

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL PERFORMANCE* TERHADAP *FIRM VALUE*  
DENGAN *FEMALE COMMISSIONER* SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI 2016-2018)**

**Alfa Vivianita<sup>1</sup>, Febrina Nafasati P<sup>2</sup>, Dian Indudewi<sup>3</sup>**  
Universitas Semarang<sup>1,2,3</sup>  
[Alfavivianita100@gmail.com](mailto:Alfavivianita100@gmail.com)

**ABSTRAK**

Perusahaan yang baik adalah perusahaan going concern. Going concern adalah perusahaan yang berdiri secara terus menerus dan tidak bangkrut. Going concern akan tercapai, jika perusahaan melakukan kegiatan operasi sesuai dengan keinginan stakeholder. Stakeholder menekan perusahaan untuk fokus terhadap kinerja lingkungan. Pelaksanaan kinerja lingkungan akan membuat perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat, yang akan mempengaruhi firm value. Namun, implementasi kinerja lingkungan yang masih sukar, membuat perusahaan melakukan kegiatan yang tidak maksimal. Kegiatan yang tidak maksimal tersebut dapat diatasi dengan memberi peluang perempuan untuk bergabung di jajaran direksi perusahaan. Perusahaan harus merekrut perempuan yang memiliki kompetensi untuk mengawasi dewan direksi, agar menaati dan mengimplementasikan kebijakan dan aturan terkait aktivitas dan tanggung jawab sosial lingkungan perusahaan. Penempatan perempuan di jajaran komisaris perusahaan diharapkan mempengaruhi firm value. Penelitian ini menggunakan teori legitimasi. Deegan (2007) menyebutkan bahwa perusahaan yang berdiri tidak lepas dari kontrak sosial dengan masyarakat sekitar. Kontrak sosial yang dipenuhi oleh perusahaan, akan membuat image perusahaan baik di mata masyarakat. Image tersebut menyebabkan stakeholder perusahaan menjadi loyal. Pendekatan penelitian adalah kuantitatif. Data sekunder digunakan pada penelitian ini. *Purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk mengambil sampel penelitian. Penelitian dianalisis dengan Moderating Regression Analysis. Alat statistik menggunakan WarpPLS 7.0. Hasil pada penelitian ini adalah environmental performance tidak berpengaruh terhadap firm value. Female commissioner mampu memperkuat pengaruh environmental performance terhadap firm value

**Kata kunci:** *Environmental performance, Firm value, female commissioner*

**I. PENDAHULUAN**

Pemerintah dan badan legislator telah menerbitkan undang-undang dan peraturan yang menekan perusahaan agar aktivitas sosial dan lingkungan dikelola dengan baik. Beberapa peraturan tersebut adalah Pasal 74 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, Peraturan No. 47 Pasal 2 Tahun 2012, Pasal 15 Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, Undang-Undang No. 31 Tahun 2009, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 21/PJOK.04/2015. Selain peraturan teori legitimasi juga menegaskan bahwa norma sosial harus ditaati oleh perusahaan. Norma

sosial yang harus dipenuhi adalah perusahaan harus bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan.

Hasil penelitian dari Linbolm (1994) juga menjelaskan bahwa sistem nilai perusahaan harus selaras dengan sistem nilai masyarakat. Sistem masyarakat tersebut adalah suatu kontrak sosial yang harus diimplimentasikan perusahaan, khususnya aktivitas sosial dan lingkungan. Namun, undang-undang, peraturan dan teori yang ada tidak membuat perusahaan takut dan melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungannya.

Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) mengungkapkan bahwa pengelolaan lingkungan yang dilakukan perusahaan manufaktur masih rendah (Pernando, 2019). Putri (2019) juga menyebutkan bahwa ada karhutla dan pembakaran secara liar yang dilakukan perusahaan sehingga menyebabkan kerugian negara, seperti Perseroan Terbatas (PT) Kallista Alam, PT Jatim Perkasa milik Gama Grup, anak perusahaan milik grup sinar mas PT Bumi Mekar Hijau, Sampurna Agro Tbk, PT Merbau Pelalawan Lestari, serta PT Surya Panen Subur. Ferdianto (2019) mengungkapkan bahwa hasil data dari DLHK (Dinas Lingkungan Hidup dan Kehutanan) Provinsi Jawa Tengah banyak perusahaan manufaktur yang beroperasi belum mengurus ijin terkait pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun (B3). Ijin B3 yang belum diurus membuktikan bahwa perusahaan manufaktur belum mengelola limbah beracun dengan baik.

