

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, KINERJA LINGKUNGAN
DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang mengikuti PROPER dan
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)**

Siska Erlita Warti
siskaerlita@gmail.com
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

Abstract: The research is intended to examine the influences of corporate governance, environmental performance factors, and investment decisions toward the values of firm. The corporate governance used in this research was identified by the proportion of institutional ownership, the proportion of independent commissioner board, and the total number of audit committee. The values of firm theory used in this research was measured under Tobin's Q theory. While, the environmental performance factors were measured under the guidance of PROPER issued by the Ministry of Environmental Affairs of Indonesia.

The research employed samples out of manufacture companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2012-2014 period. The samples were determined by using purposive sampling method.

The research result pointed that 1.) The corporate governance, along with the proportion of institutional ownership, the proportion of independent commissioner board, and the number of audit committee created negative influences toward the values of firm, and 2.) The environmental performance factors brought positive influences toward the values of firm.

Key words: corporate governance, environmental performance, investment decision, and values of firm.

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama dari sebuah perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan (Permanasari, 2010). Perusahaan yang tergolong baik adalah perusahaan yang mampu melakukan kontrol pada potensi finansial maupun non finansial guna meningkatkan nilai perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Agustina, 2013). Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan harga yang dibayarkan saat perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham (Brigham, 2007).

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak pada menurunnya harga saham di pasar modal Indonesia hingga 40-60 persen dari posisi awal. Selain itu, nilai tukar rupiah merosot 18 persen dan indeks harga saham gabungan juga anjlok hingga 57 persen. Penurunan IHSG ini merupakan yang terburuk di Asia. Bahkan, otoritas pasar modal harus dua kali menghentikan perdagangan saham. Sepanjang sejarah pasar modal di Indonesia, ini merupakan kali pertama dilakukan.

Krisis ini berakibat pada kehati-hatian investor asing maupun domestik dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang melakukan proses pembuatan produk dari bahan mentah menjadi barang jadi. Dalam menghadapi

Masyarakat Ekonomi ASEAN yang saat ini menjadi perbincangan, perusahaan manufaktur merupakan barometer untuk menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN (Ratih & Damayanthi 2016). Dalam artikel G.T. Suroso, 2015 dampak positif dari Masyarakat Ekonomi ASEAN adalah Indonesia dapat lebih luas melakukan investasi tanpa adanya batasan antar negara anggota ASEAN. Dengan adanya Masyarakat Ekonomi ASEAN kita juga mampu menarik investasi dari para pemodal di ASEAN. Para pengusaha akan semakin kreatif dengan adanya persaingan yang ketat dan para profesional akan semakin meningkatkan skill dan profesionalitas yang dimiliki.

Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang mencerminkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, investor dapat mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan yaitu melalui rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan gabungan dari nilai buku dan nilai pasar ekuitas yang diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total hutang kemudian dibagi dengan nilai buku total aset. Ukuran Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental tetapi juga dari berbagai aspek termasuk seberapa jauh pasar menilai perusahaan (Hastuti, 2005). Nilai Tobin's Q yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang bagus dan memberikan gambaran perusahaan mempunyai citra yang baik. Sedangkan, nilai Tobin's Q yang rendah pada umumnya merupakan perusahaan yang mulai mengecil (Sukamulja, 2004).

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah proporsi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah untuk menguji tentang:

1. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai faktor – faktor yang dapat berdampak bagi nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan praktik nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi salah satu sarana bahan bacaan dan pengembangan ilmu pengetahuan untuk peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan, agar dapat menarik calon investor dan kreditor melalui nilai perusahaan yang baik.
- b. Bagi pihak pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pemerintah agar dapat membuat peraturan mengenai nilai perusahaan.
- c. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk para calon investor sebagai bahan pertimbangan awal untuk membuat keputusan dalam menanamkan modalnya.

II. LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang mendefinisikan adanya hubungan antara prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal dan agen untuk melakukan beberapa jasa/pelayanan untuk kepentingan prinsipal, yaitu melalui pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini mempunyai hubungan dengan *Good Corporate Governance*, karena menyoroti secara langsung hubungan prinsipal dengan agen.

2.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi adalah sebuah teori yang memberikan penjelasan bahwa perusahaan mempunyai perjanjian dengan masyarakat untuk melaksanakan kegiatan operasi berdasarkan dengan batas dan nilai keseimbangan (Deegan, 2012). Perusahaan harus mampu membuat masyarakat yakin bahwa aktivitas yang dilaksanakan oleh organisasi sudah sesuai dengan aturan dan kaidah yang dipercayai oleh masyarakat, sehingga hal tersebut membuat perusahaan memperhatikan analisis perilaku dengan memperhatikan lingkungan sosial (Naser *et al.*, 2006 dalam Ratih & Damayanthi 2016).

2.3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu pengumuman atau pernyataan yang dipublikasikan agar memberikan sinyal bagi penanam modal atau investor untuk mengambil keputusan berinvestasi (Jogiyanto, 2015). Teori sinyal memberikan gambaran bahwa pengeluaran investasi mempunyai sinyal positif terhadap pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

2.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dari suatu perusahaan maka semakin kuat pula tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan akan semakin berkurang (Jensen dan Meckling, 1976).

Besarnya proporsi kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan kegiatan monitoring yang dilakukan perusahaan. Pengawasan investor individu sering dipandang kurang maksimal dalam mengawasi oportunisme pihak agen, sehingga kepemilikan investor institusi harus lebih ditingkatkan. Semakin ketatnya kegiatan monitoring oleh investor institusi diharapkan dapat meminimalisir oportunisme manajemen, terutama dari aspek finansial. Monitoring oleh investor juga dapat mendorong manajemen bertindak sesuai dengan keinginan pihak prinsipal. Pihak prinsipal pada dasarnya menginginkan aset perusahaan

dikelola secara efektif dan efisien agar kesejahteraannya meningkat. Kesejahteraan yang meningkat dapat memikat investor untuk menanamkan saham kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Hariati & Rihatiningtyas, 2015).

Penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007), Tarjo (2008), Susanti (2010) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Dari penjelasan dan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis yang diturunkan adalah:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.1. Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan pihak yang netral dan tidak memihak siapapun di dalam perusahaan. Komisaris independen mampu memberikan pengarahan kepada manajemen dan mengawasi tindakan – tindakan manajemen. Berdasarkan *agency theory*, pengendalian tertinggi ada pada dewan komisaris independen yang bertanggung jawab memonitor tindakan manajemen puncak (Ulya, 2010). Jadi, semakin besar proporsi komisaris independen akan meningkatkan kemampuan monitoring perusahaan dan mengurangi adanya penyimpangan terhadap agen.

Fama and Jensen (1983) berpendapat bahwa komisaris independen merupakan posisi paling baik untuk melaksanakan fungsi monitoring

agar tercipta sebuah perusahaan dengan tata kelola yang baik atau *good corporate governance*. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka semakin ketat pula kegiatan monitoring yang dilakukan. Oleh sebab itu, masalah kepentingan antar manajer internal dapat diawasi dengan baik. Dengan demikian, biaya keagenan perusahaan akan menurun sehingga perusahaan akan semakin efisien. Semakin efisiennya perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) menemukan adanya hubungan positif antara proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang dipaparkan dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Ukuran Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Pernyataan FCGI (2008) menjelaskan hubungan komite audit terhadap kinerja atau nilai perusahaan, yaitu komite audit bertanggung jawab di bidang pengawasan perusahaan (*Corporate Control*). Tanggung jawab tersebut adalah mengetahui dan memahami masalah serta hal-hal yang berpotensi menimbulkan risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitoring proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

