

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Monica Weni Pratiwi

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Susi Setyoningsih

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility disclosure* sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2010 yang telah mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup periode 2008/2009 dan 2009/2010. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu berjumlah 10 perusahaan. Metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility disclosure* sebagai variabel intervening adalah analisis jalur yang merupakan perluasan dari analisis regresi. Sebelum melakukan uji regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian membuktikan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility disclosure*. Hal ini menunjukkan bahwa Undang-undang Perseroan Terbatas mendorong perusahaan untuk melakukan banyak kegiatan CSR dan diungkapkan dalam laporan tahunan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility Disclosure*.

Abstract

The objective of this study is to analyze the effect of environmental performance to firm value through corporate social responsibility disclosure as intervening variable. The population in this research is manufacturing company which listed in Indonesian

Stock Exchange during the period 2008-2010 which has followed the Company's Performance Rating Program in Environmental Management period 2008/2009, 2009/2010. Sample selected by using purposive sampling method amount to 10 companies. This research use path analysis which is an extension of regression analysis to examine the effect of environmental performance to firm value through CSR Disclosure. Before doing a regression test, there is a test named assumption classic test, it is consist of normality test, heteroskedasticity test, multicollinearity test, and autocorrelation test. The research proves that environmental performance doesn't affect firm value. Environmental performance affects firm value positively through corporate social responsibility disclosure. This suggests that Limited Liability Company Act encourages companies to do a lot of corporate social responsibility activities and disclosed in the annual report so as to enhance firm value.

Key Words: Environmental Performance, Firm Value, Corporate Social Responsibility Disclosure.

PENDAHULUAN

Banyak perusahaan di Indonesia yang mendapat kritik karena kurangnya kesadaran sosial. Tuntutan dari masyarakat menunjukkan bahwa terdapat konflik sosial yang dihadapi oleh perusahaan di Indonesia. Hal ini terbukti bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang mengabaikan lingkungan sosial. Jika perusahaan tidak memperhatikan lingkungan dalam jangka panjang, hal itu akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Perusahaan perlu melakukan beberapa kegiatan sosial agar perusahaan tetap tumbuh dan berkembang (Rahman & Widyasari, 2008).

Tuntutan–tuntutan dari masyarakat luas memunculkan konsep akuntansi baru yang menggantikan konsep akuntansi tradisional. Pusat perhatian perusahaan pada akuntansi tradisional hanya terbatas

kepada *stockholders* dan *bondholders* yang secara langsung memberikan kontribusi bagi perusahaan, sedangkan pihak lain sering diabaikan (Rakhiemah & Agustia, 2007). Konsep akuntansi baru yang dimaksud adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Konsep ini meliputi transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan atau aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu transparansi informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya informasi keuangan, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan aktivitas perusahaan (Rakhiemah & Agustia, 2007). Menurut Elkington (1997) dalam Puspagantini (2010), CSR adalah sebuah konsep yang menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan memberikan

perhatian kepada peningkatan kualitas perusahaan (*profit*), masyarakat (*people*), dan lingkungan hidup (*planet*).

Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnis. Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Perusahaan berharap bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan untuk pengambilan keputusan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak semata-mata mendasarkan pada informasi laba. Pengungkapan informasi CSR diharapkan memberikan informasi tambahan kepada para investor selain dari laba akuntansi (Sayekti & Wondabio, 2007).

CSR pada saat ini tidak bersifat sukarela atau sebagai komitmen yang dilakukan perusahaan dalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaan, tetapi bersifat wajib. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) yang disahkan pada 20 Juli 2007, mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan CSR dan mengungkapkan CSR pada laporan tahunan perusahaan.

Penelitian Hidayah (2010) menunjukkan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan BUMN dan Non BUMN. Penelitian Rustiarini (2010) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dengan sampel perusahaan manufaktur juga menunjukkan adanya pengaruh CSR *disclosure* pada nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Permanasari (2010) dengan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Demikian juga penelitian Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi.

Kinerja lingkungan yang baik akan mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Rakhimah dan Agustia (2007) dan Sudaryanto (2011) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure*.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan memberikan berita baik bagi investor maupun calon investor. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui

peningkatan harga saham (Falichin, 2011). Pernyataan tersebut didukung oleh Sudaryanto (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan merupakan salah satu alternatif untuk melihat nilai perusahaan (Permanasari, 2010).

