

PERAN MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM HUBUNGAN KINERJA LINGKUNGAN DENGAN KINERJA KEUANGAN

Luh Komang Merawati
Universitas Mahasaraswati Denpasar

ABSTRACT

In determining the company existence can be measured by financial performance size whether it is accounting based or market based. Financial performance often affected by environmental performance. This study aimed to investigate the influence of Good Corporate Governance (GCG) mechanism in its relations with environmental performance (PROPER) and market based-financial performance on manufactured companies listed in BEI following PROPER ranked during the year of 2011-2013.

The analysis methods of this research used multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) and factor analysis. The result of this research shows that environmental performance doesn't have significant influence on financial performance. While the analysis of moderating variable with interaction test shows that GCG is able to moderate relations between environmental performance and financial performance.

Keywords: environmental performance, financial performance and GCG

PENDAHULUAN

Di era persaingan global saat ini, perusahaan selalu dituntut untuk dapat beradaptasi agar dapat mempertahankan eksistensinya. Untuk mengetahui eksistensi perusahaan dapat diukur dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut (Wulan, 2013). Dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan ukuran *accounting-based* dan *market-based*. Ukuran seperti *earning per share*, *return on equity*, *profitability* dan *price earning ratio* merupakan *accounting-based measures* yang cenderung terlalu sempit dalam

merepresentasikan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan di sisi lain dapat juga dihitung dengan *market based* (kinerja pasar) melalui *return* tahunan perusahaan yang didasarkan pada harga saham, yang diyakini dapat merepresentasikan kinerja keuangan secara lebih obyektif dan komprehensif (Al-Tuwaijri, *et. al*, 2003)

Pada masa sekarang ini banyak sekali perusahaan yang tidak hanya mengungkapkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan melainkan juga mengungkapkan kinerja lingkungan sebagai akibat

dampak aktivitas perusahaan. Karenanya masyarakat mulai menuntut agar perusahaan memberikan transparansi tentang informasi baik informasi mengenai kinerja perusahaan maupun informasi mengenai kinerja lingkungan perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan semakin menyadari bahwa lingkungan eksternal perusahaan juga memberikan dampak yang besar terhadap kelangsungan perusahaan. Kepedulian terhadap lingkungan eksternal akan memberikan hasil yang positif baik bagi perusahaan maupun *stakeholders* (Ermawati, 2012).

Dalam mengukur kinerja lingkungan perusahaan, pemerintah telah mengeluarkan program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) yang sudah dimulai sejak tahun 2002. Program ini melakukan pemeringkatan perusahaan dari yang terbaik sampai yang terburuk dalam hal ketaatan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Terdapat lima kategorisasi yang tercermin dalam peringkat warna yaitu kategori emas, hijau, biru, merah dan hitam. Warna emas mencerminkan peringkat terbaik, sementara hitam mencerminkan peringkat terburuk (Hartanti, 2006).

Pengaruh mengenai kinerja sosial (termasuk didalamnya kinerja lingkungan hidup) terhadap kinerja keuangan merupakan isu yang menarik dalam penelitian mengenai tanggung jawab sosial perusahaan dan pembangunan

berkelanjutan. Karena hingga sejauh ini hasil-hasil penelitian di bidang ini memperlihatkan hasil yang beragam (Al Tuwaijri, 2003). Penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2008) membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat *environmental performance* terhadap *economic performance*. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Fitriyani (2012) dan Pujiasih (2013) dimana kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Titisari dan Alviana (2012), Astuti (2013) malah menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan dengan memasukkan mekanisme *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penerapan kinerja lingkungan perlu didukung oleh mekanisme *good corporate governance* (GCG) agar menjadi efektif, sebab memiliki peran untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri (Karjaya, 2014).

GCG merupakan suatu sistem, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit hubungan