Pemahaman komite audit mengenai masalah serta hal-hal yang dapat menimbulkan risiko, berpotensi baik untuk meminimalisir kerugian perusahaan khususnya dari aspek finansial seperti penurunan nilai perusahaan. Pemahaman komite audit mengenai sistem pengendalian internal perusahaan, juga diharapkan dapat mendeteksi berbagai tindakan kecurangan dan oportunisme manajemen yang dapat merugikan perusahaan khususnya dari aspek finansial. Selain itu, sistem pengawasan yang dilakukan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit diharapkan mampu memantau anggota manajemen perusahaan yang harus bertanggung jawab atas kesalahan atau kecurangan yang dapat berakibat pada kerugian keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan perusahaan akan berjalan secara efektif dan efisien. Efektifitas dan efisiensi sebuah perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Linda (2012) dan Manik (2011) menemukan adanya hubungan positif komite audit dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, maka hipotesisnya adalah:

H₃ : Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *legitimacy theory*, sebuah perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan

sosialnya agar dapat diterima baik oleh masyarakat. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa jika sebuah perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja lingkungannya. Hal ini disebabkan masyarakat selaku konsumen akan memberikan kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014). Perusahaan yang mampu meyakinkan masyarakat bahwa kegiatan yang dilakukan memperhatikan kelestarian lingkungan maka perusahaan tersebut akan mendapatkan citra yang baik dari masyarakat. Dengan adanya citra baik, investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Suratno *et al.* (2006) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diturunkan adalah:

H₄ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

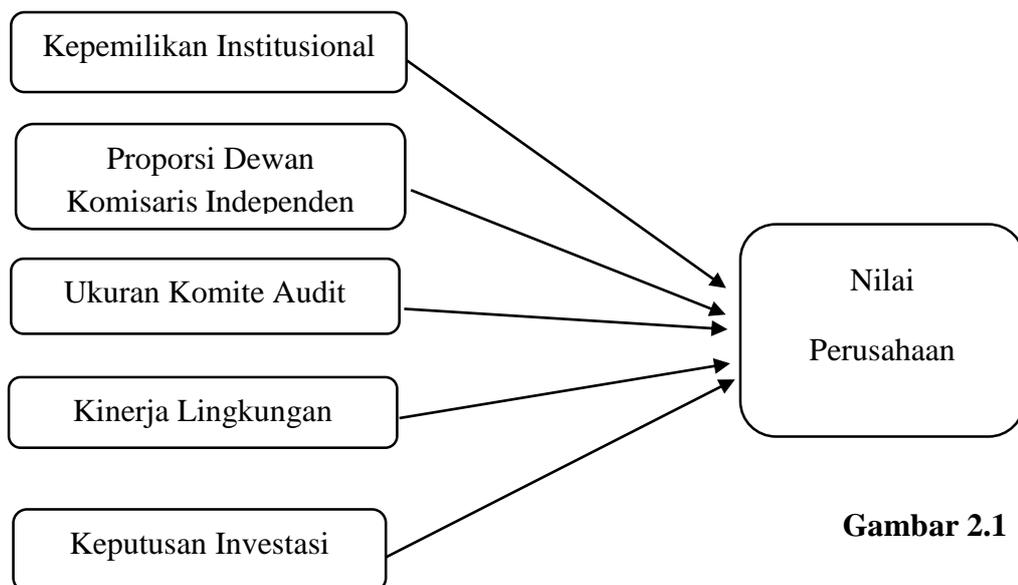
Investasi ialah mengorbankan nilai aset di masa sekarang untuk mendapatkan aset di masa datang dengan jumlah yang lebih besar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Price earnings ratio (PER) yang merupakan proksi dari keputusan investasi dalam penelitian ini merupakan rasio harga saham terhadap laba per lembar saham. PER digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi pula dimata para investor karena PER yang tinggi memberikan suatu gambaran bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Rakhimsyah & Gunawan, 2011).