Penelitian Dasgupta *et al.* (1998) tentang respon pasar modal atas kinerja lingkungan perusahaan di negara berkembang, yaitu negara Argentina, Chile, Mexico, dan Philliphines menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang buruk maka berdampak pada penurunan nilai pasar. Sejalan dengan penelitian Dasgupta *et al.* (1998), penelitian Desfita (2009) yang dilakukan di Indonesia juga menunjukkan bahwa kinerja lingkungan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan gabungan dari penelitian Rakhiemah dan Agustia (2007) dan Rustiarini (2010). Hasil penelitian Rakhiemah dan Agustia (2007) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure*. Sedangkan hasil penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian

yang menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan masih jarang dilakukan, khususnya di Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan CSR *disclosure* sebagai variabel intervening. Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini ingin menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui CSR *disclosure*

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Kinerja Lingkungan

Menurut Suratno *et al.* (2006) kinerja lingkungan perusahaan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). PROPER merupakan salah satu alternatif instrumen penaatan perusahaan dalam mengelola lingkungan sejak tahun 1995, yang bermaksud agar para *stakeholder* dapat menyikapi secara aktif informasi tingkat penaatan perusahaan dalam mengelola lingkungan, dan mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan (Nuraini, 2009).

KLH mengadakan PROPER di bidang pengendalian dampak lingkungan

untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Pelaksanaan PROPER difokuskan kepada perusahaan yang memenuhi kriteria, antara lain; perusahaan yang berdampak besar terhadap lingkungan hidup, perusahaan yang berorientasi ekspor dan/atau produknya bersinggungan langsung dengan masyarakat, serta perusahaan publik. Tujuan penerapan PROPER adalah untuk mendorong peningkatan kinerja lingkungan perusahaan melalui penyebaran informasi kinerja penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan, sehingga tercapai peningkatan kualitas lingkungan hidup (Nuraini, 2009).

Peningkatan kinerja penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan dapat terjadi karena peringkat kinerja PROPER diumumkan kepada publik sehingga mempengaruhi reputasi perusahaan. Para *stakeholders* akan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang berperingkat baik dan memberikan tekanan dan atau dorongan kepada perusahaan yang belum berperingkat baik.

Penilaian kinerja penataan perusahaan dalam PROPER dilakukan berdasarkan atas kinerja perusahaan dalam memenuhi berbagai persyaratan

ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku dan kinerja perusahaan dalam pelaksanaan berbagai kegiatan yang terkait dengan kegiatan pengelolaan lingkungan yang belum menjadi persyaratan penataan (*beyond compliance*). Sedangkan penilaian untuk aspek *beyond compliance* dilakukan terkait dengan penilaian terhadap upaya-upaya yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam penerapan Sistem Manajemen Lingkungan (SML), Konservasi dan Pemanfaatan Sumber daya, serta kegiatan CSR termasuk kegiatan *Community Development*.

CSR Disclosure

Definisi mengenai CSR sekarang ini sangatlah beragam. Pada dasarnya CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan untuk pembangunan kawasan sosial-ekonomi secara holistik, melembaga dan berkelanjutan (Suharto, 2008). CSR merupakan komitmen perusahaan terhadap tiga elemen yaitu, ekonomi, sosial, dan lingkungan (Nurkhin, 2009).

Harahap (2005) dalam Rahman & Widyasari (2008) menyatakan bahwa terdapat empat faktor yang mendorong

perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial. Faktor yang pertama yaitu kecenderungan kepada kesejahteraan sosial. Kesejahteraan sosial yang sesungguhnya dapat timbul dari sifat bekerja sama di antara masyarakat itu sendiri. Begitu juga dengan perusahaan, yang tidak dapat tumbuh dan berkembang tanpa dukungan dari pelanggan dan lingkungan sosial. Berdasarkan hal tersebut, maka kesadaran dan kebutuhan akan tanggung jawab sosial semakin meningkat

Faktor yang kedua adalah kecenderungan kepada kesadaran lingkungan. Harahap (2005) menyatakan bahwa *the human exceptionalism paradigm* akan menghadapi *the new environment paradigm*. Paradigma yang pertama menyadari bahwa makhluk hidup diciptakan sebagai ciptaan yang unik di dunia ini yang memiliki budayanya sendiri dan tidak dapat dibatasi oleh kepentingan ciptaan lainnya. Sebaliknya, paradigma yang kedua menyadari bahwa suatu ciptaan di antara ciptaan lainnya di dunia, tidak dapat hidup sendiri atau bergantung satu sama lain dan dibatasi oleh sifat dunia itu sendiri, baik secara sosial, ekonomi, dan politik. Pada masa kini, makhluk hidup lebih sadar bahwa paradigma terakhirlah yang merupakan pilihan tepat dan menjadi arahan, maka

tingkat kepedulian terhadap lingkungan meningkat.