Perusahaan tidak menyadari dampak negatif ketika lalai mengelola lingkungan, khususnya limbah hasil produksi. Beberapa dampak negatif yang terjadi adalah boikot dari pelanggan, biaya litigasi, denda atau sanksi dari undang-undang, dll. Calderon, dkk (2011) juga menyebutkan bahwa masyarakat memiliki minat yang tinggi terhadap perlindungan lingkungan karena beberapa tahun akhir-akhir ini terjadi kerusakan lingkungan yang besar. Dampak negatif ini akan mempengaruhi *firm value* perusahaan. Perusahaan yang buruk dalam mengelola aktivitas sosial dan lingkungan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan, begitu sebaliknya. Porter dan Linde (1995) juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat ketika perusahaan merancang standar lingkungan dengan benar.

Cara perusahaan untuk mempertahankan aktivitas sosial dan lingkungan agar *firm value* perusahaan baik dimata stakeholder, yakni membentuk *good corporate governance*. Tata kelola di perusahaan tempat baik ketika ada dewan komisaris yang dibentuk. Dewan komisaris mempunyai fungsi melakukan pengawasan terhadap manajemen agar tetap melaksanakan kebijakan dan prosedur yang telah ditetapkan. Fungsi ini akan berjalan dengan baik, ketika ada perempuan yang menduduki komisaris pada perusahaan tersebut.

Giligan (1982) menyebutkan bahwa perempuan memiliki perilaku altruistik, yaitu perilaku yang lebih memperhatikan orang lain dibandingkan diri sendiri. Namira (2019) menyebutkan bahwa wanita lebih ramah lingkungan dibandingkan laki-laki, seperti perempuan lebih sedikit didalam menghasilkan emisi karbondioksida dari hasil konsumsi daging dan penggunaan mobil pribadi, perempuan lebih banyak menggunakan produk ramah lingkungan dibandingkan laki-laki, perempuan lebih banyak melakukan daur ulang produk dibandingkan laki-laki, dan perempuan lebih unggul dalam menghemat sumberdaya, seperti listrik atau air. Hasil meta analysis dari peneliti sebelumnya menemukan bahwa perempuan lebih peduli lingkungan dan memiliki perilaku pro lingkungan dibandingkan laki-laki Zelezny, Chua dan Aldrich (2000). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perempuan yang menjabat sebagai komisaris mampu memperkuat kinerja lingkungan perusahaan, sehingga

nilai perusahaan juga akan meningkat. Selain fenomena gap yang terjadi, ada research gap antara environmental dan *firm value*.

King dan lenox (2002) menemukan bukti bahwa ada hubungan antara polusi yang lebih rendah dan penilaian kinerja lingkungan yang lebih tinggi yang diukur dengan tobin's q. Kinerja operasi (tobin's q) dipengaruhi secara positif oleh *environmental performance* Pogutz dan Russo (2009). Budiharjo (2019) dan Sarumpa, dkk (2005) menghasilkan temuan penelitian yakni kinerja lingkungan tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Budiharjo (2019) menyatakan bahwa ISO 14001 dan kinerja PROPER tidak bisa menambah nilai perusahaan. menurut Baron and Keanny (1968) pengaruh lingkungan yang tidak konsisten berarti ada variabel lain yang mampu mengubah arah pengaruh tersebut. *Female commissioner* digunakan sebagai variabel yang mengubah arah pengaruh tersebut.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### *Legitimacy Theory*

