

The Influence Of Environmental Performance And Growth Company On Company Value With Corporate Governance As Moderating In Manufacturing Companies

Pengaruh *Environmental Performance* Dan *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur

Qisky Maulesya Valdera^{1*}, Edyanus Herman Halim², Andewi Rokhmawati³

Universitas Riau^{1,2,3}

qiskymaulesya@gmail.com¹

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Environmental Performance and Company Growth on firm value with Corporate Governance as a moderator in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2016-2019 period. The sampling method used purposive sampling and obtained 60 manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange and listed in PROPER for the 2016-2019 period as samples. The data analysis tool used is Structural Equation Modeling (SEM) using the PLS (Partial Least Square) program. The results of this study indicate that Environmental Performance and Company Growth have a significant effect on firm value, Good Corporate Governance is able to strengthen the relationship between Environmental Performance and Company Growth on firm value. The limitation of this research is that this research only looks at the manufacturing sector and only looks at a certain period. And for further research can use other sectors such as services and a more recent period of observation so as to provide even more interesting results.

Keywords : *Environmental Performance, Company Growth, Company Value, Corporate Governance*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai moderator pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam PROPER periode 2016-2019 sebagai sampel. Alat analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) dengan menggunakan program PLS (Partial Least Square). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Good Corporate Governance mampu memperkuat hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah penelitian ini hanya melihat pada sektor manufaktur dan hanya melihat pada periode tertentu. Dan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor lain seperti jasa dan periode pengamatan yang lebih baru sehingga memberikan hasil yang lebih menarik lagi.

Kata Kunci : Kinerja Lingkungan, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan

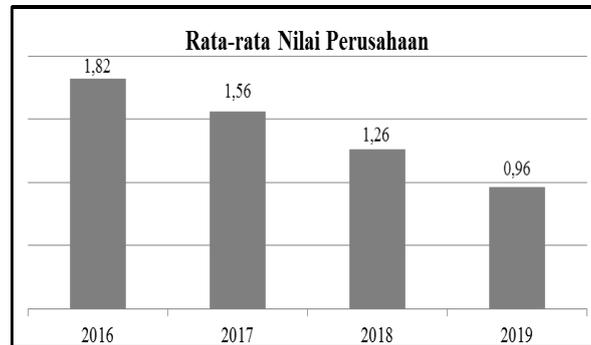
1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dimasa yang akan datang sekaligus mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham. (Gorenak & Kosir, 2012).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio price to book value (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sabrin et al., 2016).

Oleh karena itu, PBV yang tinggi akan memberikan signal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang begitu pula sebaliknya (Purwohandoko, 2017).

Nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan PBV menunjukkan nilai yang cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, seperti yang dapat terlihat pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1. Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, 2016 – 2019.

Gambar Grafik 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia cenderung menurun setiap tahunnya.

Adapun peringkat kinerja lingkungan berdasarkan PROPER dikategorikan menjadi 5 peringkat yaitu 1) emas, adalah usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggungjawab terhadap masyarakat, 2) hijau, adalah usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumber daya secara efisien dan melakukan upaya tanggungjawab sosial dengan baik, 3) biru, adalah untuk usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundang-undangan yang berlaku, 4) merah, adalah upaya pengelolaan lingkungan yang dilakukan belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan, dan 5) hitam, adalah untuk usaha dan/atau kegiatan yang sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku atau tidak melaksanakan sanksi administrasi (Menlhk, 2019).

Peringkat kinerja lingkungan perusahaan berdasarkan PROPER periode 2018 – 2019 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Peringkat Kinerja Lingkungan Perusahaan Berdasarkan PROPER Periode 2018 – 2019

| Seluruh Indonesia | | Sektor Manufaktur | |
|-------------------|--------------|-------------------|-----------|
| Peringkat | Jumlah | Peringkat | Jumlah |
| Emas | 26 | Emas | 0 |
| Hijau | 174 | Hijau | 4 |
| Biru | 1507 | Biru | 49 |
| Merah | 303 | Merah | 7 |
| Hitam | 2 | Hitam | 0 |
| Total | 2.012 | Total | 60 |

Sumber : Proper Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2019.

Tabel 1 menunjukkan bahwa sebanyak 2.012 perusahaan yang menjadi peserta PROPER, 1.812 perusahaan yang memiliki peringkat biru, merah dan hitam yang artinya masih banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang belum melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sama halnya pada perusahaan manufaktur, dari 60 perusahaan yang menjadi peserta PROPER periode 2018 – 2019, tidak ada satupun perusahaan yang terdaftar sebagai peringkat emas dan hitam, namun beberapa perusahaan hanya berada pada peringkat hijau, biru, dan merah. Masih sedikitnya perusahaan pada sektor manufaktur ini yang meraih predikat emas dan hijau menandakan masih lemahnya perwujudan transparansi dan demokratisasi dalam pengelolaan lingkungan di Indonesia, sebagaimana mestinya tujuan dari pada PROPER tersebut.