Faktor yang ketiga adalah *economization vs. socialization*. Pertimbangan ekonomi hanya mengutamakan kepuasan individu sebagai entitas yang selalu mempertimbangkan biaya dan keuntungan tanpa mempertimbangkan kepentingan sosial masyarakat. Sebaliknya, pertimbangan sosialisasi fokus pada kepentingan sosial dan selalu mempertimbangkan efek sosial dari aktivitas.

Faktor yang terakhir adalah legitimasi perusahaan. Alasan lain yang mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial adalah untuk menjaga legitimasi operasional perusahaan (Suwaldiman, 2005 dalam Rahman& Widyasari, 2008). Menurut sudut pandang teori legitimasi, perusahaan melakukan berbagai aktivitas, termasuk mengungkapkan informasi untuk memperoleh legitimasi dari lingkungan sekitar pada saat perusahaan melakukan aktivitas perusahaan (Rahman& Widyasari, 2008).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran

pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002 dalam Permanasari, 2010). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi & Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010).

Rika dan Ishlahuddin (2008) dalam Permanasari (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Permanasari, 2010).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham (Sudaryanto, 2011). Pernyataan tersebut didukung oleh Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham (Falichin, 2011). Permanasari (2010) mendukung pernyataan Falichin (2011) dengan menyatakan bahwa harga saham perusahaan merupakan salah satu alternatif untuk melihat nilai perusahaan.

Dasgupta *et al.* (1998) melakukan penelitian tentang respon pasar modal atas kinerja lingkungan perusahaan di negara berkembang, yaitu negara Argentina, Chile, Mexico, dan Philliphines. Hasil penelitian Desgupta *et*

al. (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang buruk maka berdampak pada penurunan nilai pasar. Sejalan dengan penelitian Dasgupta *et al* (1998), penelitian Desfita (2009) menunjukkan bahwa pengumuman peringkat kinerja lingkungan memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian Dasgupta *et al.* (1998) dan Desfita (2009) mendukung pernyataan Sudaryanto (2011) dan Almilia dan Wijayanto (2007).

Lorraine *et al.* (2004) dalam Santalo dan Cock (2006) meneliti apakah berita tentang kinerja lingkungan perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan di Inggris selama periode 1994-2000. Hasil penelitian Lorraine *et al.* (2004) dalam Santalo dan Cock (2006) menyatakan bahwa publikasi berita kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada harga saham kecuali berita tentang denda yang harus dibayar perusahaan karena telah merusak lingkungan. Berita tentang denda tersebut memiliki efek negatif pada harga saham. Sedangkan penelitian Hassel *et al.* (2005) dalam Santalo dan Cock (2006) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kinerja lingkungan dengan

nilai pasar pada perusahaan di Swedia periode 1998-2000. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diuraikan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, dan CSR Disclosure

Penelitian empiris mengenai kinerja lingkungan dengan CSR *disclosure* menunjukkan hasil yang beragam. Suratno *et al.* (2006) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh secara positif terhadap CSR *disclosure*. Sejalan dengan penelitian Suratno *et al.* (2006), Lindrianasari (2007) menyatakan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Rakhimah dan Agustia (2007) dan Sudaryanto (2011). Berdasarkan hasil penelitian di atas, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan mengungkapkan informasi CSR yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan dengan kinerja lingkungan yang lebih buruk.

Pattern (2002) dalam Verawaty dan Merina (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif *environmental disclosure* dalam *annual report* dan kinerja lingkungan. Verawaty

dan Merina (2010) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap CSR *disclosure*, jadi tinggi rendahnya kinerja lingkungan perusahaan tidak akan mempengaruhi keluasan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hermawati (2009) juga menyatakan bahwa *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap *environmental disclosure* perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Suratno *et al.* (2006), Rakhiemah dan Agustia (2007), dan Sudaryanto (2011).