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Wijaya (2010), Rakhimsyah & Gunawan (2011) menemukan adanya hubungan positif keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan adalah:

H₅ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5. Model Penelitian



Gambar 2.1

III. METODE PENELITIAN

3.1. Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria : 1) Seluruh perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode 2012-2014, 2) Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan atau *annual report* dan Laporan Keuangan atau *financial report* periode 2012-2014, 3) Perusahaan yang mendapatkan peringkat PROPER berturut-turut periode 2012-2014, 4) Perusahaan yang memiliki data-data lengkap terkait dengan variabel dalam penelitian, 5) Perusahaan yang memiliki laba per saham atau *earnings per share* berturut-turut periode 2012-2014. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan yaitu berupa annual report dan PROPER, website resmi BEI melalui www.idx.co.id, website resmi perusahaan.

3.2. Definisi Operasional Variabel

3.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana perusahaan memperoleh pencapaian dari kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan rasio Tobin's Q yang diukur dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan nilai buku total hutang kemudian dibagi dengan nilai buku total aset. Rumus perhitungan dapat ditulis dengan :

$$Q = \frac{(EMV+DEBT)}{(TA)}$$

yang mana,

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar saham (harga saham penutupan \times jumlah saham beredar)

DEBT : nilai buku total hutang

TA : nilai buku total aset

3.2.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (Tarjo, 2008). Pengukuran penelitian ini sesuai dengan penelitian Hariati & Rihaningtyas (2015) menggunakan kepemilikan institusional dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{total jumlah saham}}$$

3.2.3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Menurut KNKG, proporsi dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar pemegang saham

perusahaan, yang tidak terafiliasi dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan membandingkan antara jumlah dewan komisaris independen dengan total anggota komisaris.

$$\text{PDKI} = \frac{\text{jumlah dewan komisaris independen}}{\text{total anggota komisaris}}$$

3.2.4. Ukuran Komite Audit

Pengertian komite audit dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004, tertanggal 24 September 2004 pada Peraturan nomor IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pelaksanaan Komite audit. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengolahan perusahaan.

Ukuran komite audit diukur dengan menjumlahkan banyaknya anggota komite audit yang dimiliki perusahaan.

$$\text{UKA} = \text{menjumlahkan anggota komite audit yang dimiliki perusahaan}$$

3.2.5. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan kinerja dari suatu perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Dalam penelitian ini kinerja lingkungan diprosikan oleh PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja

Perusahaan) yang dibuat oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Program ini merupakan wujud kepedulian dan kontribusi masyarakat dalam mengendalikan dampak lingkungan. Perusahaan yang pada umumnya mempunyai dampak terhadap lingkungan didorong untuk melakukan pengelolaan dan pengawasan dari dampak tersebut. Dimana dari proses tersebut perusahaan akan memperoleh penghargaan atau sanksi yang akan diumumkan di media massa.

Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No. 5 Tahun 2011 mengungkapkan 5 kriteria penilaian PROPER. Secara umum pemberian penghargaan atau sanksi berdasarkan peringkat kinerja PROPER yang dibedakan menjadi 5 warna yang dinilai dari yang terbaik sampai yang terburuk yaitu: Emas: sangat sangat baik peringkat: 5; Hijau: sangat baik peringkat: 4; Biru: baik peringkat: 3; Merah: buruk peringkat: 2; Hitam: sangat buruk peringkat: 1.

3.2.6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kombinasi dari aset yang dimiliki dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* positif (Myers, 1977 dalam Wijaya, 2010). Keputusan Investasi tidak dapat diobservasi secara langsung, maka dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) yang dirumuskan dengan:

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

yang mana,

PER : *price earnings ratio*

EPS : *earnings per share*

3.3. Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan persamaan berikut ini:

$$\text{Tobin'sQ} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{KI} + \beta_2 \cdot \text{PDKI} + \beta_3 \cdot \text{UKA} + \beta_4 \cdot \text{PROPER} + \beta_5 \cdot \text{PER} + e$$

Keterangan :

Tobin'sQ	: Nilai Perusahaan
KI	: Kepemilikan Institusional
PDKI	: Proporsi Dewan Komisaris Independen
UKA	: Ukuran Komite Audit
PROPER	: Kinerja Lingkungan
PER	: Keputusan Investasi
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien variabel bebas
e	: <i>Error</i>

IV. HASIL PENELITIAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan simpangan baku (standar deviation) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2.