antara pemegang saham dan dewan komisaris serta dewan direksi demi tercapainya tujuan korporasi (Wibisono, 2007). IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) mendefinisikan konsep *corporate governance* sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para *stakeholders* (Bukhori dan Raharja, 2011). Jadi, GCG adalah suatu aturan yang mengarahkan semua elemen perusahaan untuk berjalan bersama-sama guna mencapai tujuan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh mekanisme GCG terhadap hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dalam penelitian ini diproksikan melalui PROPER dan kinerja keuangan perusahaan diproksikan melalui kinerja pasar yang dilihat dari *return* tahunan yang diperoleh perusahaan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini diproksikan melalui ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman mengenai peran dan keterkaitan mekanisme GCG dalam pengaruh penerapan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang bermuara pada perwujudan *good corporate governance* (tata kelola perusahaan) yang baik.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Dalam konsep *agency theory*, manajemen sebagai agen semestinya menjunjung tinggi kepentingan *shareholders*, akan tetapi tidak tertutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri, sehingga bermuara pada konflik keagenan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola inilah yang disebut *agency problem* (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya perilaku dari manajer/agen untuk bertindak hanya untuk menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak lain/pemilik, dapat terjadi karena manajer mempunyai informasi yang lengkap mengenai perusahaan, sedangkan informasi tersebut tidak dimiliki oleh pemilik perusahaan/asimetri informasi (Ujiyanto, 2005).

Adanya *asymmetric information* dan sikap mementingkan diri sendiri pada manajer/agen, memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan dan kebijakan yang kurang bermanfaat bagi perusahaan. Kondisi ini pada akhirnya akan menimbulkan tata kelola perusahaan yang kurang sehat. Hal ini dikarenakan tidak adanya keterbukaan dari manajemen untuk mengungkapkan hasil kerjanya kepada pemilik perusahaan (Ujiyanto, 2005). Berdasarkan keadaan tersebut, dibutuhkan

sistem tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan (*good corporate governance*) yang bertujuan untuk mendorong pengelolaan *corporate* yang terbuka dan *accountable*. Sistem *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dilakukannya untuk kepentingan perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi didasarkan pada pengertian kontrak sosial yang diimplikasikan antara institusi sosial dan masyarakat. Teori tersebut dibutuhkan oleh institusi-institusi untuk mencapai tujuan agar kongruen dengan masyarakat luas. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat.

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Ghazali dan Chariri (2007:411) menjelaskan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi, karena legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis

perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Yang melandasi teori legitimasi adalah “kontrak sosial” yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Teori legitimasi merupakan asumsi secara umum yang menyatakan bahwa kegiatan perusahaan didasarkan dan disesuaikan dengan konsep, nilai kepercayaan, dan ketentuan sosial yang dimiliki oleh masyarakat. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan perlu menampakkan tujuannya yang sejalan dengan harapan sosial masyarakat.

Hubungan Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Bagi perusahaan dalam industri modern menyadari sepenuhnya bahwa isu lingkungan dan sosial merupakan bagian penting dari perusahaan (Pflieger *et. al*, 2005). Adanya pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan diharapkan akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan yaitu ketertarikan dari pemegang saham dan juga *stakeholder* yang berpengaruh terhadap peningkatan kualitas produk yang dihasilkan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan yaitu kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui kinerja pasar yang dilihat dari *return* tahunan yang diperoleh perusahaan. Titisari dan Alviana (2012) serta Astuti (2013) menemukan adanya hubungan yang positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian

tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H₁ : Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh GCG Pada Hubungan Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan

Good corporate governance (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik dibutuhkan perusahaan untuk meminimalkan dampak dari adanya asimetri informasi dan sikap mementingkan diri sendiri pada manajemen. GCG diharapkan akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham untuk memperoleh kembali investasi dengan wajar, tepat dan efisien. Selain itu, GCG memastikan bahwa keputusan dan kebijakan yang diambil manajemen memang efektif dan bermanfaat bagi perusahaan.

Penerapan kinerja lingkungan perlu didukung oleh mekanisme GCG agar menjadi efektif, sebab memiliki peran untuk mengendalikan dan mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. Mekanisme GCG terdiri atas dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit dapat mempengaruhi hubungan antara

$$R_i = \frac{(P_1 - P_0) + \text{Div}}{P_0} - \text{MeRI} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:
R_i = Return saham industri
P₁ = Harga saham akhir tahun
P₀ = Harga saham awal tahun
Div = Pembagian dividen

kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H₂ : Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh pada hubungan kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Metode Riset

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013 yang telah mengikuti PROPER sebanyak 38 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang akan ditunjukkan pada Tabel 3.1. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dan 30 amatan selama periode tiga tahun.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan melalui kinerja pasar perusahaan, diukur dari *return* tahunan yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{MeRI} = \text{Median } return \text{ industri}$$

Variabel independen penelitian ini kinerja lingkungan perusahaan diukur melalui PROPER. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima (5) 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

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah mekanisme GCG yang terdiri atas:

1. Dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris.

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

2. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain dibagi dengan total jumlah saham.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Kepemilikan oleh Institusi}}{\text{Total Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

3. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase kepemilikan

$$KK = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1.X_2 + e \dots \dots (5)$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan (Ri)
 α = Konstanta
 β_1 - β_2 = Koefisien regresi

saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Kepemilikan oleh Manajemen}}{\text{Total Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

4. Komite Audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan MRA (uji interaksi). Analisis faktor digunakan untuk mereduksi variabel moderasi yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan komite audit menjadi satu faktor yang diberi nama mekanisme GCG serta menghitung skor faktor yang akan digunakan dalam analisis regresi. Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali, 2006). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

X1 = Kinerja Lingkungan (PROPER)
 X2 = Mekanisme GCG
 X1.X2 = Interaksi X1 dan X2
 e = Error

Hasil

Analisis Faktor

Hasil pengujian melalui analisis faktor yang tercantum pada Lampiran 1 menunjukkan dua tahap analisis sebagai berikut:

1) Analisis 1

Tabel *KMO and Bartlett's Test* menunjukkan nilai KMO MSA sebesar $0,515 > 0,5$ berarti analisis faktor tepat digunakan. Tabel *Anti-image Matrices* pada *Anti-image Correlation* menunjukkan bahwa variabel X4 (Kepemilikan manajerial) harus dibuang karena memiliki nilai korelasi $< 0,5$ yaitu sebesar 0,437. Dengan demikian, variabel kepemilikan manajerial dikeluarkan dan melakukan analisis selanjutnya dengan variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit.

- 2) Tabel *KMO and Bartlett's Test* menunjukkan nilai KMO MSA sebesar $0,538 > 0,5$. Tabel *Anti-image Matrices* pada *Anti-image Correlation* menunjukkan bahwa nilai korelasi untuk variabel komisaris independen sebesar 0,528; variabel kepemilikan institusi sebesar 0,679; dan variabel komite audit sebesar 0,524. Oleh karena ketiga variabel telah memiliki nilai korelasi $> 0,5$ maka membentuk satu faktor baru yang diberi nama GCG dan dilakukan pembuatan skor faktor.

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai rata-rata untuk kinerja

keuangan (Ri) sebesar 705,93, standar deviasi sebesar 3654,36. Nilai rata-rata untuk kinerja lingkungan (PROPER) 3,13, standar deviasi 0,434. Nilai rata-rata untuk mekanisme *corporate governance* (GCG) sebesar 0,090 dan standar deviasi 0,859.

Hasil uji asumsi klasik yaitu uji normalitas menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,350 atau diatas 0,05 yang berarti bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini telah berdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai toleransi lebih dari 10%, dengan nilai VIF lebih dari 10 sehingga terjadi multikolinearitas. Namun dalam uji interaksi, multikolinearitas memang rentan terjadi dan analisis regresi moderasian tetap dapat dilanjutkan. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi diatas 5%, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Hasil uji autokorelasi dengan uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 2,019. Dengan nilai du sebesar 1,567 maka $1,567 < 2,019 < 4 - 1,567$ sehingga tidak bisa menolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi pada model penelitian ini.

Analisis Regresi dengan MRA

Nilai *Adjusted R2* sebesar 0,419 menunjukkan bahwa hanya 41,9% dari variabel kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel kinerja lingkungan dan mekanisme GCG, sedangkan 58,1% dijelaskan oleh variabel lain

yang tidak digunakan dalam model. Tabel ANOVA menunjukkan nilai F sebesar 7,983 dengan tingkat signifikansi 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa model (fit) layak untuk diinterpretasikan dan variabel kinerja lingkungan dan mekanisme GCG secara simultan berpengaruh pada variabel kinerja keuangan yang diprosikan dengan kinerja pasar.

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi $0,242 > 0,05$ dan koefisien regresi bertanda negatif sebesar -1475,29. Hal ini berarti hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan ditolak dan menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mendukung Nuraini (2008), Fitriyani (2012) dan Pujiasih (2013) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan dan memilih memperhatikan variabel yang lain dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil pengujian atas hipotesis kedua menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis kedua diterima, bahwa mekanisme GCG merupakan variabel moderasi yang berpengaruh pada hubungan antara kinerja lingkungan