Dari adanya laporan bahwa banyak perusahaan manufaktur yang mendapatkan kategori PROPER yang rendah ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan ini tidak peduli dengan lingkungan, sedangkan yang kita ketahui suatu bisnis terdiri dari 3P (Profit, people, planet). Jika pada suatu perusahaan hanya menggunakan 2P seperti people dan profit saja, tanpa memikirkan planet, maka akhirnya tidak akan sesuai dengan berdirinya bisnis itu sendiri. Inilah yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan, karena investor melihat bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia ini tidak memperdulikan lingkungan, sedangkan mereka melakukan investasi untuk jangka panjang.

Adanya penerapan kinerja lingkungan yang baik, menandakan bahwa ada upaya yang dilakukan perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang lebih baik atau meminimalisir dampak negatif akibat kegiatan operasional perusahaan. Lingkungan yang baik akan membentuk citra perusahaan yang positif dan adanya pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Hal ini dapat menguntungkan perusahaan karena masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi/ pengakuan tersebut. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki penilaian yang baik di masyarakat karena menunjukkan tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan, sehingga dalam jangka panjang, penjualan perusahaan akan membaik sehingga dapat memberikan keuntungan yang lebih besar kepada pemegang saham yang akhirnya dapat membuat nilai perusahaan juga akan meningkat (Retno, 2017).

Hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan juga dapat didorong oleh adanya pelaksanaan corporate governance. Pelaksanaan corporate governance yang baik akan mampu mendorong perusahaan untuk terus menjalankan kegiatan perusahaan secara wajar dan bertanggung jawab yang berdampak pada meningkatnya aktivitas kinerja lingkungan yang lebih baik.

Penelitian tentang tata kelola perusahaan (GCG) sudah banyak dilakukan sampai saat ini, namun pada penelitian ini lebih ditekankan hasil yang berbeda, karena menggunakan metode dan variabel yang berbeda, yaitu variabel environmental performance, growth company, nilai perusahaan, dan tata kelola perusahaan sebagai pemoderasi. Dengan adanya keterbukaan/transparansi seharusnya berdasarkan hasil penelitian itu akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini GCG sebelumnya ada yang meneliti pengaruh GCG secara langsung terhadap nilai perusahaan, ada yang berpengaruh signifikan dan tidak signifikan, ada yang negatif dan ada yang positif.

Ketika penerapan tata kelola perusahaan meningkat, maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, seperti yang kita ketahui tata kelola perusahaan di Indonesia saat ini masih kurang baik, sehingga dalam penelitian ini mengambil variabel tata kelola perusahaan. Karena tata kelola perusahaan yang masih kurang baik akan berdampak juga pada nilai perusahaan yang kurang baik. Tata kelola perusahaan yang masih kurang baik juga akan berdampak pada PROPER. Oleh karena itu, pelaksanaan corporate governance yang

baik dapat mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan aktivitas yang berkaitan dengan kinerja lingkungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Retno, 2017).

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh adanya pertumbuhan perusahaan (growth company). Pihak internal maupun eksternal mengharapkan adanya growth company di perusahaan. Adanya growth company yang baik akan memberikan tanda adanya perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang menguntungkan (Harahap, 2019).

Implementasi dari corporate governance yang baik juga diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan hubungan growth company dan nilai perusahaan. corporate governance diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh terhadap pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan oleh pertumbuhan penjualan dimana pertumbuhan penjualan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang (Dewi & Sujana, 2019).

Penelitian mengenai environmental performance dan growth company terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai pemoderasi sudah banyak dilakukan namun memiliki hasil yang berbeda-beda seperti penelitian yang dilakukan oleh Ardani (2018) dan Budiharjo (2019) yang menunjukkan bahwa environmental performance berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Bukit et al., (2018) dan Pratiwi & Setyoningsih (2017) menunjukkan bahwa environmental performance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fajaria (2018) dan Putri (2020) menunjukkan bahwa growth company berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Endri & Fathony (2020) dan Syaifulhaq et al., (2020) menunjukkan bahwa growth company tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Retno (2017) dan Hardiningsih et al., (2018) menunjukkan bahwa good corporate governance mampu memperkuat hubungan environmental performance terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ardani (2018) menunjukkan bahwa good corporate governance tidak mampu memperkuat hubungan environmental performance terhadap nilai perusahaan. Penelitian Bintara (2018) menunjukkan bahwa good corporate governance mampu memperkuat secara signifikan hubungan growth company terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Latief (2019) dan Sukriyawati (2016) menunjukkan bahwa good corporate governance tidak mampu memperkuat hubungan growth company terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini yang merupakan pengembangan dari penelitian Hasibuan (2018) yang berjudul Pengaruh Proper Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Hasibuan (2018) menggunakan Proper dan CSR sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel Dependen yang diprosikan oleh PBV. Hasil penelitian menemukan bahwa Proper tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Sedangkan CSR diketahui berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Variabel yang dikembangkan pada penelitian ini adalah mengganti variabel menambahkan variabel corporate governance sebagai variabel moderasi. Yang berbeda dari penelitian ini dengan penelitian Hasibuan (2018) adalah Peneliti tidak lagi menggunakan variabel CSR sebagai variabel independen dan mengganti dengan variabel growth company. Penggantian CSR disebabkan di dalam perhitungan peneliti sebelumnya tingginya pengungkapan CSR akan berdampak berbanding lurus dengan peringkat PROPER perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Legitimacy Theory menjelaskan bahwa aspek yang perlu diperhatikan oleh suatu organisasi, dikarenakan dengan adanya batasan yang tercantum di dalam norma serta peraturan dapat menumbuhkan motivasi mengenai pentingnya aktivitas pengelolaan lingkungan. Aktivitas pengelolaan lingkungan merupakan sebuah bentuk perhatian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan dalam upaya mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Sehingga dengan adanya legitimasi ini image perusahaan di mata masyarakat dan pemegang saham semakin baik, yang diharapkan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Dowling & Pfeffer, 1975).