TABEL 4.2
STATISTIK DESKRIPTIF

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin'sQ	48	0,37	3,78	1,7213	0,96034
KI	48	0,26	0,96	0,7181	0,13606
PDKI	48	0,14	0,67	0,3926	0,10121
UKA	48	2,00	4,00	2,9583	0,28868
PROPER	48	2,00	5,00	3,2917	0,74258
PER	48	2,08	89,84	23,9157	17,15036
Valid N	48				

Sumber : Output SPSS 23.0

Tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan jumlah data dalam penelitian sebanyak 48 sampel (N) yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang mengikuti PROPER dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,37%, nilai maksimum sebesar 3,78%, nilai rata-rata sebesar 1,7213%, dan standard deviation 0,96034%.

Variabel Kepemilikan Instutusional memiliki nilai minimum sebesar 26% yang dimiliki oleh PT Polychem Indonesia Tbk, nilai maksimum sebesar 96% yang dimiliki oleh PT Toba Pulp Lestari Tbk, rata-rata kepemilikan instutusional yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini sebesar 71% dengan *standard deviation* 13,60%. Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 14% proporsi terkecil ini dimiliki oleh PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum proporsi dewan komisaris independen dalam penelitisn ini sebesar 67% adalah PT Gudang Garam

Tbk, nilai rata-rata 39% dengan *standard deviation* 10,12%. Variabel Ukuran Komite Audit memiliki nilai minimum sebesar 2,00, perusahaan yang memiliki 2 anggota komite audit adalah PT Martina Berto Tbk, nilai maksimum sebesar 4,00, perusahaan yang memiliki 4 anggota komite audit dalam perusahaan adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, nilai rata-rata dalam penelitian ini adalah 3 jadi rata-rata anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini adalah 3 dan *standard deviation* 3. Variabel Keputusan Investasi nilai minimum sebesar 2,08% yang merupakan keputusan investasi dari PT Polychem Indonesia Tbk dan nilai maksimum 89,84% yang merupakan keputusan investasi PT Toba Pulp Lestari Tbk dari nilai rata-rata sebesar 23,9157%, dan *standard deviation* sebesar 17,15036%.

TABEL 4.3
HASIL PROPER

Warna	Peringkat	Jumlah	Persentase
Emas	5	7	14,58%
Hijau	4	6	12,50%
Biru	3	32	66,67%
Merah	2	3	6,25%
Hitam	1	0	0%
Total		48	100%

Berdasarkan tabel hasil peringkat proper menjelaskan bahwa persentase variabel kinerja lingkungan dari 48 sampel perusahaan dalam penelitian ini yang mendapat warna emas dengan peringkat 5 sebesar 14,58%, warna hijau dengan peringkat 4 sebesar 12,50%, warna biru dengan peringkat 3 sebesar 66,67%, warna merah dengan peringkat 2 sebesar 6,25%

dan tidak ada perusahaan yang mendapatkan warna hitam dengan peringkat

1.

4.2. Analisis Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah One-Sample Kolmogorov Smirnov Test. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4.

TABEL 4.4
HASIL UJI NORMALITAS
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,81754172
Most Extreme Differences	Absolute	0,082
	Positive	0,082
	Negative	-0,068
Kolmogorov-Smirnov Z		0,082
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200(c,d)

Pada pengujian yang disajikan dalam tabel 4.4. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dalam model persamaan, dilakukan dengan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Tabel 4.4. menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya autokorelasi dalam model persamaan, dilakukan dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson*. Jika $-2 < dw < +2$ maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.5.

TABEL 4.5
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,525(a)	0,275	0,189	0,86484	1,613

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai dw berada diantara minus 2 dan positif 2. Dimana nilai dw (1,613) lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

4.2.3. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya multikolinieritas dalam model persamaan, dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka data bebas dari multikolinieritas. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.6.

