotesis 6 untuk membuktikan akan hubungan tidak langsung antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan menjadikan tanggung jawab lingkungan sebagai variabel mediasinya. Variabel tanggung jawab lingkungan tidak signifikan karena mendapatkan nilai (0,213), berarti H5 ditolak, dengan demikian tanggung jawab lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan kesadaran akan tanggung jawab lingkungan perusahaan-perusahaan di Indonesia masih rendah. Hal ini mendukung penelitian dari Tsamenyi pada tahun (2007) yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan di negara berkembang seperti Indonesia terbilang masih rendah. Keputusan perusahaan untuk tidak melakukan tanggung jawab lingkungan disinyalir karena kecenderungan investor untuk tidak memperhatikan tanggung jawab lingkungan ketika awal berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian dari (Gelb & Zarowin, 2017) yang menyimpulkan

bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan tidak membuat harga saham lebih mencerminkan informasi perusahaan.

Korelasi mediasi dalam H6 dapat diuji ketika tiga kondisi terjadi. Namun korelasi mediasi ini tidak terjadi di negara yang masih berkembang. Berarti H6 ditolak, dengan demikian Tanggung jawab lingkungan bisa dinilai merupakan *long run* dari tata kelola perusahaan yang aktif bergerak, serta merupakan media untuk menjadi alternatif penyelesaian dari konflik kepentingan antara para manajer dan pemangku kepentingan perusahaan (Jo & Harjoto, 2012) yang kemudian hari akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini pada akhirnya bertentangan dengan hasil penelitian (Jo & Harjoto, 2012), karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan tidak dapat mengurangi masalah agensi dalam perusahaan. Dengan demikian tanggung jawab lingkungan tidak bisa secara otomatis memediasi tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan di negara berkembang seperti Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian yang dilakukan ini ingin membuktikan bahwa dari teori legimitasi dan teori stake holder terkait perusahaan tidak bisa dipisahkan dari fenomena sosial yang ada, serta adanya tanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan bukan hanya terfokus kepada kepentingan investor saja. *Corporate Environmental Responsibility* merupakan representasi dari usaha mewujudkan apa yang sudah menjadi kontrak sosial dan semua pemangku kepentingan dari perusahaan. Reaksi pasar yang lemah terhadap tanggung jawab lingkungan menjadi bukti bahwa tanggung jawab lingkungan tidak secara otomatis menjadi mediator hubungan antara *Corporate Governance* dan *firm value*. Hasil penelitian dapat menjadi bukti bahwa hubungan atau korelasi mediasi yang pernah dilakukan oleh Jo dan Harjoto (2012) tidak terjadi di negara berkembang seperti Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan berimplikasi kepada pemerintah dan pemangku kepentingan perusahaan akan sadar betapa urgennya tanggung jawab lingkungan.

Penelitian ini masih sangat terbatas karena hanya menggunakan 50 perusahaan teratas di Bursa Efek Indonesia dalam sektor manufaktur, sehingga sampel dalam penelitian ini masih kurang luas dan sangat terbatas dan variabelnya masih sederhana sekali. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya untuk menggunakan komposisi variabel yang lebih banyak dan juga menggunakan sampel yang lebih luas dengan memasukkan sektor-sektor perusahaan yang lain, bisa juga dengan menambahkan tahun pengamatan dalam penelitian sehingga hasilnya dapat lebih menarik dan lebih valid, dan mungkin bisa membuat komparasi antar negara berkembang seperti Indonesia dan Malaysia atau membandingkan antara negara maju dan negara berkembang.

REFERENSI

- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. A., & Hughes, K. (2004). The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, And Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach. *Accounting, Organizations And Society*, 29(5–6), 447–471.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51 (6), 1173–1182.
- Deegan, C., & Rankin, M. (1997). The Materiality of Environmental Information to Users of Annual Reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10 (4), 562.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2016). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7 (3).
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1995). Organizational Legitimacy: Social Values And Organizational Behavior. *Pacific Sociological Journal Review*, 18, 122–136.
- Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *Business Ethics Quarterly*, 12 (3), 331–349.
- Gelb, D. S., & Zarowin, P. (2017). Corporate disclosure policy and the informativeness of stock prices. *Review of Accounting Studies*, 7 (1), 33–52.
- Ghazali, N. A. (2007). Ownership Structure And Corporate Social Responsibility Disclosure: Some Malaysian Evidence. *Corporate Governance*, 7 (3), 251–266.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. New York: McGraw-Hill Education.
- Holder, W. L., Cohen, J. R., Nath, L., & Wood, D. (2009). The Supply Of Corporate Social Responsibility Disclosures Among U.S. Firms. *Journal Of Business Ethics*, 84 (4), 497–527.
- 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.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2012). The Causal Effect Of Corporate Governance On Corporate Social Responsibility. *Journal Of Business Ethics*, 106 (1), 53–72.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board Of Director Characteristics, And Earnings Management. *Journal Of Accounting And Economics*, 33 (3), 375–400.
- Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A Broader Perspective On Corporate Social Responsibility Research In Accounting. *The Accounting Review*, 87 (3), 797–806.
- Tsamenyi, M., Enninful, E., & Onumah, J. (2007). Disclosure And Corporate Governance In Developing Countries: Evidence From Ghana. *Managerial Auditing Journal*, 22 (3), 319–334.