

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KINERJA SOSIAL, DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yosua

Hanna

Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan

youngyosua911@gmail.com

hanna.wijaya@uph.edu

ABSTRACT

This study examines the influence of corporate financial performance, corporate social performance, and environmental performance on company value. Company value is measured by Price to Book Value (PBV). Company's financial performance includes profitability as proxied by Return on Equity Ratio (ROE) and solvency proxied by Debt to Equity Ratio (DER), corporate social performance is proxied by disclosure index which is based on G4 reporting standard published by GRI, and environmental performance is proxied by PROPER index published by the Ministry of Environment. Sample of the companies in this research are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 consistently and following the PROPER assessment program by the Ministry of Environment and Living. Regression results using SPSS 24 and EViews 6 indicate that the company's financial performance profitability has a positive effect on corporate value, while the company's financial performance solvency, corporate social performance, and corporate social performance have no effect on firm value.

Keywords: *Company Value, Company's Financial Performance, Corporate Social Performance, Corporate Social Performance.*

ABSTRAK

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan, kinerja sosial perusahaan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Kinerja keuangan perusahaan meliputi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity Ratio* (ROE) dan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kinerja sosial perusahaan diukur dengan indeks pengungkapan yang berpedoman pada standar pelaporan G4 yang diterbitkan GRI, dan kinerja lingkungan diukur dengan indeks PROPER yang diterbitkan Kementerian Lingkungan Hidup. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 yang secara konsisten mengikuti program penilaian PROPER oleh Kementerian Lingkungan dan Hidup. Hasil regresi menggunakan SPSS 24 dan EViews 6 menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yakni profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan perusahaan yakni solvabilitas, kinerja sosial perusahaan, dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan, Kinerja Sosial Perusahaan, Kinerja Lingkungan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan seringkali dijadikan sebagai pengukur apakah perusahaan berhasil atau tidak. Perusahaan akan berupaya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik supaya kelancaran dan pertumbuhan usaha tetap berlanjut. Hal ini selaras dengan tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005, dikutip dalam Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar atau harga pasar sahamnya. Menurut Gitman (2002), nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima dari aset bila dijual dengan harga pasar. Bisa disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang berani dibayar oleh para investor untuk dapat memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut. Sehingga harga saham akan menunjukkan tingkat kepercayaan investor untuk berani membayar lebih dengan tujuan untuk mendapat pengembalian yang lebih (Haryono & Iskandar, 2015). Dengan adanya kepercayaan terhadap perusahaan, maka perusahaan akan dipermudah dalam banyak hal, misalnya pinjaman dari bank.

Untuk mencapai hal tersebut, maka manajemen perusahaan dituntut untuk menciptakan strategi-strategi yang baik dan dapat bekerja dengan efisien dan efektif sehingga perusahaan dapat bertahan dalam persaingan yang ketat dan menjaga nilai perusahaan supaya tetap kompetitif dan semakin meningkat. Jensen (2002) mengemukakan bahwa maksimalisasi total nilai perusahaan akan membuat masyarakat menjadi lebih baik melalui kesejahteraan sosial, misalkan dalam kasus pengambilan keputusan yang dapat menciptakan konsekuensi yakni pencemaran air dan udara. Menurut Freeman (2007) sebuah bisnis yang sukses mengadopsi pandangan “*managing for stakeholder*”. Sehingga manajer dituntut untuk bisa menciptakan dan menjaga nilai untuk para *key*

stakeholders. Sehingga untuk mencapai sukses tidak saja dengan memperhatikan tujuan maksimalisasi nilai pemegang saham atau maksimalisasi profit, melainkan melakukan manajemen pemangku kepentingan, sebab pemegang saham hanyalah salah satu dari banyak pemangku kepentingan.

Menurut teori *stakeholder* terdapat pemangku kepentingan primer dan sekunder. Sehingga, dalam menjalankan usaha perusahaan dituntut untuk juga memperhatikan kinerja sosial dan lingkungan, tidak hanya kinerja keuangan saja. Perusahaan harus menciptakan nilai yang baik untuk para pemangku kepentingan seperti *financier*, supaya mereka tetap percaya dengan perusahaan dan tetap memberikan pinjaman dana atau modal kepada perusahaan. Namun perusahaan juga harus memperhatikan *employees, customers, communities, suppliers, financiers, government, media, special interest group, consumer advocate group*, dan *competitors*.