Meningkatkan nya nilai perusahaan dan sesuai dengan norma atau peraturan yang berlaku di lingkungan tempat perusahaan berdiri, maka akan membuat perusahaan tersebut semakin legitimate. Legitimasi menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai – nilai yang berlaku dalam masyarakat, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi kepentingan perusahaan. Perusahaan dituntut agar dalam menjalankan kegiatan usaha tidak hanya berfokus kepada mencari keuntungan yang besar tetapi turut serta memperhatikan keadaan lingkungan sekitar.

Keadaan lingkungan dapat memberikan citra dan dampak bagi masyarakat serta kemajuan suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memperhatikan kepedulian lingkungan yang baik maka masyarakat dan para investor akan memberikan dampak positif.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ardani, 2018) dan (Budiharjo, 2019) yang menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Pengaruh *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Signalling Theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan atau investor (Wolk, et al., 2001). Jika perusahaan mampu mewujudkan apa yang diinginkan oleh investor, maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu informasi yang dapat diberikan manajer yaitu melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan berbagai kebijakan agar dapat meningkatkan laba yang tinggi, prinsip ini dilakukan untuk mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan data yang tepat. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Fajaria, 2018) dan (Putri, 2020) menunjukkan bahwa *growth company* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Pengaruh *Good Corporate Governance* Yang Mampu Memperkuat Hubungan *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya hubungan antara *principals* dan

agent, dimana *agent* diminta untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* yang melibatkan pendelegasian beberapa pengambilan keputusan yang dapat menyebabkan ketimpangan informasi (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi menyatakan bahwa *principal* akan mencoba mengurangi asimetri informasi dengan memasang sebuah sistem informasi dan mengawasi *agents* (Shapiro, 2005). Semakin informasi yang dikeluarkan perusahaan akan meningkat persepsi investor yang lebih baik. Apabila investor semakin memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu pengungkapan informasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah mengenai praktik *good corporate governance* (GCG). Pengungkapan GCG yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena pengungkapan informasi akan memberikan informasi yang dapat menggambarkan secara baik mengenai kondisi keuangan perusahaan dan keadaan didalam perusahaan. Informasi ini dapat digunakan investor sebagai alat untuk menentukan pilihan investasinya.

Apabila investor semakin percaya kepada perusahaan akibat adanya informasi yang diterima melalui pengungkapan *corporate governance* yang baik, serta perusahaan tidak hanya berfokus kepada mencari keuntungan yang besar tetapi turut serta memperhatikan keadaan lingkungan sekitar. Keadaan lingkungan dapat memberikan citra dan dampak bagi masyarakat serta kemajuan suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memperhatikan kepedulian lingkungan yang baik maka masyarakat dan para investor akan memberikan dampak positif.

Investor akan terus menginvestasikan dananya kepada perusahaan dan perusahaan akan memiliki dana yang cukup serta kinerja lingkungan yang baik untuk melakukan kegiatan operasionalnya dan membuat kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik, menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu memberikan keuntungan yang besar kepada investor dan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Retno (2017) dan Hardiningsih et al., (2018) menunjukkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Pengaruh *Good Corporate Governance* Yang Mampu Memperkuat Hubungan *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa para manajer di satu sisi harus mengelola perusahaan untuk kepentingan para pemangku kepentingannya untuk memastikan hak-hak mereka dan partisipasi dalam pengambilan keputusan dan di sisi lainnya, manajemen harus bertindak sebagai agen pemegang saham untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan untuk melindungi masing-masing kelompok dalam jangka panjang (Freeman et al, 1984). Oleh karena itu, keberlangsungan hidup suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* (Lindawati dan Puspita, 2015).

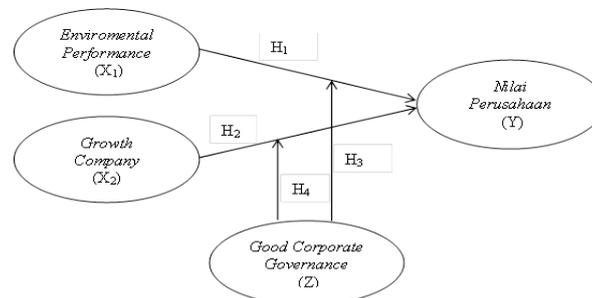
Kekuatan yang dimiliki oleh *stakeholder*, akan mempengaruhi perusahaan dalam pengungkapan informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan akan digunakan oleh *stakeholder* untuk menjadi dasar strategi pengambilan keputusan. Sistem tata kelola (*corporate governance*) digunakan oleh *stakeholder* untuk memeriksa keadaan perusahaan atau ketika suatu kesalahan yang terjadi dip perusahaan, maka *stakeholder* akan menggunakan informasi dari sistem tata kelola ini sebagai dasar pemeriksaan. (Freeman et al, 1984).