dengan kinerja keuangan. Arah koefisien regresi bertanda negatif sebesar -3148,573 menunjukkan bahwa mekanisme GCG memperkuat pengaruh negatif kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hal ini bisa jadi disebabkan karena efektivitas mekanisme GCG melalui dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit yang mendorong pengawasan yang lebih ketat dalam pelaksanaan kinerja lingkungan. Dalam pelaksanaan aktivitas lingkungan, tentunya akan banyak biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Ada pihak yang menyukai pelaksanaan aktivitas lingkungan, namun ada juga yang lebih menyukai jika biaya-biaya tersebut digunakan untuk aktivitas lain seperti investasi dan ekspansi perusahaan maupun pembagian dividen kepada pemegang saham. Aktivitas-aktivitas tersebut juga dipandang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan ketimbang digunakan untuk pelaksanaan kegiatan yang berhubungan dengan sosial dan lingkungan.

Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang mengikuti PROPER tahun 2011-2013. Penelitian ini menjadi berbeda karena menguji lebih lanjut variabel mekanisme GCG sebagai variabel moderasi yang dapat

memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hal ini berarti aktivitas lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian ini juga menemukan variabel mekanisme GCG sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh negatif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti perusahaan dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait pengungkapan kinerja lingkungan dan upaya penyempurnaan pelaksanaan GCG dalam meningkatkan kinerja perusahaan di mata investor.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, dimana data yang digunakan hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan merupakan peserta PROPER. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan kelompok perusahaan lain yang terdaftar di BEI atau seluruh perusahaan peserta PROPER untuk memperluas sampel amatan sehingga dapat memperoleh hasil generalisasi yang lebih baik. Pengukuran variabel struktur kepemilikan seperti kepemilikan asing dan publik, keberadaan komite nominasi dan remunerasi juga dapat dilakukan sebagai proksi mekanisme GCG dalam penelitian selanjutnya.

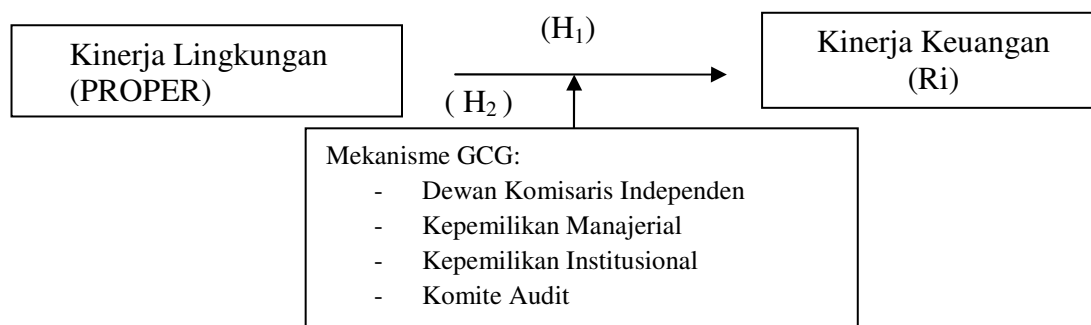
REFERENSI

- Al Tuwajjri, & Sulaiman A. 2003. The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, dan Economic Performance : A Simultaneous Equation Approach. *Accounting Environment Journal*. USA. 5-10.
- Astuti. 2013. Pengaruh Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Bukhori, Iqbal., dan Raharja. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010), *Diponegoro Journal of Accounting*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Ermawati, Nur. 2012. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.
- Fitriyani. 2012. Keterkaitan Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Finansial. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam., dan A.Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip
- Hartanti, Dwi. 2006. Makna Corporate Social Responsibility: Sejarah dan Perkembangannya. *Economic Business Accounting Review*, Edisi III, September-Desember. hal 113-124.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360
- Karjaya, I Wayan Hendra. 2014. Pengaruh Tingkat Pengungkapan CSR dan Mekanisme GCG pada Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Denpasar.
- Nuraini, Eiffeliena. 2008. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure Terhadap Economic Performance (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Pflieger, Juli; Matthias Fischer; Thilo Kupfer; Peter Eyerer. 2005. The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of Organization. *Management of Environmental*. Vol. 16, No. 2.
- Pujiasih. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening. *Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Semarang*.
- Titisari, Kartika Hendra dan Khara Alviana. 2012. Pengaruh Environmental Performance Terhadap Economic Performance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 9 No.1, Juni.
- Ujiyanto, Arif. 2005. *Asimetri Informasi dan Manajemen Laba*. Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan.
- Wibisono, Yusuf. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Fascho Publishing, Gresik.
- Wulan, Tirza Ana. 2013. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan-Perusahaan Rokok yang Listing pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Malang.