TABEL 4.6
HASIL UJI MULTIKOLINERITAS

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
KI	0,742	1,347	Tidak terjadi multikolinearitas
PDKI	0,702	1,424	Tidak terjadi multikolinearitas
UKA	0,943	1,061	Tidak terjadi multikolinearitas
PROPEER	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinearitas
PER	0,948	1,056	Tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 4.6. menunjukkan nilai tolerance variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

4.2.4. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya heteroskedastisitas dalam model persamaan, dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05), maka tidak terjadi heretoskedastisitas. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.

TABEL 4.7
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,229	0,805		-0,285	0,777
	KI	0,240	0,588	0,071	0,409	0,685
	PDKI	0,262	0,813	0,057	0,322	0,749
	UKA	0,146	0,246	0,091	0,594	0,555
	PROPER	0,081	0,096	0,130	0,845	0,403
	PER	-0,003	0,004	-0,122	-0,794	0,432

Tabel 4.7. menunjukkan bahwa seluruh nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.8.

TABEL 4.8
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,525(a)	0,275	0,189	0,86484	1,613

Berdasarkan tabel 4.8., besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0,189 atau 18,9%. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, kinerja lingkungan, keputusan investasi secara bersama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 18,9%, sedangkan sisanya 81,1% (100% - 18,9%) dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model.

4.4. Uji Nilai F

TABEL 4.9
HASIL UJI NILAI F
ANOVA(b)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11,932	5	2,386	3,191	0,016(b)
Residual	31,414	42	0,748		
Total	43,346	47			

Berdasarkan tabel 4.9., diperoleh nilai *F test* sebesar 3,191 dan nilai signifikansi (0,016) lebih kecil dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen, yaitu kepemilika institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, kinerja lingkungan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

4.5. Uji Nilai t

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda, diperoleh hasil yang disajikan pada tabel 4.10 :

TABEL 4.10
HASIL UJI NILAI t
Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,967	1,474		-1,335	0,189
KI	0,111	1,076	0,016	0,103	0,916
PDKI	0,834	1,487	0,088	0,560	0,576
UKA	0,691	0,450	0,208	1,536	0,132
PROPER	0,458	0,176	0,354	2,609	0,013
PER	-0,011	0,008	-0,204	-1,510	0,139

Berdasarkan tabel 4.10., dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,967 + 0,111 \text{ KI} + 0,834 \text{ PDKI} + 0,691 \text{ UKA} + 0,458 \text{ PROPER} - 0,011 \text{ PER}$$

Dimana :

KI	= Kepemilikan Institusional
PDKI	= Proporsi Dewan Komisaris Independen
UKA	= Ukuran Komite Audit
PROPER	= Kinerja Lingkungan
PER	= Keputusan Investasi

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai

Perusahaan

Beberapa alasan yang menjadi penyebab adalah karena kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata 71,81% merupakan pemilik mayoritas. Investor institusional mayoritas memiliki potensi untuk bekerjasama atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang kurang optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi antara investor institusional dengan pihak manajemen mendapat tanggapan yang kurang baik oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan

institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurunnya harga saham sebuah perusahaan juga menyebabkan investor tidak tertarik menanamkan saham di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Permanasari, 2010).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Permanasari (2010), Badjuri (2012) dan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), Tarjo (2008) dan Susanti (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis pertama.

4.6.2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap

Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan proporsi dewan komisaris yang besar dalam perusahaan tidak efektif dalam mewujudkan tata kelola yang baik guna meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan tidak efektifnya fungsi monitoring dewan komisaris independen dalam mengurangi tingkat manipulasi yang disebabkan oleh perilaku menyimpang dari pihak manajemen. Hal ini mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen tersebut dipertanyakan tingkat independensinya. Bisa juga dewan komisaris independen dibentuk hanya untuk memenuhi persyaratan dan dibentuk hanya untuk formalitas sesuai

dengan Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki dewan komisaris independen. Jadi, besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan juga tidak dapat dijadikan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi sehingga target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit tercapai apabila terdapat perbedaan kepentingan seperti itu (Kayati *et al*, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), Wardoyo dan Veronica (2013) dan Kayati *et al* (2016) yang menyatakan tidak adanya hubungan antara proporsi dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Herawaty (2008), Ulya (2014) dan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis kedua.