Deegan (2007) menyatakan bahwa organisasi secara berkesinambungan memastikan bahwa hasil produksi diterima dalam batasan dan norma masyarakat. Batasan dan norma masyarakat berubah-ubah setiap waktu, sehingga mewajibkan perusahaan untuk peduli pada lingkungan moral dan etika saat perusahaan beroperasi. Linbolm (1994) mengemukakan konsep teori legitimasi yakni suatu kondisi, dimana ada keselarasan antara sistem sosial besar (masyarakat) dengan sistem entitas. Teori legitimasi adalah sebuah konsep yang menekankan bahwa perusahaan tidak lepas dari norma sosial di sekitarnya, sehingga perusahaan tidak boleh mengabaikan lingkungan, hanya untuk mendapatkan laba yang maksimal. Penjelasan ini menunjukkan ada *social contract* yang terjadi antara masyarakat dan entitas. Penelaahan dari Deegan tahun 2007 menunjukkan bahwa teori legitimasi bergantung pada terjadinya komitmen antara perusahaan dengan masyarakat secara sosial. Konsep dari kontrak sosial ini, yakni masyarakat mengizinkan organisasi untuk terus melanjutkan operasi, namun harus memenuhi harapan masyarakat. Kontrak sosial dalam teori legitimasi menekankan bahwa organisasi harus mementingkan hak publik secara lebih besar, bukan hanya peduli terhadap investor perusahaan.

Kegagalan perusahaan dalam memenuhi kontrak sosial, mengakibatkan boikot dari pelanggan, penurunan permintaan produk, pembatasan operasi perusahaan secara legal, dan keterbatasan sumber daya. Kegagalan ini akan berdampak terhadap kinerja keuangan atau *firm value*, bahkan *going concern* perusahaan. Kegagalan ini dapat diatasi dengan pemahaman kontrak sosial dengan cara meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan, seperti penanganan limbah, menurunkan polusi air, tanah dan udara, dll. Konsep teori legitimasi terkait hubungan antara perusahaan dan lingkungan perusahaan (Mousa dan Hassan, 2015). Deegan (2007) juga menyebutkan bahwa perusahaan yang mendapatkan legitimasi dari masyarakat terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan, salah satunya adalah profitabilitas dan *firm value*. Herremans, Akathaporn, dan McInnes (1993) menunjukkan bahwa investasi lingkungan saat ini akan menghasilkan keunggulan kompetitif dan profit di masa depan. Hasil penelitian dari Calderon, dkk (2012) juga menetapkan nilai pasar saham secara positif signifikan dipengaruhi oleh kinerja lingkungan.

### **Pengaruh *Environmental performance* Terhadap *Firm value***

Kontrak sosial yang merupakan konsep teori legitimasi menunjukkan bahwa perusahaan ditekan oleh masyarakat atau stakeholder untuk tidak menganut teori tradisional yakni hanya fokus pada profit maximation sebagai ukuran dari *financial performance*. Kinerja perusahaan yang fokus pada lingkungan akan meningkatkan *image* dan kepercayaan publik dari stakeholder. Arlita (2019) menunjukkan ketika perusahaan mengaplikasikan praktik lingkungan dalam strategi inti bisnis, memungkinkan perusahaan untuk mengamankan biaya produksi dengan penurunan risiko lingkungan, sehingga berkontribusi pada keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Yadav (2015) juga menunjukkan bahwa harapan tentang peningkatan kinerja disisi keuangan juga *firm value* dapat diraih ketika perusahaan meningkatkan kinerja lingkungan. Penelitian Calderon, dkk (2011), Thajono (2013), Kusuma dan Dewi (2019), Jacobs, dkk (2010) dan Surroca, dkk (2010) menunjukkan bahwa *firm value* dipengaruhi secara positif oleh *environmental performance*. Jadi peningkatan yang tajam pada kinerja perusahaan di sektor lingkungan berdampak lurus pada kinerja keuangannya. Hipotesis pada penelitian ini adalah

H1: *Environmental performance* berpengaruh terhadap *firm value*

### **Pengaruh *Environmental performance* Terhadap *Firm value* yang dimoderasi dengan *Female commissioner***

Kinerja lingkungan dapat meningkatkan *firm value* ketika ada mekanisme *good corporate governance* yang baik. Salah satu implementasi dari GCG, yakni pembentukan *Board of Commissioner*. Namun, fungsi tersebut dapat terlaksana dengan baik, jika ada keberagaman *gender* (perempuan dan laki-laki) yang menduduki jabatan direksi perusahaan. Wood dan Eagly (2009) menunjukkan bahwa wanita dan laki-laki memiliki perbedaan dalam melakukan pekerjaan. Eagly (2003) menunjukkan bahwa laki-laki memiliki karakteristik perilaku tegas, kompetitif, mengendalikan dan dominan, sedangkan perempuan lebih peduli dengan kesejahteraan orang lain. Gilligan (1982) juga menjelaskan bahwa perempuan memiliki perilaku yang lebih mementingkan kesejahteraan orang lain dibanding diri sendiri. Perilaku ini akan membuat perusahaan memenuhi kontrak sosial, yakni melakukan kegiatan bisnis yang sesuai dengan harapan masyarakat, seperti tidak melakukan pencemaran yang akan berdampak pada kerusakan lingkungan.