Carroll (2009) menyatakan bahwa dalam kinerja sosial perusahaan, sudah menjadi tanggung jawab perusahaan untuk menjadi perusahaan yang menguntungkan (*economic responsibilities*), bertanggung jawab kepada hukum (*legal responsibilities*), bertanggung jawab dalam hal etika (*ethical responsibilities*), dan memberikan kontribusi sukarela (*philanthropic contribution*). Dapat disimpulkan bahwa pernyataan ini menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan yakni dalam hal kinerja keuangan, kinerja sosial, dan kinerja lingkungan. Sehingga, perusahaan tidak boleh hanya berfokus memperhatikan investor atau lender sebagai pihak yang berpengaruh terhadap perusahaan, melainkan memperhatikan seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan harus profitable, melaksanakan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan, dan memperhatikan kinerja lingkungan, ini semua adalah yang menjadi tanggung jawab setiap perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas yang menggambarkan bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Apabila profitabilitas perusahaan semakin meningkat, maka laba perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor karena semakin besar laba perusahaan maka keuntungan investor juga meningkat. Investor akan menerima dividen yang besar seiring besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas menjadi indikator apakah tingkat pengembalian investasi baik atau tidak bagi investor, karena investor sebagai salah satu pemangku kepentingan akan melihat bagaimana tingkat pengembalian investasinya. Menurut penelitian yang dilakukan Haryono dan Iskandar (2015), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Hardian dan Asyik (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hery (2017: 3) menyatakan bahwa *return on equity* yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan juga dilihat dari tingkat kredit yang dimiliki sebuah perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan juga digerakkan dari dana yang perusahaan pinjam kepada kreditur seperti bank. Kreditur sebagai pihak yang memberikan pinjaman adalah salah satu pemangku kepentingan. Para kreditur lebih menyukai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang kecil (Hery, 2017). Hal ini dikarenakan dengan tingginya operasional perusahaan yang didanai oleh hutang maka semakin tinggi risiko perusahaan untuk tidak dapat memenuhi pembayaran hutang tepat pada waktunya. Oleh karena itu, semakin kecil tingkat rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan kreditur. Menurut penelitian yang dilakukan Bernandhi dan Muid (2014) *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Bagaimana pun tindakan dan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tentu saja tidak hanya berdampak kepada internal perusahaan, tapi juga mempengaruhi lingkungan eksternal perusahaan. Menurut Crowther dan Aras (2008) dampak dari aktivitas perusahaan memiliki banyak bentuk dan dampak. Dampak baiknya ialah memperkaya komunitas lokal melalui penciptaan lapangan kerja, namun dampak buruknya ialah transformasi alam karena ekstraksi bahan mentah dan produksi limbah. Banyak ahli terdahulu yang telah memberikan sumbangsi pemikiran mengenai kinerja sosial perusahaan, salah satunya yang terkenal dengan definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR) mula-mula yang dianggap paling baik yakni Archie B. Carroll. Carroll (2009) menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab untuk menjadi perusahaan yang responsif dan proaktif. Sehingga seharusnya perusahaan tidak melaksanakan CSR secara sukarela (*voluntary*) melainkan kewajiban (*mandatory*). Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas adalah regulasi yang dikeluarkan pemerintah untuk menegaskan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah tanggung jawab yang harus dilaksanakan setiap perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Zarlina dan Salim (2014), CSR yang diukur berdasarkan *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG) yang dipublikasikan *Global Reporting Initiative* (GRI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan sendiri telah menjadi perhatian pemerintah yang menerbitkan peraturan-peraturan mengenai lingkungan. Undang-Undang No.32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup mewajibkan setiap orang yang melakukan usaha atau kegiatan untuk menjaga fungsi lingkungan hidup dan menaati ketentuan tentang lingkungan hidup. Sehingga perusahaan secara wajib harus mengikuti

peraturan-peraturan. Penelitian Tjahjono (2013) menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang diukur melalui *rating* PROPER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Sawitri (2017) menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang diukur dengan *rating* PROPER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penulis melaksanakan penelitian dengan tujuan mengetahui apakah nilai-nilai pemangku kepentingan yang mengacu pada teori *stakeholder* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga memiliki keunikan dimana penelitian menggunakan seluruh aspek dalam konsep *triple bottom-line* (*people, planet, profit*) melalui aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pemangku kepentingan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah memiliki kepentingan dan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, kinerja sosial perusahaan, dan kinerja lingkungan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Pemahaman-pemahaman tradisional percaya bahwa pemegang saham adalah satu-satunya yang terpenting dalam perusahaan, sehingga perusahaan terikat untuk hanya menciptakan nilai dan kekayaan bagi para pemegang saham. Teori *stakeholder* adalah teori mengenai manajemen organisasi yang dipopulerkan oleh Edward R. Freeman pada tahun 1984 yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya menciptakan nilai bagi pemegang saham, namun nilai bagi pemangku kepentingan. Freeman (2010) mendefinisikan *stakeholder* sebagai individu atau grup yang bisa mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian dari tujuan perusahaan. Freeman menyatakan *stakeholder* sebagai individu atau grup yang secara signifikan mempengaruhi keberhasilan dan kegagalan perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus menjaga

hubungan dengan para pemangku kepentingan. Sehingga keberadaan perusahaan tidak hanya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham saja, tetapi para pemangku kepentingan. Terdapat pemangku kepentingan primer dan sekunder meliputi *employees, customers, communities, suppliers, financiers, government, media, special interest groups, consumer advocate groups*, dan *competitors*.