4.6.3. Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan tindakan komite audit memonitoring manajemen dan memberikan masukan kepada dewan komisaris independen tidak dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan kinerja dari sebuah perusahaan. Selain itu jumlah atau ukuran komite audit bukan

merupakan salah satu faktor penentu dalam meningkatkan efektifitas fungsi komite audit khususnya dengan perbuatan yang dapat merugikan perusahaan (Hariati & Rihatiningtyas, 2015). Hasil tersebut juga menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan kemungkinan besar dikarenakan belum optimalnya kinerja komite audit dalam memantau dan melaksanakan pengendalian internal perusahaan. Adanya beberapa anggota komite audit yang masih memiliki hubungan dengan perusahaan atau dengan kata lain tidak independen ini dapat mempengaruhi terhadap kepengawasannya terhadap perusahaan. Ada kemungkinan bahwa keberadaan komite audit yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Adanya anggapan pasar tersebut berakibat pada kehati-hatian investor menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun dan nilai perusahaan akan menurun juga.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Subekti (2013), Fachruzzaman *et al.* (2013) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menemukan bahwa ukuran komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Manik (2011) dan Linda (2012) menemukan pengaruh positif ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis ketiga.

4.6.4. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi, yaitu apabila sebuah perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungan, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan respon positif dari masyarakat, sehingga citra perusahaan dapat meningkat. Dengan adanya citra yang baik, para investor biasanya akan lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kesadaran lingkungan yang tinggi karena investor tersebut mempunyai keyakinan bahwa apabila suatu perusahaan mempunyai kinerja lingkungan yang baik, maka akan dapat menarik konsumen dan juga dapat berdampak pada loyalitas konsumen terhadap perusahaan. Dalam hal ini pun, para konsumen juga akan memilih menggunakan produk-produk dari perusahaan yang memperhatikan kinerja lingkungan dengan baik. Sehingga, dampak dari hal tersebut adalah secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam periode jangka panjang profitabilitas perusahaan akan meningkat yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Suratno *et al.* (2006), Retno (2012), dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan kinerja lingkungan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tjahjono (2012) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat.

4.6.5. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan apa yang dikatakan Fama (1978) bahwa keputusan investasi menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator dari nilai perusahaan. Hal ini memberikan gambaran bahwa berapapun investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena tingkat risiko investasi yang ditanggung di masa datang akan sesuai dengan dengan besarnya investasi yang telah dilakukan sehingga hal tersebut dapat memengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Achmad dan Amanah, 2014)

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini pernah dilakukan oleh Wahyudi dan Prawestri (2006) dan Achmad dan Amanah (2014) yang menemukan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Wijaya (2010) dan Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menemukan pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis kelima.

V. SARAN, SIMPULAN DAN KETERBATASAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh *corporate governance*, kinerja lingkungan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar sebagai peserta PROPER pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian kedepannya sebagai berikut:

1. Menambah jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa proksi dari *Corporate Governance* seperti jumlah rapat dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing.
3. Bagi investor, untuk lebih mempertimbangkan aspek-aspek lingkungan dan sosial agar dalam berinvestasi tidak hanya terpaku oleh ukuran moneter.
4. Bagi masyarakat, untuk lebih bisa melakukan monitoring dan kontroling terhadap perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan hak-hak masyarakat atas hak yang seharusnya diperoleh.
5. Bagi pemerintah, semoga hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai hasil pertimbangan untuk menciptakan regulasi mengenai nilai perusahaan.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini bukan tanpa keterbatasan, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka diperoleh keterbatasan penelitian