Hidayah (2010) menyatakan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan BUMN dan Non BUMN. Penelitian Rustiarini (2010) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dengan sampel perusahaan manufaktur juga menunjukkan adanya pengaruh CSR *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Permasari (2010) dengan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi. Hasil penelitian Harjoto dan Jo (2007) dalam Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) dalam Rustiarini (2010) tidak

menemukan adanya pengaruh CSR dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Suratno *et al.* (2006), Rakhiemah dan Agustia (2007), dan Sudaryanto (2011) yang telah dijelaskan di atas menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure*. Sedangkan hasil penelitian Hidayah (2010), Rustiarini (2010), dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) yang telah dijelaskan juga di atas menyatakan bahwa CSR *Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dapat diuraikan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui CSR *disclosure*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 hingga tahun 2010 yang telah mengikuti PROPER periode 2008/2009 dan 2009/2010. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Kriteria yang harus dipenuhi perusahaan untuk dipilih sebagai sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan terdaftar di BEI selama tiga tahun berturut-turut;
2. Perusahaan memiliki kelengkapan data dan informasi yang dibutuhkan untuk penelitian selama tiga tahun berturut-turut;
3. Perusahaan melaporkan aktivitas terkait CSR dalam laporan keuangan tahunan perusahaan;
4. Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah;
5. Perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas yang negatif.

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Perusahaan

Kriteria	Jumlah
Total sampel yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2010 dan mengikuti PROPER periode 2008/2009	48
Total sampel yang tidak memiliki kelengkapan data dan Informasi	-
Total sampel yang tidak melaporkan aktivitasnya terkait CSR	-
Total sampel yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(15)
Total sampel yang memiliki ekuitas yang negative	-
Total sampel yang tidak digunakan karena <i>outlier</i>	(3)
Total sampel terpilih	30

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dan pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data sekunder yang digunakan terdiri dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan hasil penilaian peringkat kinerja perusahaan

dalam pengelolaan lingkungan hidup pada tahun 2008-2010. Laporan tahunan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Penilaian kinerja lingkungan perusahaan diperoleh dari laporan PROPER.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Kinerja lingkungan merupakan kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Mengacu pada penelitian Rakhiemah dan Agustia (2007), kinerja lingkungan diukur dari prestasi perusahaan mengikuti program PROPER yang merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh KLH untuk mendorong penataan perusahaan dalam

pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima warna yaitu :

- Emas : Sangat sangat baik; skor = 5
- Hijau : Sangat baik; skor = 4
- Biru : Baik; skor = 3
- Merah : Buruk; skor = 2
- Hitam : Sangat buruk; skor = 1

Tabel 3.2 Kriteria Peringkat PROPER

Peringkat Warna	Definisi
Emas	untuk usaha dan atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan (<i>environmental excellency</i>) dalam proses produksi dan/atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat
Biru	untuk usaha dan atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai denganketentuan dan/atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.
Merah	upaya pengelolaan lingkungan yang dilakukan belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan dan dalam tahapan melaksanakan sanksi administrasi
Hitam	untuk usaha dan atau kegiatan yang sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan serta pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku atau tidak melaksanakan sanksi administrasi

CSR *disclosure* adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengukuran ini akan dilakukan dengan menggunakan CSR *index* yang menunjukkan banyak

pengungkapan informasi setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukan. Pengungkapan CSR dikelompokkan ke dalam tujuh kategori yakni: lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja,

lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Kategori ini diadopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996) dalam Sembiring (2005). Tujuh kategori tersebut terbagi dalam 90 *item* pengungkapan. Berdasarkan peraturan BAPEPAM No.VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia maka dilakukan penyesuaian sehingga tersisa 78 *item* pengungkapan (Sembiring, 2005). Tujuh puluh delapan item tersebut kemudian disesuaikan kembali dengan masing – masing sektor industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sektor berbeda – beda (Rakhiemah & Agustia, 2007).