Teori *stakeholder* (Freeman, 2010) menyatakan bahwa pemilik (*owner*) atau pemberi dana (*financier*) secara jelas memiliki kepentingan finansial dalam perusahaan atau bisnis dengan wujud saham, surat utang, dan sebagainya, mereka memiliki ekspektasi adanya pengembalian finansial darinya. Pekerja (*employee*) memiliki pekerjaan dan kepentingan. Mereka mengharapkan pengembalian dari kemampuan yang diberikan kepada perusahaan dengan *security, wages, benefits*, dan *meaningful work*. Pengguna produk atau jasa (*customers*) dan *supplier* bertukar sumber daya untuk produk dan jasa dari perusahaan, dan dari *return* yang diterima mendapatkan keuntungan (*benefits*) dari produk dan jasa tersebut. *Local communities* memberikan hak kepada perusahaan untuk membangun pabrik dan bangunan operasional, dan sebagai pengembalian, perusahaan memberikan keuntungan dari pajak dan keuntungan ekonomi serta kontribusi sosial. Perusahaan diberikan ekspektasi untuk menjadi *good citizen* dan tidak boleh menghasilkan *unreasonable hazards* dalam bentuk polusi, limbah beracun, dan seterusnya. Tanggung jawab dan akuntabilitas juga menjadi hal yang diperhatikan. Perusahaan dituntut untuk mentaati hukum dan regulasi serta bertanggung jawab dalam pelaporan. Pemerintah (*government*) sebagai pencipta regulasi akan memperhatikan bagaimana kepatuhan perusahaan.

Jensen (2002) menyatakan bahwa ada hubungan antara maksimalisasi nilai perusahaan dengan teori *stakeholder* yang kemudian disebut

sebagai *Enlightened Value Maximization and Enlightened Stakeholder Theory*. Dikatakan bahwa perusahaan tidak boleh mengejar kinerja keuangan jangka pendek, melainkan jangka panjang. Namun akan ada godaan bagi manajemen perusahaan untuk mengejar kinerja keuangan jangka pendek, dan ini diyakini akan merusak nilai perusahaan. Sehingga teori stakeholder harus digunakan dalam kondisi ini untuk mencegah hal tersebut. Penerapan teori stakeholder akan menegaskan bahwa pemegang saham tidaklah lebih spesial dan lebih tinggi daripada pihak yang lain, dan nilai saham jangka panjang adalah penentu utama dari nilai perusahaan jangka panjang.

Legitimacy Theory

Suchman (1995, dikutip dalam Deephouse, Bundy, Tost, & Suchman, 2016: 7) adalah salah seorang yang mencetuskan definisi mengenai teori legitimasi yang memberikan definisi legitimasi yakni: “persepsi umum atau asumsi bahwa tindakan suatu entitas diinginkan, tepat, atau sesuai dalam sistem norma, nilai-nilai, kepercayaan, dan definisi yang dibangun secara sosial.”

Legitimasi dapat dievaluasi melalui subjek yang luas meliputi bentuk organisasi, struktur, rutinitas, praktek, mekanisme tata kelola, kategori, manajemen tingkat atas, dll (Deephouse, Bundy, Tost, & Suchman, 2016). Konsep legitimasi ini mencakup persepsi terhadap seluruh kelas organisasi, penilaian/evaluasi berdasarkan persepsi ini, dan respon perilaku yang diberikan oleh media, regulators, dan pelaku industri lainnya (*advocacy groups, employees, etc.*) Legitimasi menjadi penting karena memiliki dampak terhadap perusahaan, sebagian pemangku kepentingan hanya akan berurusan dengan organisasi yang sah (*legitimate organizations*). Tanggung jawab sosial dan lingkungan dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat untuk melakukan kegiatan operasionalnya (Susilowati, 2013, dikutip dalam Haryono & Iskandar, 2015).

Orts (1992, dikutip dalam Freeman 2010) menyatakan dalam pandangan “*enlightened view*” yang dimiliki manajemen, manajemen bisa mempertimbangkan hal terkait etika, dan mempertimbangkan mengenai kepentingan para pemangku kepentingan sebagai hal yang sama besar dengan kepentingan pemilik saham (jangka panjang). Hal ini disebut dengan pengakuan dari sebuah legitimasi. Sehingga, selaras dengan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan harus menganggap kepentingan seluruh pemangku kepentingan setara dengan kepentingan pemegang saham. Yang menjadi perhatian perusahaan adalah tujuan dan kepentingan jangka panjang, yakni nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan dan tercermin oleh harga saham perusahaan sehingga meningkatnya harga saham menunjukkan kepercayaan investor sehingga mereka berani membayar lebih dengan tujuan pengembalian yang lebih tinggi (Haryono & Iskandar, 2015). Ini berarti untuk mendapatkan kepercayaan, maka perusahaan harus menciptakan nilai perusahaan yang baik. Menurut Welch (2008) kelebihan perusahaan yang berkomitmen untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah mendapatkan harga yang lebih baik saat klaim, sehingga dengan konsekuensi ini manajemen harus berkomitmen untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bukan nilai pemegang saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, nilai likuidasi, dan nilai sisa. Nilai intrinsik adalah konsep yang paling representatif untuk menggambarkan nilai perusahaan. Namun penentuan nilai intrinsik memiliki kendala yakni harus mengidentifikasi variabel-variabel penentu keuntungan suatu

perusahaan dan memerlukan kemampuan untuk memprediksi kecenderungan di masa depan. Sehingga penggunaan nilai pasar disarankan karena kemudahan data dan penilaian yang moderat. Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai indikator yakni *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), Tobin's Q, dll (Damodaran, 2002, dikutip dalam Haryono & Iskandar, 2015).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan dan rasio keuangan merupakan alat yang paling sering digunakan (Setyaningsih dan Asyik, 2016). Menurut Berk, DeMarzo, dan Harford (2015) rasio keuangan yang paling umum digunakan adalah rasio profitabilitas, likuiditas, working capital, interest coverage, leverage (atau solvabilitas), dan operating return. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan yang dipakai adalah profitabilitas dan solvabilitas.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, dan juga berguna untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2017): (1) Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*), (2) Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), (3) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*), (4) Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*), (5) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*).