Good corporate governance (GCG) ini menjadi sangat penting bagi *stakeholder* karena diharapkan dapat menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh terhadap pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan oleh pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan sebagai sumber pembiayaannya. Tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Sriwardany, 2006). Tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena Nilai dari perusahaan bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas dan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. sistem ini akan mempengaruhi manajer perusahaan dalam berperilaku khususnya dalam mengeksekusikan tanggung jawab mereka, sehingga manajer perusahaan akan terus bekerja sesuai dengan pekerjaannya. Selanjutnya, manajer perusahaan akan terus berusaha untuk menunjukkan kinerja yang baik dengan mempertahankan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan, dengan tujuan agar mereka tidak kehilangan posisi mereka saat ini. Oleh karena itu, *stakeholder* akan menilai adanya sistem *corporate governance* yang baik yang diterapkan oleh perusahaan akan meningkatkan performa manajer perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh (Freeman et al, 1984).

Penelitian yang dilakukan oleh Bintara (2018) menunjukkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat secara signifikan hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah dan adanya pengaruh antar variabel, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti pada gambar 1 berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

Hipotesis penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, pengaruh antar variabel dan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁: *Environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H₂: *Growth company* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H₃: *Good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.

H₄: *Good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Waktu penelitian dilaksanakan selama dua bulan yaitu pada bulan Juli - September 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019, yang berjumlah 60 Perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga seluruh Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diambil sebagai sampel penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berhubungan dengan variabel yang diteliti.

Teknik Analisa Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SEM Structural Equation Modeling (SEM) atau model persamaan struktural dengan menggunakan program PLS (Partial Least Square) untuk menguji hubungan antar variabel. Structural equation modeling (SEM) merupakan teknik statistik untuk menguji dan memperkirakan hubungan kausal antara beberapa variabel independen dan variabel dependen. Partial Least Square adalah pendekatan berbasis komponen untuk pengujian model persamaan struktural (SEM). PLS digunakan untuk memudahkan estimasi parameter karena tidak mengasumsikan adanya distribusi tertentu. Model evaluasi PLS berdasarkan pengukuran prediksi yang mempunyai sifat non-parametrik. Kemudian dalam kondisi tertentu, PLS bekerja dengan ukuran sampel yang relatif kecil (30 sampai 100), mengingat PLS memiliki ukuran sampel data minimal 100 (Urbach & Ahlemann, 2010).

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Abdullah & jogiyanto (2015) adalah :

1. Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks).
2. Mampu mengelola masalah multikolinearitas antar variabel independen.
3. Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal dan hilang.
4. Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis cross-product yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi.
5. Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif.
6. Dapat digunakan pada sampel kecil.
7. Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal.
8. Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: nominal, rasio, ordinal, dan kontinu.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut yaitu:

1. PLS (Partial Least Square) merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis, dan residual distribution.
2. PLS (Partial Least Square) dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS (Partial Least Square) dapat digunakan untuk prediksi.

3. PLS (Partial Least Square) memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis series ordinary least square (OLS) sehingga diperoleh efisiensi perhitungan algoritma.
4. Pada pendekatan PLS, diasumsikan bahwa semua ukuran variance dapat digunakan untuk menjelaskan. PLS (Partial Least Square) menggunakan metoda principle component analysis dalam model pengukuran, yaitu blok ekstraksi varian untuk melihat hubungan indikator dengan konstruk latennya dengan menghitung total varian yang terdiri atas varian umum (common variance), varian spesifik (specific variance), dan varian error (error variance). Sehingga total varian menjadi tinggi. Terdapat tiga uji dalam analisis PLS yaitu measurement model (outer model), structural model (inner model) dan pengujian hipotesis (Ghozali, 2008):

4. Hasil Dan Pembahasan

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen/bebas dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Apabila variabel independen lebih dari satu, maka sebaiknya untuk melihat kemampuan variabel dalam memprediksi variabel dependen, nilai yang digunakan adalah nilai adjusted R^2 .

Measurement Model (Outer model)

Pengujian ini digunakan untuk menentukan hubungan antara variabel laten dan indikator-indikator. Evaluasi model pengukuran (outer model / measurement model) meliputi uji validitas convergent validity, discriminant validity, dan uji reliabilitas composite reliability, namun pengujian tersebut dilakukan pada outer model untuk indikator reflektif sedangkan pada penelitian ini menggunakan indikator formatif yang pelaksanaan pengujiannya berbeda. Uji untuk indikator formatif yaitu:

Tabel 2. Kriteria Evaluasi Structural Model

| Pengujian | Kriteria | Keterangan |
|--------------------------|----------|---|
| <i>Model fit indices</i> | APC | Average Path Coefficient (APC), $p\text{-value} < 0,05$ |
| | ARS | Average R-Square (ARS), $p\text{-value} < 0,05$ |
| | AARS | Average adjusted R-squared (AARS), $p\text{-value} < 0,05$ |
| | AVIF | Average Variance Inflation Factor (AVIF) < 5 |
| | AFVIF | Average full collinearity VIF (AFVIF) < 5 |
| | GoF | TenenhausGoF (GoF): Small $\geq 0,1$; Medium $\geq 0,25$; Large $\geq 0,36$ |
| | SPR | Sympson's paradox ratio (SPR) $\geq 0,7$ |
| <i>Model fit indices</i> | RSCR | R-squared contribution ratio (RSCR) $\geq 0,9$ |
| | SSR | Statistical suppression ratio (SSR) $\geq 0,7$ |
| | NLBCCR | Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCCR) $\geq 0,7$ |