1. Periode penelitian kurang lama mengingat terbatasnya sampel perusahaan yang mengikuti PROPER.

2. Tingkat *adjusted R²* dari model yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 18,9 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.
3. *Corporate governance* yang digunakan masih menggunakan tiga proksi yaitu kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad.L.S, Amanah.L. (2014). Pengaruh Kepetusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 3 No 9*.
- Agustina, Silvia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*.
- Brigham, Eugene dan Houston Joel. 2007. Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Deegan, Bahtiar., Uzliawati, Lia., Yulianto, Agus Sholikhhan. 2012. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Environmental Disclosure pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di BEI Tahun 2008-2011. *Simposium nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin. 20-23 September 2012.
- Fachruzzaman., & Utari, A. D. (2013). Analisis pengaruh mekanisme corporate governance, firm size, dan growth opportunity terhadap kinerja perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2007-2012. *Working Paper*. Universitas Bina Nusantara.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Agency problem and residual claims. *Journal of Law and Economic*, 26 (2), 301-325.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance. Seri Tata Kelola Perusahaan Jilid 11.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariati, Isnin., Rihatiningtyas, Y.W. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan*.
- Hastuti, D. T. (2005). Hubungan antara good corporate governance dan struktur kepemilikan dengan kinerja keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo*. 475-490.
- <http://katadata.co.id/infografik/2014/07/17/krisis-1997-vs-2008> diunduh pada 15 Mei 2016 pukul 20.00 WIB.
- <http://www.menlh.go.id/category/proper/> diunduh pada 16 Oktober 2016 pukul 17.00 WIB.

- Jasen, MC and Meckling. 1976. Theory of the Firm : *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structur. Journal of Financial Economics*. 3,pp:305-360.
- Jogiyanto.2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh.Yogyakarta : BPF.
- Kayati, N.I, Wahyudi.S, Rini.I. (2016). Pengaruh *Corporate Governance* dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. *Universitas Diponegoro*.
- Linda. (2012). Mekanisme corporate governance dan biaya agensi. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 1-25. Banjarmasin.
- Manik, T. (2011). Analisis pengaruh kepemilikan manajemen, komisaris independen, komite audit, umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. *JEMI* , 2 (2), 25-36.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. “Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”.*Skripsi.Akuntansi*. Universitas Diponegoro.Semarang.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*.
- Ratih, I Dewa Ayu., Damayanthi, I Gusti Ayu Eka. 2016. Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Rakhimsyah, L.D., & Gunawan, B. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, Vol 7 No 1.
- Retno M, R. D. 2012. Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1 (1), 84-103.
- Santoso, Singgih. 2010. *Statistik Multivariat*, Jakarta : PT Gramedia.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. 2006. Mekanisme corporate governance , kualitas laba, dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*. 1-23.
- Sukamulja, & Sukmawati. 2004. Good corporate governance di sektor keuangan: Dampak GCG terhadap perusahaan. *BENEFIT*. 8(1), 1-25.

- Suratno, I. G., Darsono., Mutmainah, S. 2006. Pengaruh environmental performance terhadap environmental disclosure dan economic performance. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Suroso Widyaishwara, G.T. 2015. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dan Perekonomian Indonesia. Artikel Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementerian Keuangan.
- Susanti, Angraeni Niken, dkk. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Simposium Nasional Keuangan I*.
- Susanto, Priyatna Bagus & Imam Subekti. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Penelitian Universitas Brawijaya*.
- Tarjo. 2008. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital”. *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Tjahjono, Sri.E.M, 2012. “Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan”. *Universitas Sultan Ageng Tirtayasa*.
- Ulya, M. A. 2014. Pengaruh corporate governance terhap kinerja ekonomi perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 3 (3), 1-14.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.
- Wardoyo dan Thedora Martina Veronica, 2013, “Pengaruh good corporate governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 4 No.2*
- Wijaya, L.R.P, Bandi & A. Wibawa, 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan”, Makalah Simposium Nasional Akuntansi, XIII, Purwokerto.