Solvabilitas

Berk, DeMarzo, dan Harford (2015) memberikan definisi solvabilitas atau *leverage*

sebagai sebuah pengukur seberapa perusahaan bergantung kepada hutang sebagai sumber keuangan. Dalam menjalankan kegiatannya, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai. Dana ini tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai jalannya kegiatan operasional perusahaan saja, melainkan juga untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan dan dana ini bisa berasal dari hutang (Hery, 2017). Jenis-jenis rasio solvabilitas yang umum digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Hery, 2017) antara lain (1) Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*), (2) Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*), (3) Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*), (4) Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Time Interest Earned Ratio*), (5) Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*).

Kinerja Sosial Perusahaan

Carroll (2009) menyatakan bahwa kinerja sosial meliputi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Sehingga dengan definisi bahwa kinerja sosial merupakan tanggung jawab sosial sebuah perusahaan, ada tanggung jawab (*obligations*) yang perusahaan miliki kepada masyarakat. Perusahaan dituntut untuk memenuhi *economic responsibilities*, *legal responsibilities*, *ethical responsibilities*, dan *discretionary responsibilities*.

Brower dan Mahajan (2013) menyatakan bahwa dalam hubungannya dengan pemangku kepentingan, dalam pengambilan keputusan CSP (*corporate social performance*) haruslah memiliki sensitivitas terhadap pemangku kepentingan dan responsif terhadap permintaan pemangku kepentingan. Perusahaan yang menitikberatkan strateginya ke marketing dan *value creation* akan menghadapi keberagaman pemangku kepentingan. Sehingga teori stakeholder akan menolong dalam prediksi pemangku kepentingan.

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Menurut Babalola (2012) apapun motivasi dibalik CSR, motivasi itu akan ditafsirkan sebagai konsep *triple bottom-line (people, planet, profit)* yang menangkap spektrum nilai dan kriteria untuk mengukur keberhasilan organisasi, yakni *economic, environmental, social*. Bagaimanapun upaya etika bisnis dan tata kelola perusahaan yang digabungkan untuk mencapai keberhasilan organisasi, ujian sesungguhnya adalah ketika keberhasilan tersebut dapat diubah menjadi keberlanjutan usaha, CSR memainkan peran utama di sini.

Rodgers, Choy, dan Guiral (2013) menyatakan bahwa strategi sosial perusahaan bisa membawa *material improvement* dalam performa akuntansi perusahaan dan peningkatan dalam nilai pasarnya. Sehingga CSR menunjukkan peningkatan kesehatan dan nilai pasar yang dimiliki perusahaan.

Salah satu standar dalam pelaporan CSR yang secara luas digunakan adalah standar dan pedoman yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*. Pedoman ini dikembangkan melalui proses yang melibatkan pemangku kepentingan global dan penerapan untuk semua jenis organisasi. Mengacu pada GRI, tiga aspek penilaian yang digunakan adalah aspek ekonomi, aspek sosial, dan aspek lingkungan.

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan *green environment* atau lingkungan yang baik (Suratno 2006, dikutip dalam Firtriani 2013). Penilaian kinerja lingkungan diukur dengan penilaian PROPER oleh Kementerian Lingkungan Hidup (Tjahjono, 2013). Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) adalah instrumen penilaian yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk mengukur tingkat ketaatan kinerja lingkungan dan mendorong penerapan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Kegiatan-kegiatan

yang dilakukan diarahkan untuk mendorong perusahaan untuk menaati peraturan perundang-undangan melalui insentif dan disinsentif reputasi serta mendorong perusahaan yang baik kinerja lingkungannya untuk menerapkan produksi bersih (*cleaner production*).

Menurut teori stakeholder, perusahaan tidak boleh menciptakan nilai yang tidak baik berkaitan dengan lingkungan karena perusahaan diberikan ekspektasi untuk menjadi perusahaan yang baik sehingga perusahaan tidak boleh melakukan tindakan yang akan menciptakan polusi maupun limbah. Perusahaan diberikan hak untuk mengadakan kegiatan usaha dan harus bertanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat sekitar tempat operasi. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang buruk akan memperoleh reputasi yang buruk dan dicap sebagai perusahaan yang tidak bertanggung jawab. Oleh karena itu, kinerja lingkungan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