*Literature review* Micceli dan Donagio (2018) menunjukkan bahwa kepemimpinan wanita dapat meningkatkan kinerja lingkungan, pelaporan lingkungan yang lengkap, serta lebih efektif untuk mengejar strategi dan inisiatif yang ramah lingkungan. Perempuan yang tergabung dalam dewan komisaris perusahaan akan meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan, sehingga mampu mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan stekholder. Legitimasi akan membuat nilai perusahaan (*firm value*) naik di mata stakeholder. Adanya *female commissioner* akan memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap *firm value*. Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah

H2 : *female commissioner* memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*.

### III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis kuantitatif. Data sekunder digunakan pada penelitian ini. Laporan tahunan yang dipublikasikan di *website* dan BEI dijadikan sumber data penelitian. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI, yang mana jangka waktu pengamatannya dari tahun 2016-2018. Sampel adalah perusahaan jasa keuangan yang diambil dengan cara *purposive sampling*, melalui beberapa kriteria, yakni:

- a. Perusahaan manufaktur yang dari tahun 2016-2018 menerbitkan dan mempublikasi laporan tahun secara beturut-turut, serta telah diaudit.
- b. Perusahaan manufaktur yang tergabung di BEI dan tidak delisting pada tahun 2016-2018.
- c. Perusahaan manufaktur yang ada perempuan di dewan komisaris independen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah yakni *firm value* dengan menggunakan rumus tobins q dari Smithers and Wright (2007). Tobin's Q is calculated by comparing the ratio of market value of company shares with the book value of company equity. Variabel independen penelitian ini menggunakan *environmental performance* sebagai variabel independen. Variabel ini merupakan variabel dummy, nilai satu (1) jika perusahaan mendapatkan sertifikat atau *award* terkait dengan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, seperti PROPER, ISO 14001, penghargaan industri hijau, *Certificate Emission Reduction* (CER), *Indonesia Green Award*, dll, sedangkan nilai nol (0) sebaliknya.

Variabel Moderating adalah *female commissioner* di ukur dengan jumlah perempuan yang menjadi komisaris dibagi dengan jumlah komisari di perusahaan (Farg dan Mallin, 2016). Moderating Regression Analysis dilakukan untuk melakukan pengujian pada penelitian ini, sebab terdapat empat variabel independen yang akan memberi pengaruh pada variabel dependennya.

Teknik analisis data *Moderated Regression Analysis* (MDRA) dengan pendekatan *two stage* karena indikator formatif. Alat Statistik yang digunakan adalah Warp PLS 7. Menurut Hair, dkk (2017) analisis yang dilakukan ada dua yakni *measurement model* dan *structural model*. *Measurement model* pada indikator formatif dengan data sekunder adalah *collinearity between indicator*, sedangkan evaluasi *structural model* terdiri dari *R Square*, *Q Square*, *Significance of path coefficient*, dan *f<sup>2</sup> effect size*. Hair, dkk (2017) menyebutkan bahwa *R Square* pada penelitian moderating diganti dengan *f<sup>2</sup> effect size*.

### IV. HASIL DAN DISKUSI

#### *Measurement Model (Outer Model)*

##### *Indicator Model Fit*

Hasil uji statistik dengan Warp-PLS 7.0 menunjukkan bahwa *P-Value Average path coefficient* (APC) adalah  $0.007 < 0.05$ , *Average R-Squared* (ARS)  $0.041 < 0.05$ , maka dapat dikatakan bahwa model penelitian fit.