Pengukuran variabel ini dilakukan dengan menggunakan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu *item* informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan. Apabila *item* informasi tidak ada, maka diberi skor 0, dan jika *item* informasi yang ditentukan ada dalam laporan tahunan maka diberi skor 1. Metode ini sering dinamakan *checklist* data. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Metode ini sama dengan metode yang digunakan oleh Sembiring (2005), Rakhiemah dan Agustia (2007),

Rustiarini (2010), Siagian (2011), dan Ristiawaty (2011). Rumus perhitungan *CSR Index* adalah sebagai berikut:

$$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Nilai Perusahaan merupakan penilaian investor terhadap perusahaan yang digambarkan melalui harga saham. Mengacu pada penelitian Rustiarini (2010) dan Permanasari (2010), nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

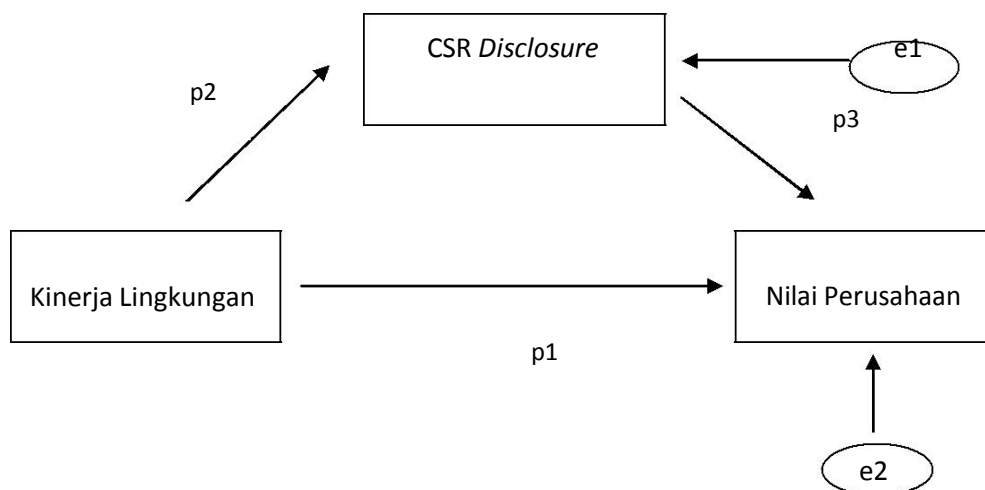
Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua model regresi. Model regresi yang pertama digunakan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap *CSR Disclosure*. Sedangkan uji regresi yang kedua digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan dan *CSR Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$CSR = \beta_1 KL + e_1$$

$$VALUE = \beta_1 KL + \beta_2 CSR + e_2$$

Berdasarkan uraian mengenai pengembangan hipotesis di atas maka penulis membangun sebuah model penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai data yang digunakan sebagai sampel penelitian dijelaskan melalui analisis statistik

deskriptif berupa total sampel yang digunakan (N), nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi. Data – data tersebut disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VALUE	30	0.51	5.71	1.7066	1.24189
KL	30	1	5	2.9333	0.94443
CSR	30	0.1	0.45	0.238	0.09212
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan tabel 1. dapat dijelaskan bahwa model penelitian yang diteliti memiliki variabel nilai perusahaan dengan nilai minimum sebesar 0,51 dan nilai maksimum 5,71. Nilai perusahaan merupakan perbandingan antara nilai pasar ekuitas dan hutang perusahaan dengan keseluruhan total aset

perusahaan. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Semen Gresik, Tbk pada tahun 2009, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Asahimas, Tbk pada tahun 2008. Rata-rata nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan adalah sebesar 1,7066 relatif terhadap total aset perusahaan dengan standar deviasi sebesar 1,24189, yang

berarti bahwa sebaran data nilai perusahaan dalam penelitian ini memiliki variasi sebesar 1,24189.

Kinerja lingkungan memiliki rata-rata sebesar 2,9333, nilai minimum sebesar 1,00 dan maksimum 5,00. Perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk pada tahun 2008 dan 2009, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Suparma, Tbk pada tahun 2008 dan 2009. Variabel kinerja lingkungan memiliki standar deviasi sebesar 0,94443, yang berarti bahwa sebaran data kinerja lingkungan dalam penelitian ini memiliki variasi sebesar 0,94443.