Lampiran 1

Gambar 2.1
Model Penelitian



Tabel 3.1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Metode Purposive

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menjadi peserta PROPER 2011 – 2013	38
2	Perusahaan dengan laporan yang tidak lengkap	(28)
3	Sampel penelitian	10
	Jumlah amatan (x 3 tahun)	30

Sumber: data diolah (2015)

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI yang Mengikuti PROPER 2011 – 2013

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO	Jenis Industri
1	PTSN	PT. Sat Nusa Persada, Tbk	8 – Nop – 2007	Elektronik
2	KAEF	PT. Kimia Farma, Tbk	4 – Jul – 2001	Farmasi
3	CTBN	PT. Citra Turbindo, Tbk	28 – Nop – 1989	Pengolahan Logam
4	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	30 – Jul – 1991	Farmasi
5	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk	2 – Jul – 1990	Susu
6	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk	26 – Mei – 2008	Kimia
7	SRSN	PT. Indo Acidatama, Tbk	11 – Jan – 1993	Kimia
8	JPRS	PT. Jaya Pari Steel, Tbk	8 – Agu – 1989	Pengolahan Logam
9	ASII	PT. Astra International, Tbk	4 – Apr – 1990	Otomotif
10	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	6 – Nop – 1989	Petrokimia

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2015)

Lampiran 2

Analisis Faktor Tahap 1

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.515
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	13.090
	df	6
	Sig.	.042

Anti-image Matrices

		x2	x3	x4	x5
Anti-image Covariance	x2	.706	.017	.009	-.360
	x3	.017	.878	.244	.161
	x4	.009	.244	.917	.104
	x5	-.360	.161	.104	.671
Anti-image Correlation	x2	.536 ^a	.022	.011	-.523
	x3	.022	.521 ^a	.272	.210
	x4	.011	.272	.437 ^a	.133
	x5	-.523	.210	.133	.514 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Analisis Faktor Tahap 2

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.538
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	10.897
	df	3
	Sig.	.012

Anti-image Matrices

		x2	x3	x5
Anti-image Covariance	x2	.706	.016	-.367
	x3	.016	.948	.146
	x5	-.367	.146	.683
Anti-image Correlation	x2	.528 ^a	.020	-.529
	x3	.020	.679 ^a	.182
	x5	-.529	.182	.524 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Communalities

	Initial	Extraction
x2	1.000	.679
x3	1.000	.230
x5	1.000	.738

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Lampiran 3

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	30	-.91245	2.84281	.0907960	.85900152
Ri	30	-1774.32	19449.61	705.9367	3654.06389
Proper	30	2.00	4.00	3.1333	.43417
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data diolah (2015)

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.63629249E3
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		.932
Asymp. Sig. (2-tailed)		.350
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : data diolah (2015)

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5325.047	3870.550		1.376	.181		
	GCG	12849.693	4078.638	3.021	3.150	.004	.022	45.920
	Proper	-1475.291	1231.133	-.175	-1.198	.242	.936	1.069
	interaksi	-3148.573	1234.655	-2.452	-2.550	.017	.022	46.188

a. Dependent Variable: Ri

Sumber : data diolah (2015)

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5558.776	1935.036		2.873	.008
	GCG	6761.081	2039.067	2.900	1.016	.270
	Proper	-1245.131	615.491	-.270	-2.023	.053
	interaksi	-1585.205	617.251	-2.253	-1.568	.132

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: data diolah (2015)

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692 ^a	.479	.419	2784.23518	2.019

a. Predictors: (Constant), interaksi, Proper, GCG

b. Dependent Variable: Ri

Sumber: data diolah (2015)

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

ANOVA^p

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.857E8	3	6.189E7	7.983	.001 ^a
	Residual	2.016E8	26	7751965.550		
	Total	3.872E8	29			

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.857E8	3	6.189E7	7.983	.001 ^a
	Residual	2.016E8	26	7751965.550		
	Total	3.872E8	29			

a. Predictors: (Constant), interaksi, Proper, GCG

b. Dependent Variable: Ri

Sumber: data diolah (2015)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5325.047	3870.550		1.376	.181		
	GCG	12849.693	4078.638	3.021	3.150	.004	.022	45.920
	Proper	-1475.291	1231.133	-.175	-1.198	.242	.936	1.069
	interaksi	-3148.573	1234.655	-2.452	-2.550	.017	.022	46.188

a. Dependent Variable: Ri