Sumber: (Yamin & Kurniawan, 2011) dan Kock (2011)

Hasil Analisis Partial Least Square (PLS)

1. Hasil Pengujian Measurement Model (Outer model)

Pengujian ini digunakan untuk menentukan hubungan antara variabel laten dan indikator-indikator. Evaluasi model pengukuran (outer model/measurement model) dalam penelitian ini menggunakan pengujian Model fit Indices dengan 10 kriteria. Hasil 3 diantaranya adalah

- a. Hasil nilai Average Path Coefficient (APC) sebesar 0,332 dengan p-value sebesar <0,001 lebih besar daripada 0,05, Average R-Squared (ARS) sebesar 0,771 dengan p-value < 0,001 lebih besar daripada 0,05 dan Average Adjusted R-Squared (AARS) sebesar 0,765 dengan p-value < 0,001 lebih besar daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini mempunyai fit yang baik.
- b. Hasil nilai Average Variance Inflation Factor (AVIF) sebesar 2,096 lebih kecil daripada nilai 3,3 dan average Full Collinearity Variance Inflation Factor (AFVIF) sebesar 3,271 lebih kecil daripada nilai 3,3, maka hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar indikator dan antar variabel eksogen. Tabel 4.3 juga menunjukkan bahwa Tenenhaus Goodness Of Fit sebesar 0,853 lebih besar dari pada 0,36, artinya large yang menunjukkan bahwa kekuatan prediksi model adalah besar atau fit model sangat baik.
- c. Hasil nilai indeks Symson's Paradox Ratio (SPR) sebesar 1,000 lebih besar daripada 0,70, artinya dapat diterima. Kemudian nilai R-Squared Contribution Ratio (RSCR) sebesar 1,000 lebih besar daripada 0,90 artinya dapat diterima. Nilai Statistical Suppression Ratio (SSR) sebesar 1,000 lebih besar daripada 0,70 artinya dapat diterima. Lalu nilai Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR) sebesar 0,875 lebih besar daripada 0,70 yang artinya dapat diterima. Indeks-indeks tersebut bermakna bahwa tidak ada terjadi masalah kausalitas didalam model penelitian.

2. Hasil Penilaian Inner Model

Evaluasi model structural (inner model) dapat dievaluasi dengan menggunakan R² (R-Square) yang digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

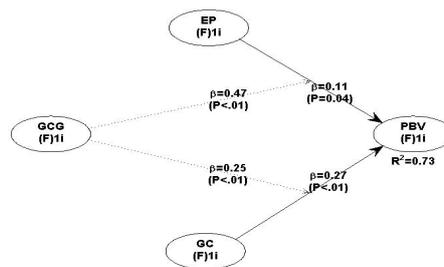
Hasil nilai Adjusted R² dengan variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,722 artinya sebesar 72,2% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh environmental performance, growth company dan good corporate governance sebagai pemoderasi serta sisanya sebesar 27,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis digunakan untuk membuktikan hipotesis diterima atau ditolak dengan menggunakan tingkat alfa 5% (0,05), dengan kriteriai apabila nilai P-value < 0,05 maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, demikian sebaliknya. Sedangkan untuk melihat arah pengaruh dari masing-masing variable dengan melihat nilai koefisien jalur (path coefficient). Apabila nilai koefisien jalur memiliki tanda positif, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen, dan begitu juga sebaliknya.

1. Pengujian Koefisien Jalur Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis dan koefisien jalur pengaruh langsung antara variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien jalur dan titik kritis yang signifikan pada tingkat alfa 5% (0,05). Hasil pengujian langsung dapat dilihat pada gambar 3.1



Gambar 3. Model Struktural Penelitian

Secara sederhana, hasil pengujian pengaruh langsung dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3. Hasil Pengujian

| Hipotesis | Path Coefficients | P Value | Keputusan |
|--|-------------------|---------|-------------|
| Envi. Performance → Nilai Perusahaan | 0,11 | 0,004 | Berpengaruh |
| Growth → Nilai Perusahaan | 0,27 | <0,01 | Berpengaruh |
| GCG → Envi. Performance → Nilai Perusahaan | 0,47 | <0,01 | Berpengaruh |
| GCG → Growth → Nilai Perusahaan | 0,25 | <0,01 | Berpengaruh |

Sumber: Hasil Olahan, 2020.

a. Pengaruh *Enviromental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *path coefficients* sebesar 0,11 dan nilai *p-value* (0,004) lebih kecil daripada tingkat alfa 5% (0,05), yang artinya *enviromental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1) yang diajukan dalam penelitian **diterima**.

b. Pengaruh *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai nilai *path coefficients* sebesar 0,27 dan nilai *p-value* (<0,01) lebih kecil daripada tingkat alfa 5% (0,05), yang artinya *growth company* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) yang diajukan dalam penelitian **diterima**.

c. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Hubungan *Enviromental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *path coefficients* sebesar 0,47 dan nilai *p-value* (<0,01) lebih kecil daripada tingkat alfa 5% (0,05), yang artinya *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *enviromental performance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan dalam penelitian **diterima**.

d. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Hubungan *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *path coefficients* sebesar 0,25 dan nilai *p-value* (<0,01) lebih kecil daripada tingkat alfa 5% (0,05), yang artinya *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H_4) yang diajukan dalam penelitian **diterima**.