CSR *disclosure* memiliki rata-rata sebesar 0.2380, nilai minimum sebesar

0,10 dan nilai maksimum 0,45. CSR *disclosure* merupakan perbandingan item informasi CSR yang diungkapkan perusahaan di laporan tahunan dengan total item informasi sosial yang seharusnya diungkapkan perusahaan pada laporan tahunan. Perusahaan yang paling banyak mengungkapkan informasi CSR adalah PT Semen Gresik, Tbk pada tahun 2010, sedangkan yang paling sedikit adalah PT Argo pantes, Tbk pada tahun 2009. Variabel CSR *disclosure* memiliki standar deviasi sebesar 0,09212, yang berarti bahwa sebaran data CSR *disclosure* dalam penelitian ini memiliki variasi sebesar 0,09212

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* KL-CSR

	Unstandardized Residual
N	30
Kolmogorov-Smirnov Z	0.622
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.834

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,834. Nilai

Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari nilai probabilitasnya yaitu 0,05 (>0,05). Dapat disimpulkan bahwa dalam data untuk pengujian CSR *disclosure* dengan

variabel independen kinerja lingkungan telah memenuhi uji normalitas karena

data terdistribusi secara normal.

Tabel 3. *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* KL, CSR-VALUE

	Unstandardized Residual
N	30
Kolmogorov-Smirnov Z	0.415
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.995

Berdasarkan hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3. dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,995 (>0,05). Dapat disimpulkan bahwa data

untuk pengujian nilai perusahaan dengan variabel independen kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* telah memenuhi uji normalitas karena data terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *white heteroscedasticity-cross term*. Sebuah model dikatakan terdapat gejala heteroskedastisitas jika nilai probabilitas

*Obs*R-Square* kurang dari nilai $\alpha = 5\%$ (0,05). Jika probabilitas *Obs*R-Square* nilainya lebih dari 0.05, maka data lolos uji heteroskedastisitas (Siagian, 2010). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4 dan 5.

Tabel 4. Uji *White Heteroscedasticity Test* KL-CSR

F-statistik	0.15191	Prob. F(2,27)	0.8598
Obs*R-Squared	0.33382	Prob. Chi-Square(2)	0.8463

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa probabilitas *Obs*R-square* lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,8463. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian CSR

disclosure dengan variabel independen nilai perusahaan lolos uji heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji *White Heteroscedasticity Test* KL, CSR -VALUE

F-statistic	0.79693	Prob. F(5,24)	0.5626
Obs*R-Squared	4.2716	Prob. Chi-Square(5)	0.5110

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa probabilitas *Obs*R-square* lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,5110. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian nilai perusahaan dengan variabel independen kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* lolos uji heteroskedastisitas.

Hasil Uji Multikolinieritas

Digunakan untuk mendeteksi apakah data yang digunakan mengalami Multikolinieritas dapat diperiksa menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika $VIF < 10$, maka model regresi lolos uji multikolinieritas.

Tabel 6 Statistik Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 KL	0.542	1.844
CSR	0.542	1.844

a. Dependent Variable: VALUE

Berdasarkan tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai VIF kurang dari 10, yaitu 1,884. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian nilai perusahaan dengan variabel independen kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* lolos uji multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Run Test* pada uji non parametrik (*non parametric test*). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7 dan 8.

Tabel 7. Hasil *Run test* KL-CSR

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00116
Z	.557
Asymp. Sig. (2-tailed)	.577

Berdasarkan tabel 7, hasil statistik menunjukkan bahwa nilai test adalah 0,00116 dengan probabilitas 0,557. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian CSR

disclosure dengan variabel independen kinerja lingkungan lolos uji autokorelasi karena nilai probabilitas tidak signifikan (lebih dari 0,05).

Tabel 8. Hasil *Run test* KL, CSR - VALUE

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01601
Z	-1.301
Asymp. Sig. (2-tailed)	.193

Berdasarkan tabel 8, hasil statistik menunjukkan bahwa nilai test adalah 0,01601 dengan probabilitas 0,193 (>0,05). Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian nilai perusahaan dengan variabel independen kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* lolos uji autokorelasi.

disclosure dan kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan CSR *disclosure* sebagai variabel intervening dilakukan dengan menggunakan analisis jalur. Analisis dilakukan berdasarkan nilai *standardized coefficients* hasil regresi kinerja lingkungan terhadap CSR

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap CSR *Disclosure*

Hasil dari uji analisis regresi sederhana dari model regresi yang pertama dapat dilihat pada tabel 10. Uji regresi sederhana pada model regresi pertama digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap CSR *Disclosure*.