##### *Multicollinearity*

Sholihin dan Ratmono (2013) menyebutkan bahwa adanya interaksi antar variabel akibat pengujian moderasi (*moderated regression analysis*) kemungkinan terjadi masalah multikolinearitas. Hair, dkk (2017) menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas jika nilai VIF  $< 5$ , atau idealnya  $< 3.3$ . Hasil uji Warp PLS menunjukkan bahwa nilai *Average*

Blok VIF (AFIV)  $1.010 < 5$ , dan nilai dari *Average Full Collinearity VIF* (AFVIF)  $1.1176 < 5$ , kedua nilai ini secara ideal juga masih di bawah 3.3, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

### **Structural Model (Inner Model)**

#### **R.Square**

*R Square* digunakan untuk memprediksi kekuatan model. Hair, dkk (2017) membagi menjadi tiga kriteria, 0, 25 model lemah, 0.50 model moderate, dan 0.75 model substansial atau kuat. *R-Square* pada penelitian  $0.174 < 0.25$ , hal ini mengindikasikan bahwa prediksi kekuatan model lemah.

#### **Q-Square Predictive Relevance**

$Q^2$  digunakan untuk mengukur *predictive relevance*, yakni seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Hair, dkk (2017) menunjukkan bahwa nilai  $Q^2$  yang lebih besar dari nol maka memiliki *predictive relevance* terhadap model konstruk endogen tertentu. Nilai *Q-Square* pada penelitian ini adalah  $0.213 > 0$ , artinya model penelitian ini baik dan memiliki *predictive relevance*.

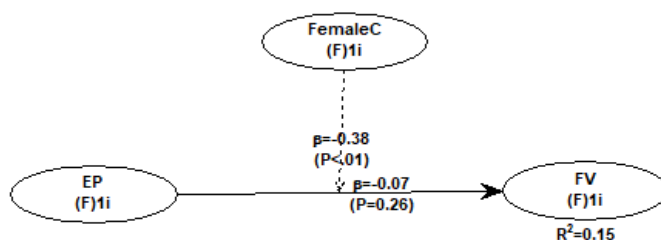
#### **$f^2$ effect size**

Nilai  $f^2$  effect size menurut Kenny (2016)  $0.005$  (*effect small*),  $0.01$  (*effect moderate*) dan  $0.025$  (*effect large*). penelitian ini adalah memiliki nilai effect size  $0.145 > 0.025$  yang menunjukkan effect size yang besar, artinya kontribusi moderasi untuk menjelaskan variabel laten endogenous besar.

### **Significance of Path Coefficient**

Gambar 1.

Hasil uji Signifikansi



Sumber: Diolah Tahun 2020

Hipotesis satu pada penelitian ini tidak diterima, karena nilai P Value  $0.26 > 0.05$ , berarti *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Budi Harjo (2019) dan Sarumpa, dkk (2005), yaitu tidak ada pengaruh signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan hanya berorientasi pada keuntungan semata tanpa memperdulikan lingkungan disekitarnya. Selain itu, banyaknya laki-laki yang menduduki jabatan di dewan komisaris di perusahaan kurang lebih 62 perusahaan

manufaktur yang terdaftar di IDX. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada yang memperkuat implementasi kinerja lingkungan perusahaan, karena sifat laki-laki yang kurang peduli terhadap lingkungan (Zelezny, Chua dan Aldrich, 2000).

Hipotesis kedua dari penelitian ini diterima, yaitu nilai  $\beta = 0.38$  dan  $P \text{ value} < 0.001$ , yang berarti positif signifikan, yaitu *female commissionare* memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*. Hasil ini sesuai dengan pendapat dari Baron dan Kenny (1986), yaitu hasil penelitian yang beragam menunjukkan pengaruh langsung harus diperkuat dengan variabel moderasi, yaitu *female commissionare*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miccelli dan Donagio (2018) bahwa dengan adanya wanita yang menjabat sebagai pemimpin maka kinerja dan pelaporan tentang lingkungan juga meningkat. Giligan (1982) dan Eagly (2003) juga menunjukkan bahwa perempuan memiliki sifat yang lebih memperlakukan orang lain dibandingkan dirinya sendiri. Sifat ini berbeda dengan laki-laki sehingga perempuan yang menduduki jabatan komisaris di perusahaan mampu memperkuat, menekan dan mengawasi kinerja lingkungan perusahaan yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan di mata stakeholder.