PROPER menggunakan indikator warna dalam setiap peringkat penilaian dari yang terbaik sampai terburuk meliputi emas, hijau, biru, merah, hitam. Dalam menilai kinerja lingkungan perusahaan, setiap warna yang didapat perusahaan akan diberi nilai satu sampai lima, satu adalah nilai terburuk untuk warna hitam dan lima adalah nilai terbaik untuk warna emas.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada (Hery, 2017). Secara teori, ROE dapat mengukur profitabilitas perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Penelitian ini memiliki perhatian terhadap pemangku kepentingan sebagai pihak yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh sebab itu, ROE akan mempengaruhi pihak

pemegang saham dan calon investor dalam keputusan berinvestasi. Apabila ROE tinggi, maka investor akan berkeinginan untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam waktu jangka panjang, dan kreditur serta pemegang saham jangka panjang tertarik kepada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga beserta pokoknya (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2013). Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar. Oleh sebab itu, para pemangku kepentingan yakni dalam perihal pemberi pinjaman di sini adalah kreditur, akan menilai perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi sebagai perusahaan yang berisiko tinggi untuk tidak dapat membayar utang tepat waktu bahkan bisa saja tidak membayar hutang. Semakin tinggi tingkat solvabilitas maka semakin kecil nilai perusahaan. Maka solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap perusahaan.

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Crowther dan Aras (2008) perilaku perusahaan yang penting dalam membawa perusahaan menuju kesuksesan adalah memperhatikan hubungan antara perusahaan dan stakeholders, dan kebiasaan perusahaan ini tidak dapat dipisahkan dari CSR. Freeman (2007)

menyatakan bahwa adanya kesadaran publik untuk memperhatikan lingkungan adalah dampak dari bisnis dalam masyarakat luas. Muncul segmen baru dalam investasi yang berkembang begitu cepat yakni *social investing*, dimana perusahaan akan ditinjau apakah memiliki dampak terhadap lingkungan dan masyarakat, dengan kata lain perusahaan yang memenuhi kriteria *social investing* adalah perusahaan yang telah bertanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat. Sebagai contoh, reksadana (*mutual funds*) telah dibangun dengan pemikiran untuk hanya berinvestasi dalam perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial. Perusahaan yang taat terhadap tanggung jawab sosial berarti perusahaan tersebut menaati kewajiban hukum. Menurut Rodgers, Choy, & Guiral (2013), reputasi CSR sebuah perusahaan tidak hanya berdampak kepada kinerja keuangan jangka pendek melainkan berpengaruh terhadap persepsi akan kinerja dan pertumbuhan jangka panjang. Sehingga perusahaan yang menerapkan CSR dengan baik akan berpengaruh kepada penilaian terhadap perusahaan. Maka CSR memiliki pengaruh positif nilai perusahaan.

H3: Kinerja sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Freeman (2007) perusahaan yang menerapkan manajemen lingkungan akan mendapatkan kelebihan yang kompetitif. Hal ini dikarenakan tidak ada pihak yang ingin menerima barang atau jasa yang diciptakan untuk membahayakan lingkungan. Dan sudah seharusnya penilaian terhadap kepatuhan lingkungan oleh perusahaan menjadi hal yang penting dalam menilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik berarti perusahaan tersebut sudah memenuhi tanggung jawab lingkungan dengan baik dan menaati regulasi lingkungan.

Ketaatan perusahaan terhadap kinerja lingkungan secara konkret dinilai melalui peringkat yang diberikan PROPER oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Sehingga, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Pfeilger et.al (2005, dalam Tjahjono, 2014) menjelaskan bahwa kegiatan perusahaan dalam melestarikan lingkungan akan mendatangkan keuntungan, yakni munculnya ketertarikan pemegang saham dan pemangku kepentingan terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab. Maka hipotesis penelitian ini adalah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Perusahaan juga menerbitkan laporan keuangan, laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Perusahaan juga secara aktif melaksanakan kegiatan CSR dan mengikuti program PROPER milik Kementerian Lingkungan Hidup secara konsisten selama periode 2011-2015. Perusahaan juga tidak boleh memiliki negative equity (ekuitas negatif). Berdasarkan pemilihan sampel maka diperoleh sebanyak 32 perusahaan. Namun dari 32 perusahaan tersebut dilakukan perbaikan dengan menghilangkan data outlier yang merupakan data ekstrim atau data yang sangat berbeda dengan data-data yang lain dengan tujuan agar model tidak menjadi bias, sehingga terkumpul 30 perusahaan.

Model Empiris Penelitian

Berikut adalah model empiris dari penelitian ini:

$$NP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PRO_{it} + \alpha_2 SOL_{it} + \alpha_3 KSP_{it} + \alpha_4 KL_{it} + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

PRO = Profitabilitas

SOL = Solvabilitas

KSP = Kinerja Sosial Perusahaan

KL = Kinerja Lingkungan

e = Error Term

Definisi Variabel Operasional

Penelitian ini menggunakan 1 variabel dependen dan 4 variabel independent sebagai berikut:

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Price to Book Value (PBV), dimana PBV dihitung dengan membagi harga per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. Penggunaan PBV sebagai indikator pengukur nilai perusahaan dilakukan sesuai dengan pernyataan Christiawan dan Tarigan (2007) bahwa konsep nilai pasar disarankan karena kemudahan data dan penilaian yang moderat. Penggunaan PBV juga konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hardian dan Asyik (2016), dan Haryono dan Iskandar (2015).