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ditemukan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin baik kinerja lingkungan suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan ini memberikan perhatiannya bukan saja pada keuntungan sendiri namun kepada lingkungan dan masyarakat sekitar, hal ini akan memberikan kesan yang positif kepada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh *legitimacy theory* yang menjelaskan bahwa aktivitas pengelolaan lingkungan menjadi salah satu bentuk perhatian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan dalam upaya mendapatkan legitimasi dari masyarakat, sehingga dengan adanya legitimasi ini *image* perusahaan di mata masyarakat dan pemegang saham semakin baik yang berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pada sektor manufaktur ini memiliki nilai PROPER yang setiap tahunnya adalah sama yaitu 3 (tiga) artinya rata-rata perusahaan berada pada peringkat biru dan tidak ada perkembangan yang signifikan pada sektor ini untuk melakukan perbaikan kinerja lingkungannya, selaras dengan terjadinya penurunan nilai perusahaan setiap tahunnya. Hal ini menandakan bahwa adanya hubungan yang positif antara *environmental performance* dan nilai perusahaan. Tidak adanya perkembangan yang baik pada nilai PROPER mengakibatkan investor menilai perusahaan kurang aman untuk dijadikan sebagai tempat berinvestasi yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia masih belum memberikan perhatiannya kepada lingkungannya yang tercermin dari adanya nilai PROPER yang masih belum maksimal, dengan peringkat yang masih berada disekitar biru, merah dan hitam. Masih terdapat beberapa kasus saat ini bahwa perusahaan-perusahaan ini masih melanggar peraturan pemerintah mengenai lingkungan, seperti membuang limbah pabrik sembarangan, tidak memperhatikan keadaan masyarakat sekitar dan tidak melakukan penanaman ulang. Hal ini menyebabkan kurang *legitimate* perusahaan pada sektor ini.

Perusahaan dituntut agar dalam menjalankan kegiatan usaha tidak hanya berfokus kepada mencari keuntungan yang besar tetapi turut serta memperhatikan keadaan lingkungan sekitar. Keadaan lingkungan dapat memberikan citra dan dampak bagi masyarakat serta kemajuan suatu perusahaan. Apabila perusahaan memperhatikan kepedulian lingkungan yang baik maka masyarakat dan para investor akan memberikan dampak positif yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Ardani (2018) dan Budiharjo (2019) yang menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ditemukan bahwa *growth company* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar peluang untuk bertumbuh dimasa yang akan datang menandakan bahwa adanya prospek yang baik yang dapat memberikan keuntungan bagi *stakeholder*, kemudian hal ini akan menjadi signal yang positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh *signalling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan atau investor. Apabila sinyal tersebut berupaa sinyal positif maka investor akan merespon dengan baik sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil analisis deskriptif yang menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *growth company* dan nilai perusahaan. Perkembangan pertumbuhan perusahaan selama periode amatan mengalami penurunan yang terus menerus bahkan pada tahun 2019, pertumbuhan rata-rata perusahaan pada sektor manufaktur hanya berkisar 1%, ini selaras dengan adanya penurunan nilai perusahaan pada periode amatan yang sama. Hal ini menandakan bahwa pasar merespon sinyal yang dikeluarkan perusahaan yaitu adanya pertumbuhan yang tidak pesat yang mengakibatkan investor memilih perusahaan lain dan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Adanya perkembangan pertumbuhan perusahaan yang menurun pada perusahaan di sektor manufaktur ini juga menandakan adanya penurunan pendapatan yang menyebabkan penurunan keuntungan yang dibagikan kepada *stakeholder*. Keadaan membuat *stakeholder* mencari perusahaan lain yang dapat memberikan keuntungan yang lebih besar dan perusahaan pada sektor ini akan mengalami penurunan harga saham akibat kurangnya permintaan dan penawaran atas saham perusahaan dan juga dapat menyebabkan perusahaan kekurangan dana untuk melakukan kegiatan operasional dan ekspansi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Fajaria (2018) dan Putri (2020) menunjukkan bahwa *growth company* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Yang Mampu Memperkuat Hubungan *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ditemukan bahwa *good corporate governance* yang mampu memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan karena adanya pengungkapan *corporate governance* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan bertanggungjawab, transparan dan wajar dalam kegiatannya sehingga akan memperkuat kinerja lingkungan yang baik dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh *agency theory* menjelaskan bahwa adanya hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana *agent* diminta untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* yang melibatkan pendelegasian beberapa pengambilan keputusan yang dapat menyebabkan ketimpangan informasi. *Principal* akan mencoba mengurangi asimetri informasi dengan memasang sebuah sistem informasi dan mengawasi *agents*, salah satu sistem informasi dan pengawasan tersebut adalah dengan pengungkapan *good corporate governance*. Semakin banyak informasi yang dikeluarkan perusahaan akan meningkat persepsi investor yang lebih baik yang menyebabkan investor semakin memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh adanya hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa adanya kemampuan *corporate governance* dalam memperkuat hubungan antara *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Perkembangan pengungkapan *good corporate governance* yang belum maksimal dan didorong dengan masih rendahnya peringkat PROPER pada perusahaan di sektor manufaktur ini selaras dengan perkembangan nilai perusahaan selama periode amatan yang terus mengalami penurunan.

Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia harus mampu memberikan perhatiannya kepada tata kelola perusahaan yang baik karena apabila investor semakin percaya kepada perusahaan akibat adanya informasi yang diterima melalui pengungkapan *corporate governance* yang baik, serta perusahaan tidak hanya berfokus kepada mencari keuntungan yang besar tetapi turut serta memperhatikan keadaan lingkungan sekitar, maka dapat memberikan citra dan dampak positif kepada masyarakat serta kemajuan perusahaan.

Adanya kemajuan pada perusahaan akan menarik perhatian investor dan terus menginvestasikan dananya kepada perusahaan, akibatnya perusahaan akan memiliki dana

yang cukup untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya serta meningkatkan kinerja lingkungan yang baik. Hal ini akan berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan yang semakin baik.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Retno (2017) dan Hardiningsih et al., (2018) menunjukkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Yang Mampu Memperkuat Hubungan *Growth Company* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ditemukan bahwa *good corporate governance* yang mampu memperkuat hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pengelolaan tata perusahaan yang baik akan mencerminkan bahwa perusahaan dapat dipercaya sehingga *stakeholder* akan merasa nyaman dan aman untuk berinvestasi, maka ini dapat mendukung peran pertumbuhan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh *stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder*. Kekuatan yang dimiliki oleh *stakeholder* akan mempengaruhi perusahaan dalam pengungkapan informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan akan digunakan oleh *stakeholder* untuk menjadi dasar strategi pengambilan keputusan. Sistem tata kelola (*corporate governance*) digunakan oleh *stakeholder* untuk memeriksa keadaan perusahaan atau ketika suatu kesalahan yang terjadi diperusahaan, maka *stakeholder* akan menggunakan informasi dari sistem tata kelola ini sebagai dasar pemeriksaan.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa kurang maksimalnya pengungkapan *corporate governance* selama periode amatan dan tidak adanya perkembangan pertumbuhan perusahaan selama periode amatan, dimana selama periode tersebut pertumbuhan perusahaan terus mengalami penurunan, menyebabkan penurunan nilai perusahaan pada periode amatan yang sama. Hal ini menandakan bahwa pasar merespon sinyal yang dikeluarkan perusahaan yaitu adanya pertumbuhan yang tidak pesat dan didukung oleh kurangnya informasi yang diterima oleh investor mengakibatkan investor memilih perusahaan lain dan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *good corporate governance* yang mampu memperkuat hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan

Perusahaan pada sektor manufaktur ini harus memberikan perhatiannya pada pelaksanaan dan pengungkapan *good corporate governance*, karena sistem ini menjadi sangat penting bagi *stakeholder*. Bagi *stakeholder* adanya pengungkapan *good corporate governance* akan dapat menambah informasi sekaligus menjadi pengawasan bagi mereka sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan. Adanya pengungkapan *corporate governance* yang baik pada perusahaan di sektor ini dan didukung dengan adanya pertumbuhan perusahaan, dimana pertumbuhan ini menunjukkan adanya prospek yang baik dimasa mendatang dan akan memberikan dampak positif kepada nilai perusahaan. Oleh karena itu, adanya *good corporate governance* dapat memperkuat hubungan *growth company* dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bintara (2018) menunjukkan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat secara signifikan hubungan *growth company* terhadap nilai perusahaan.

5. Penutup Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa environmental performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin baik kinerja lingkungan suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan ini memberikan perhatiannya bukan saja pada keuntungan sendiri namun kepada lingkungan dan masyarakat sekitar, hal ini akan memberikan kesan yang positif kepada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ditemukan bahwa growth company berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar peluang untuk bertumbuh dimasa yang akan datang menandakan bahwa adanya prospek yang baik yang dapat memberikan keuntungan bagi stakeholder, kemudian hal ini akan menjadi signal yang positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik yang akan berdampak pada nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian ditemukan bahwa good corporate governance yang mampu memperkuat hubungan environmental performance terhadap nilai perusahaan karena adanya pengungkapan corporate governance yang baik menunjukkan bahwa perusahaan bertanggungjawab, transparan dan wajar dalam kegiatannya sehingga akan memperkuat kinerja lingkungan yang baik dalam mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian ditemukan bahwa good corporate governance yang mampu memperkuat hubungan growth company terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pengelolaan tata perusahaan yang baik akan mencerminkan bahwa perusahaan dapat dipercaya sehingga stakeholder akan merasa nyaman dan aman untuk berinvestasi, maka ini dapat mendukung peran pertumbuhan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan diatas maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sektor manufaktur diharapkan dapat secara maksimal mempertahankan atau meningkatkan pengelolaan kinerja lingkungannya agar semakin *legitimate* yang dapat memperkuat posisi perusahaan, seperti tetap menerapkan dan menjelankan peraturan pemerintah, memberikan perhatian kepada masyarakat ditempat perusahaan/pabrik berada sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan pada sektor manufaktur diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya, seperti menekan biaya berlebih dan fokus mengarahkan kepada inovasi produk sehingga penjualan meningkat dan biaya lebih efektif, agar dapat memberikan sinyal yang baik kepada pasar dan membuka peluang besar kepada perusahaan untuk berkembang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Perusahaan pada sektor manufaktur diharapkan dapat memperhatikan informasi, menjaga informasi yang dikeluarkan dan semakin terbuka dalam pengungkapan informasinya seperti pada pengungkapan *corporate governance*, sehingga pasar dapat menentukan keputusannya melalui informasi yang diberikan yang berdampak pada nilai perusahaan.
4. Bagi calon investor, investor maupun kreditur diharapkan untuk mempertimbangkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan menilai kinerja lingkungan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan serta keterbukaan informasinya sebelum menanamkan modalnya dan bekerjasama dengan suatu perusahaan sehingga tidak mengalami kerugian dimasa yang akan datang.
5. Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat memantau aktivitas perdagangan dan publikasi perusahaan agar dapat memberikan informasi yang baik dan benar kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sehingga dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan dan investor di Indonesia.

6. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan bacaan dan pedoman bagi dunia akademik dan peneliti selanjutnya untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai variabel-variabel yang diteliti.

Daftar Pustaka

- Abdillah, W., & jogiyanto. (2015). *Metode Penelitian Bisnis*.
- Amouzesh, N., Moenifar, Z., & Mousavi, Z. (2011). Sustainable Growth Rate and Firm Performance: Evidence From Iran Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 2(23), 249–255.
- Andewi, Milind and Suneeta. (2015). The Effect of GHG Emission, Environmental Performance on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms In Indonesia. *Journal. Procedia - Social and Behavioral Science* 211: 461-470.
- Ardani, W. (2018). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating*. Universitas Islam Sultan Agung.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2), 306–328. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Budiharjo, R. (2019). The Effect of Environmental Performance on Financial Performance and Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9 (2), 65–73. <https://doi.org/10.15843/kpapr.32.4.2018.12.33>
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/122/1/012137>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.1002/9781118266298.ch7>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Gorenak, M., & Kosir, S. (2012). The Importance of Organizational Values for Organization. *Management, Knowledge and Learning International Conference 2012, January 2012*, 563–569. http://issbs.si/press/ISBN/978-961-6813-10-5/papers/ML12_117.pdf
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Katalogis*, 3(9), 21–30.
- Harahap, R. (2019). *Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. 11(1), 175–187.
- Hardiningsih, P., Fatmawati, T., & Srimindarti, C. (2018). Kontijensi Good Corporate Governance Dalam Determinan Nilai Perusahaan. *Prosiding SENDI_U*, 4(2015), 608–615.
- Hasibuan, N.,F.,A. (2018). Pengaruh Proper Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Majalah Ilmiah INTI*. 5(3), Juni 2018. ISSN 2339-210X.
- Huang, P., & Zhang, Y. (2012). Does enhanced disclosure really reduce agency costs? Evidence from

- the diversion of corporate resources. *Accounting Review*, 87(1), 199–229. <https://doi.org/10.2308/accr-10160>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Latief, A. (2019). Corporate Governance dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(1), 106–122. <https://doi.org/10.32505/v4i2.1258>
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *Balance Journal*, 8(2), 23–47.
- Menlhk. (2019). *PROPOER*. Kementerian Lingkungan Hidup Dan Kehutanan.
- Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019). Impact of Corporate Governance on Corporate Sustainable Growth. *International Research Journal Of Business Studies*, 12(2), 167–184. <https://doi.org/10.9790/487x-1330105>
- Novika, S. (2020). *Industri Manufaktur Kian Merosot, Bagaimana Mendongkraknya?* Www.Detik Finance.Com. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4887147/industri-manufaktur-kian-merosot-bagaimana-mendongkraknya>
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Pratiwi, M., & Setyoningsih, S. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Media Riset Akuntansi*, 4(2), Hal. 24-46.
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Retno, D. (2017). *Pengaruh Csr Dan Environmental Performance Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG variabel moderating*. 6(November), 1–24.
- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81–89. <https://doi.org/10.32400/ja.24759.8.2.2019.85-90>
- Salvatore, D. (2005). *Managerial Economics 5th Edition* (P. Wuriarti (ed.); 5th ed.). Salemba Empat.
- Shapiro, S. P. (2005). Agency Theory. *Annual Review of Sociology*, 31(1), 263–284. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.31.041304.122159>
- Steblyanskaya, A., Wang, Z., Ryabova, E. V., & Razmanova, S. V. (2019). Russian gas companies' financial strategy considering sustainable growth. *Economy of Region*, 15(1), 231–241. <https://doi.org/10.17059/2019-1-18>
- suarariau.co. (2020). *Evaluasi Ketaatan 2.045 Perusahaan Terkait Peraturan Lingkungan Hidup, Ini Hasilnya*. Www.Suara Riau.Co. <http://suarariau.co/baca/berita/1578483884pemerintah-evaluasi-ketaatan-2-045-perusahaan-terkait-peraturan-lingkungan-hidup-ini-hasilnya>
- Sukriyawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), 71–82. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlailty, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1), 118–126.

Syaifulhaq, M. D. H., Herwany, A., & Layyinaturobbaniyah. (2020). Capital Structure and Firm ' s Growth in Relations to Firm Value at Oil and Gas Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 14–28.