## V. KESIMPULAN

Adanya peraturan dan regulasi dari pemerintah terkait kewajiban perusahaan untuk melakukan pertanggungjawaban lingkungan dan sosial perusahaan tidak sepenuhnya diimplementasikan oleh entitas. Selain peraturan dan regulasi, teori legitimasi yang menegaskan bahwa perusahaan yang beroperasi harus memenuhi kontrak sosial sesuai dengan norma dan aturan di masyarakat, realitanya juga masih minim dilakukan perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil observasi pada laporan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2020, kurang lebih 28 perusahaan tidak melaksanakan kinerja lingkungan dengan baik. Kurang lebih dua puluh delapan perusahaan tidak memiliki sertifikat atau penghargaan terkait kinerja lingkungan, seperti PROPER, Penghargaan Industri Hijau, *Certificate Emission Reduction* (CER), ISO 14001, Sindo CSR Awards, dll.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *environmental performance* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value* secara signifikan. Hasil ini disebabkan banyaknya perusahaan yang tidak mengimplementasikan keberagaman gender dalam memilih dewan komisaris di perusahaan. Hasil pengamatan menunjukkan bahwa kurang lebih 62 perusahaan tidak memiliki komisaris wanita. Eagly (2003) juga menyebutkan bahwa sikap laki-laki lebih tegas, kompetitif, mengendalikan dan dominan dalam berperilaku dibandingkan dengan wanita yang lebih peduli pada kemakmuran orang lain, sehingga komisaris laki-laki yang menjabat di dewan komisaris hanya berorientasi pada keuntungan perusahaan.

Kinerja lingkungan perusahaan dapat meningkat ketika ada perempuan yang menjadi komisaris perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *female commissionare* memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini diperkuat dengan pendapat bahwa kepemimpinan wanita mampu memaksimalkan kinerja lingkungan, pelaporan lingkungan yang lengkap, serta lebih efektif untuk mengejar strategi serta inisiatif lingkungan yang ramah (Miccelli dan Donagio, 2018), yang mana peningkatan kinerja lingkungan mampu mempengaruhi peningkatan *firm value* (Calderon, dkk (2011), Thajono (2013), Kusuma dan Dewi (2019), Jacobs, dkk (2010) dan Surroca, dkk (2010)).

Keterbatasan pada penelitian ini adalah data penelitian yang tidak lengkap, seperti tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan tahunan selama tiga tahun berturut-turut, banyak perusahaan yang ternyata tidak memiliki dewan komisaris wanita. Selain itu, penelitian ini hanya memiliki R-Square 15% yang berarti 85% dipengaruhi oleh variabel lain.

Saran penelitian selanjutnya adalah mengganti pengukuran *environmental performance* menggunakan data index yang disajikan oleh *Bloomberg*. Selain itu, penggantian variabel *environmental performance* menjadi variabel *Environmental, Social, dan Governance (ESG)* mengingat perusahaan saat ini dituntut untuk tidak hanya bertanggung jawab terhadap lingkungan saja, namun juga social serta implementasi tata kelola yang baik. Selain variabel ESG, penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel *green cultural* atau *green innovation* bisa memperkuat implementasi dari kinerja lingkungan.

## REFERENSI

- Aprianingsih, A. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Profita Edisi 4*.
- Astuti, F. P., Anisykurlillah, I., & Murtini, H. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*.
- Choiriyah, Umi. 2010. "Information Gap Pengungkapan Lingkungan Hidup di Indonesia". Skripsi Akuntansi Universitas Sebelas Maret. Diakses tanggal 09 Oktober 2014.
- Clarkson, dkk. 2007. Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis Accounting, Organization, and Society, 33: 303-327.
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan 13(3)*: 418-430.
- El-Chaarani, H. 2014. The Impact of Corporate Governance and Firm Performance. *Asian Business & Management*, 6, S89-S113.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 20. 6 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastawati, R. R., & Sarsiti. (2016). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Penelitian dan Kajian Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Surakarta*.
- Indonesia. 2016. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Jakarta. Kementrian Lingkungan Hidup Dan Kehutanan Republik Indonesia.
- Indonesia. 2014. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/PJOK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik. Jakarta.