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Solvabilitas, Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan. Data yang digunakan untuk mengukur profitabilitas diperoleh dari

laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah diaudit dan dipublikasikan. Data-data ini diperlukan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Penggunaan ROE sebagai indikator pengukur profitabilitas dilakukan konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hardian dan Asyik (2016) dan Haryono dan Iskandar (2015). Data yang digunakan untuk mengukur solvabilitas diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data tersebut menjadi sumber dalam mengukur solvabilitas. Dalam penelitian ini solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan DER sebagai indikator pengukur solvabilitas dilakukan konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hardian dan Asyik (2016) dan Bernandhi dan Muid (2014). Untuk variabel Kinerja Sosial Perusahaan diukur melalui penentuan indikator CSR pada laporan tahunan atau laporan keberlanjutan yang dipublikasikan. Indikator pengukur CSR menggunakan pedoman yang diterbitkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yakni G4 Index yang meliputi aspek ekonomi, aspek sosial, dan aspek lingkungan. Masing-masing kriteria akan diberikan poin 1 bila perusahaan mengungkapkan dan 0 bila perusahaan tidak mengungkapkan. Total indeks pengungkapan merupakan skala jumlah pengungkapan dengan jumlah total pengungkapan. Pengukuran pengungkapan CSR dengan indikator pengukur GRI Index dilakukan konsisten dengan penelitian

sebelumnya oleh Haryono dan Iskandar (2015), dan Zaria dan Salim (2014). Untuk indikator pengukur kinerja lingkungan menggunakan penilaian yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan dan Hidup (KLH) dengan PROPER. Kinerja lingkungan yang dinilai oleh PROPER meliputi pemberian warna pada proses produksi, jasa, serta pelaksanaan usaha. Untuk setiap warna akan diberikan scoring dimana Emas = 5, Hijau = 4, Biru = 3, Merah = 2, Hitam = 1. Penggunaan indeks penilaian PROPER sebagai indikator pengukur kinerja lingkungan dilakukan konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Sawitri (2017), dan Tjahjono (2013).

Metode Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan data cross section untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana sebelumnya telah dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari dtatistik deskriptif untuk variable-variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	NP	PRO	SOL	KSP	KL
Mean	2.307533	0.128444	0.790733	0.254933	3.114400
Median	1.935000	0.132000	0.690000	0.100000	3.000000
Maximum	10.13000	0.382000	2.650000	0.930000	5.000000
Minimum	0.110000	-0.544000	0.150000	0.030000	2.000000
Std. Dev.	1.855207	0.119976	0.504493	0.281970	0.637005

Sumber: Eviews 6 yang diolah penulis, 2017

Dari hasil analisis deskriptif statistik pada Gambar 1 maka didapatkan nilai mean, median, maximum, minimum, dan standar deviasi dari variabel terikat yaitu nilai perusahaan (NP) dan setiap variabel bebas yakni profitabilitas (PRO), solvabilitas (SOL), kinerja sosial perusahaan (KSP), dan kinerja lingkungan (KL) yang terdiri dari 30 perusahaan selama 5 tahun. Variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai rata-rata 2,307533, nilai tengah 1,935, nilai maksimum 10,13 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terbesar selama periode penelitian adalah 10,13, nilai minimum 0,11 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terkecil selama periode penelitian adalah 0,11, dan standar deviasi 1,855207 yang berarti data nilai perusahaan dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian bervariasi atau heterogen karena melebihi nilai 1.

Variabel profitabilitas (PRO) memiliki nilai rata-rata 0,128444, nilai tengah 0,132, nilai maksimum 0,382 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas terbesar selama periode penelitian adalah 0,382, nilai minimum -0,544 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas terkecil selama periode penelitian adalah -0,544, dan standar deviasi 0,119976 yang berarti data profitabilitas dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian tidak bervariasi atau homogen karena kurang dari nilai 1.

Variabel solvabilitas (SOL) memiliki nilai rata-rata 0,790733, nilai tengah 0,69, nilai maksimum 2,65 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas terbesar selama periode penelitian adalah 2,65, nilai minimum 0,15 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas terkecil selama periode penelitian adalah 0,15, dan standar deviasi 0,504493 yang berarti data solvabilitas dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian tidak bervariasi atau homogen karena kurang dari nilai 1.

Variabel kinerja sosial perusahaan (KSP) memiliki nilai rata-rata 0,254933, nilai median 0,1, nilai maksimum 0,93 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai kinerja sosial perusahaan terbesar selama periode penelitian adalah 0,93, nilai minimum 0,03 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai kinerja sosial perusahaan terkecil selama periode penelitian adalah 0,03, dan standar deviasi 0,281970 yang berarti data kinerja sosial perusahaan dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian tidak bervariasi atau homogen karena kurang dari 1.

Variabel kinerja lingkungan (KL) memiliki nilai rata-rata 3,1144, nilai median 3, nilai maksimum 5 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai kinerja lingkungan terbesar selama periode penelitian adalah 5, nilai minimum 2 yang berarti perusahaan yang memiliki nilai kinerja lingkungan terkecil selama periode penelitian adalah 2, dan standar deviasi 0,637005 yang berarti data kinerja lingkungan dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian tidak bervariasi atau homogen karena kurang dari 1.