Tabel 9. Koefisien Determinasi (1)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.676 ^a	.458	.438	.06905

Nilai e1 berdasarkan tabel 9 yaitu sebesar $(1-0,458)^2$ atau sama dengan 0,294. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat CSR *disclosure* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode

2008-2010 dan telah mengikuti PROPER periode 2008/2009 dan 2009/2010 dipengaruhi faktor lain di luar kinerja lingkungan sebesar 29,4%.

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Regresi Sederhana

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.044	.042		1.065	.296
	KL	.066	.014	.676	4.860	.000

Berdasarkan hasil uji analisis regresi sederhana pada tabel 10, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$CSR = 0,676 KL + e1$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure* karena koefisien KL bernilai positif. Berdasarkan table 10, hasil output SPSS memberikan nilai *standardized beta* 0,676 dan nilai t.sig KL sebesar 0,000 (<0,05). Nilai koefisien *standardized beta* 0,676 merupakan nilai path atau jalur p2. Secara statistik, variabel nilai kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure*.

Pengaruh Kinerja Lingkungan dan CSR *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji analisis regresi berganda dari model regresi yang kedua dapat dilihat pada tabel 12. Uji regresi berganda pada model regresi kedua digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan dan CSR *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Koefisien Determinasi (2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.741 ^a	.549	.515	.86469

Nilai e2 berdasarkan tabel 11 yaitu sebesar $(1-0.549)^2$ atau sama dengan 0.203. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 dan

telah mengikuti PROPER periode 2008/2009 dan 2009/2010 dipengaruhi faktor lain di luar kinerja lingkungan dan CSR *Disclosure* sebesar 20.3%.

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.991	.534		-1.857	.074
	KL	.297	.231	.226	1.289	.208
	CSR	7.666	2.367	.569	3.239	.003

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda pada tabel 12, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$VALUE = 0,226 KL + 0,569 CSR + e2$$

Berdasarkan tabel 12, dapat dilihat bahwa nilai *standardized* KL (p1) sebesar 0,226 dan t.sig KL lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,208. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *standardized* CSR (p3) pada tabel 12 sebesar 0,569 dan t.sig CSR yaitu sebesar 0,003 (kurang dari 0,05), yang berarti bahwa CSR *disclosure* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan persamaan diatas terlihat bahwa koefisien CSR positif, yang berarti bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Besarnya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui CSR *disclosure* dapat dihitung dengan mengalikan p2 dan p3, yaitu sebesar $(0,676 \times 0,596)$ atau sama dengan 0,403. Artinya bahwa kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan melalui CSR *disclosure* sebesar 40.3%. Jadi, total pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sama dengan besarnya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai

perusahaan melalui CSR *disclosure*, yaitu sebesar 40,3%. Berdasarkan hasil analisis jalur, dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh melalui CSR *disclosure*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara statistik, diketahui bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR *disclosure*. Hipotesis pertama menyatakan bahwa kinerja lingkungan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hipotesis kedua menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui CSR *disclosure*. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak, sedangkan hipotesis kedua diterima.

Penelitian ini tidak membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung pernyataan Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Rustiarini (2010) dan Falichin (2011). Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham.

Sedangkan Falichin (2011) menyatakan bahwa perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Desfita (2009) yang menunjukkan bahwa pengumuman peringkat kinerja lingkungan memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Dasgupta *et al.* (1998) yang melakukan penelitian di negara berkembang. Hasil penelitian Desgupta *et al.* (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang buruk maka berdampak pada penurunan nilai pasar. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Indonesia, sedangkan yaitu penelitian Dasgupta *et al.* (1998) menggunakan sampel perusahaan Argentina, Chile, Mexico, dan Philliphines. Oleh karena itu, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Dasgupta *et al.* (1998). Kinerja lingkungan yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan diduga tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan di Indonesia. Hal ini diduga karena investor sulit mengetahui kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan.

Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR *disclosure*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suratno *et al.* (2006), Lindrianasari (2007), Rakhiemah dan Agustia (2007), dan Sudaryanto (2011) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh secara positif terhadap CSR *disclosure*. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik, maka akan mengungkapkan informasi CSR yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan lebih buruk.