Uji Hipotesis

Sebelum dilakukan uji hipotesis atas kedua model penelitian, telah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji dan uji heteroskedastisitas. Pada model tidak didapatkan masalah multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Terdapat masalah normalitas pada model penelitian dan perbaikan data untuk memenuhi uji normalitas telah dilakukan namun tetap didapati model tidak memenuhi asumsi normal. Sehingga mengacu pada Gujarati (2004) bahwa dalam teori Central Limit Theorem, karena jumlah sampel yang tidak kecil dan jumlah observasi melebihi 100 maka asumsi normalitas dapat diabaikan.

Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	200.228	4	50.057	23.219	.000 ^b
	Residual	312.599	145	2.156		
	Total	512.827	149			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), KL, PRO, SOL, KSP

Gambar 1. Hasil Uji F

Sumber: SPSS 24 yang diolah penulis, 2017

Ketentuan model memenuhi uji kelayakan model adalah nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel atau probabilitas F yang signifikan atau berada di bawah nilai 5%. Dari hasil regresi pada Gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai F hitung

adalah 23,21912 yang lebih besar dari nilai F tabel yakni 2,67 dan prob. F yang signifikan atau berada di bawah 5% yang menandakan model yang digunakan sudah memenuhi kriteria layak uji.

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.699	.690		2.463	.015
	PRO	9.319	1.075	.603	8.668	.000
	SOL	-.217	.264	-.059	-.822	.412
	KSP	-.084	.511	-.013	-.165	.869
	KL	-.127	.218	-.044	-.582	.561

a. Dependent Variable: NP

Gambar 2. Hasil Uji t

Sumber: SPSS 24 yang diolah penulis, 2017

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas t sebesar 0,000 signifikan di bawah 5% dan t hitung yakni 8,668 lebih besar daripada t tabel. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*. Dapat disimpulkan hipotesis 1 diterima. Profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Hardian dan Asyik (2016), Haryono dan Iskandar (2015), dan Zarlina dan Salim (2014). Hal ini didukung dengan pernyataan Hery (2017) bahwa *return on equity* yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Sehingga mengacu kepada teori stakeholder, pemegang saham yang merupakan salah satu pemangku kepentingan (*financiers*)

yang telah berinvestasi di dalam perusahaan atau para calon investor yang ingin berinvestasi akan menilai profitabilitas sebagai pengukur apakah perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi layak atau tidak. Tidak ada investor dan calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang tidak profitable atau tidak menghasilkan keuntungan selama beroperasi. Sehingga dari segi penilaian yang dilakukan para investor, profitabilitas akan menjadi nilai positif dalam menilai suatu perusahaan.

Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas t tidak signifikan sebesar 0,412 di atas 5% dan t hitung yakni -0,822 yang lebih kecil dari t tabel. Dapat disimpulkan bahwa solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti hipotesis 2 ditolak. Hal ini bisa disebabkan karena sampel penelitian merupakan perusahaan yang memiliki pangsa pasar mayoritas dalam setiap industri bahkan menjadi salah satu *market leader*, sehingga bisa dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik mengenai kinerja keuangan dan keberlanjutan usaha walaupun secara fundamental perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih dominan dibanding modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa selama perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban mereka dan menggunakan hutang tersebut dengan efektif untuk menghasilkan laba, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan walaupun perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi maupun rendah. Kemampuan manajemen dalam mengelola utang memegang peranan penting. Hery (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi atau memiliki hutang yang besar dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi memiliki peluang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini terwujud jika dana hasil pinjaman dapat digunakan dengan efisien dan efektif yang mengakibatkan perusahaan memiliki

peluang yang besar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Dewanto, Muslimin, dan Yunus (2017) yang menemukan bahwa apabila perusahaan mampu mengatur kombinasi antara pinjaman, utang, dan modal maka perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga proporsi utang sendiri tidak menentukan nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Nurmindia, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017) yang menemukan bahwa belum ada tolak ukur pasti seberapa tingkat leverage dianggap baik atau tidak, yang membuat tingkat leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Kinerja Sosial Perusahaan yang diukur dengan G4 index memiliki nilai probabilitas t tidak signifikan yaitu sebesar 0,869 dan t hitung yakni -0,165 lebih kecil dari t tabel. Dapat disimpulkan bahwa kinerja sosial perusahaan yang diukur dengan G4 index tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak. Hal ini dapat disebabkan karena dari setiap perusahaan yang dijadikan sampel, tidak semua perusahaan menerbitkan pengungkapan-pengungkapan kinerja sosial yang sesuai dengan standar GRI. Hal ini menandakan bahwa pengungkapan kinerja sosial perusahaan bukanlah sesuatu yang bersifat mandatory, melainkan masih bersifat voluntary. Sejalan dengan hasil penelitian dan interpretasi Fauziah, Irwanto, dan Syamsun (2016) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR dengan pengukur G4 Index tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara nyata yang mengindikasikan bahwa investor tidak meletakkan penilaian CSR sebagai prioritas dalam pengambilan keputusan investasinya.

Kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER Index memiliki nilai probabilitas t tidak signifikan yaitu sebesar 0,561 dan t hitung yakni -0,582 lebih kecil dari t tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER Index tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat

disimpulkan bahwa hipotesis 4 ditolak. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadikan lingkungan sebagai salah satu prioritas dalam menjalankan usaha cenderung merupakan perusahaan pertambangan. Perusahaan-perusahaan yang tidak terkait langsung dengan lingkungan cenderung tidak memprioritaskan lingkungan dalam kegiatan usaha, sehingga kinerja lingkungan tidak terlalu memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat bahwa masih banyak perusahaan yang meraih nilai di bawah nilai biru (standar ketaatan), sehingga terlihat bahwa masih banyak perusahaan yang tidak menjadikan kinerja lingkungan sebagai prioritas.

Hal ini didukung dengan temuan dan penelitian sebelumnya oleh Sawitri (2017) yang menyatakan adanya pergeseran paradigma perusahaan dan investor yang menyebabkan investor tidak fokus kepada kinerja lingkungan yang dinilai dengan PROPER dalam pengambilan keputusan. Kinerja perusahaan yang sudah menjadi sebuah kesatuan dengan kinerja lingkungan menjadikan kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sebelumnya oleh Tjahjono (2014) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar kinerja lingkungan, sehingga kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh kesimpulan bahwa hanya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini membuktikan bahwa pihak *financiers* selaku pemangku kepentingan menjadikan profitabilitas

yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan. Sedangkan variabel solvabilitas, variabel kinerja sosial perusahaan, variabel kinerja lingkungan, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa teori stakeholder yang mendorong untuk tidak hanya memperhatikan pemegang saham sebagai pihak yang berpengaruh terhadap perusahaan melainkan memperhatikan seluruh pemangku kepentingan yang berarti tidak hanya memperhatikan aspek keuangan namun juga memperhatikan aspek non-keuangan tidak memberikan solusi nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari penelitian ini bahwa hanya aspek keuangan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan sampel penelitian ini terbukti bahwa pemangku kepentingan menjadikan aspek keuangan dalam hal ini profitabilitas sebagai acuan utama menilai sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Babalola, Y. A. (2012). The Impact of Corporate Social Responsibilities on Firms' Profitability in Nigeria. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 45.
- Bernandhi R., & Muid, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manejerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 1.
- Berk, J., DeMarzo, P., & Harford, J. (2015). *Fundamentals of Corporate Finances*. London: Pearson Education.
- Brower, J., & Mahajan, V. (2013). Driven to Be Good: A Stakeholder Theory Perspective on the Drivers of Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*,

- 117(2), 313-331.
- Carroll, A. B., & Buscholtz, A. K. (2009). *Business & Society: Ethics and Stakeholder Management*. USA: South-Western Cengage Learning.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- Crowther, D., & Aras, G. (2008). *Corporate Social Responsibilities*. Place of publication not identified: Ventus Publishing ApS.
- Deephouse, D. L., Bundy, J., Tost, L. P., & Suchman, M. C. (2016). *Organizational Legitimacy: Six Key Questions*. University of Alberta: Alberta School of Business Research Paper no. 2016-901.
- Dewanto, A. K., Muslimin, & Kasim, Y. (2017). Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 3(1), 039-054.
- Fauziah, G., Irwanto, K. A., & Syamsun, M. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Saham LQ45. *Manajemen IKM*, 11(1), 52-60.
- Firtriani, A. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pada BUMN. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1).
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for Stakeholders: Survival, Reputation, Success*. New Haven: Yale University Press.
- Freeman, R. E., Jeffrey S.H, Andrew C.W, Parmar, B. L., & Colle, S. D. (2010). *Stakeholder Theory: The State of The Art*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Gitman, L. J. (2002). *Principles of Managerial Finance*. Place of publication not identified: Addison-Wesley.
- Global Reporting Initiative. (2013). *G4 Pedoman Pelaporan Keberlanjutan*. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary> (accessed 17 Juli, 2017)
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometric*. New York: The McGraw-Hill Companies.
- Hardian, A. P., & Asyik, N., F. (2016). Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(9).
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(11), 69-75.
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economic and Banking*.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery, (2017). *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jensen, M. C. (2002). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, 12(2). 235-256.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542.

- PROPER. (2015). PROPER 2015: Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. <http://proper.menlh.go.id> (accessed 9 Agustus, 2017)
- Rodgers, W., Choy, H. L., & Guiral. (2013). Do Investors Value a Firm's Commitment to Social Activities? *Journal of Business Ethics*, 114(4), 607-623.
- Sawitri, A. P. (2017). Analisis Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. Seminar Nasional & Call For Paper, FEB Unikama "Peningkatan Ketahanan Ekonomi Nasional Dalam Rangka Menghadapi Persaingan Global" Malang.
- Setyaningsih, R. D., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibilities Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (4).
- Tjahjono, M.E.S. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, (4)1, 38-46.
- Welch, I. (2008). *Corporate Finance: An Introduction*. Boston: Prentice Hall.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2013). *Financial Accounting IFRS*. Hoboken (N.J): Wiley.
- Zarlia J., & Salim H. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Jurnal Manajemen*, 11(2), 38-55.