Penelitian ini membuktikan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah (2010), Rustiarini (2010), Yuniasih dan Wirakusuma (2007), Permanasari (2010), Kusumadilaga (2010), dan Harjoto dan Jo (2007) dalam Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi CSR yang diungkapkan perusahaan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang baik dapat

mengungkapkan lebih banyak informasi CSR dalam laporan tahunan dibandingkan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan buruk, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dengan membuktikan bahwa kegiatan CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

UU PT ternyata membawa dampak yang baik bagi perusahaan. Pengungkapan kegiatan CSR membuat perusahaan lebih bernilai dihadapan *stakeholder*, khususnya investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor ternyata tidak hanya fokus pada kinerja finansial saja, tetapi juga kinerja lingkungan perusahaan. Melalui laporan tahunan, investor dapat mengetahui kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pengolahan data penelitian yang dilakukan terhadap 30 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 dan telah terdaftar di PROPER periode 2008/2009 dan 2009/2010, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu :

1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja

lingkungan yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui CSR *Disclosure*. Nilai perusahaan dapat meningkat dengan melakukan kegiatan CSR dan diungkapkan dalam laporan tahunan. Hal ini menunjukkan bahwa UU PT mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan CSR dan diungkapkan dalam laporan tahunan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Analisis *content* yang dilakukan peneliti dalam menghitung CSR *disclosure* tidak fokus pada satu perusahaan dalam satu periode pengamatan. Namun peneliti menganalisis setiap tahun laporan tahunan seluruh perusahaan yang dijadikan sampel. Setelah itu peneliti melanjutkan analisis laporan tahunan pada pada selanjutnya. Sehingga hal tersebut dapat menimbulkan terjadinya perbedaan interpretasi.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu analisis *content* untuk menghitung CSR *disclosure* dilakukan dengan membaca CSR *disclosure* fokus pada satu perusahaan selama satu periode pengamatan, sehingga perbedaan

interpretasi bisa diminimalisasi. Setelah selesai menganalisis CSR *disclosure* satu perusahaan dalam satu periode pengamatan, peneliti bisa melanjutkan menghitung CSR *disclosure* perusahaan sampel selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, I., *et.al.* (2010). *Corporate Social Responsibility Influences, Employee Commitment and Organizational Performance*. Pakistan: IQRA University Islamabad.
- Basamalah. A. S. & Jermiar, J. (2005). *Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia*. Gadjah Mada International Journal of Business: 109-127.
- Dasgupta, S., *et.al.* (1998). *Capital Market Responses to Environmental Performance in Developing Countries*. World Bank Policy Research Working Paper No.1909.
- Desfita, M. (2009). Pengaruh Pengumuman Peringkat Kinerja Lingkungan terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan. Universitas Andalas.
- Falichin, M. Z. M. (2011). Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Reaksi Investor dengan *Environmental Performance Rating* dan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. Universitas Diponegoro: Skripsi.
- Ghozali, H. I. (2005). Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Kusumadilaga, R. (2010). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. Universitas Diponegoro: Skripsi.
- Nuraini, F. E. (2009). Pengaruh *Environmental Performance* dan *Environmental Disclosure* terhadap *Economic Performance*.
- Nurkhin, A. (2009). *Corporate Governance* dan Profitabilitas; Pengaruhnya terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Universitas Diponegoro: Tesis.
- Permanasari, W. E. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Semarang : Universitas Diponegoro: Skripsi.
- Rahman, A. & Widyasari, K. N. (2008). *The Analysis of Company Characteristic Influence Toward CSR Disclosure: Empirical Evidence of Manufacturing Companies Listed in JSX*. JAAI Volume 12 No.1 : 25-35.
- Ristiawaty, E. E. (2011). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing terhadap *CSR Disclosure* dan Kinerja Financial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta PROPER Periode Tahun 2005 dan 2007). Universitas Bakrie: Skripsi.
- Sayekti, Y. & Wondabio, L.S. (2007). Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Siagian, L. G. P. (2011). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Universitas Bakrie : Skripsi.
- Suratno, *et.al.* (2006). Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* : 199-241.
- Sudaryanto. (2011). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Finansial Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebagai Variabel Intervening. Universitas Diponegoro: Skripsi.
- Verawaty & Merina, C. I. (2009). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Universitas Bina Darma.
- Yuniawaty, Y. (2009). Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* dalam Perspektif Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagai Strategi Bisnis. *Dialogia Iuridica* Vol. 1 No.1.