

**KUALITAS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN :
PERSPEKTIF DARI KINERJA LINGKUNGAN,
CORPORATE GOVERNANCE , DAN
RELEVANSI NILAI**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Shika Arum Dewati

12030110120027

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Shika Arum Dewati
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120027
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi
Judul Skripsi : **KUALITAS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN
: PERSPEKTIF DARI KINERJA LINGKUNGAN,
CORPORATE GOVERNANCE , DAN
RELEVANSI NILAI**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt

Semarang, 26 Januari 2014

Dosen Pembimbing

Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt

NIP. 1962 0416 19803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Shika Arum Dewati
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120027
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi
Judul Skripsi : **KUALITAS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN
: PERSPEKTIF DARI KINERJA LINGKUNGAN,
CORPORATE GOVERNANCE , DAN
RELEVANSI NILAI**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Februari 2014

Tim Penguji:

1. Prof.Dr..Muchamad Syafruddin,M.Si.,Akt (.....)
2. Agung Juliarto, SE, M.Si, Ph.D, Akt (.....)
3. Adityawarman, SE, M.Acc, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Shika Arum Dewati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **KUALITAS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN : PERSPEKTIF DARI KINERJA LINGKUNGAN, CORPORATE GOVERNANCE , DAN RELEVANSI NILAI** , adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 26 Januari 2014
Yang membuat pernyataan,

(Shika Arum Dewati)
NIM : 12030110120027

ABSTRACT

This research aims to investigate the influence of environmental disclosure as dependence and independence variables. First investigation, it examines the influence of environmental performance and corporate governance on environmental disclosure. Secondly, it analyzes the influence of corporate governance and environmental disclosure on capital constraints . Thirdly, it investigates the influence of environmental disclosure on value relevance and investor perceptions.

This study used secondary data. The population consists of non finance firms in Indonesia Stock Exchange in year 2011-2012 . Sampling method used is purposive sampling. The criterias of purposive sampling are firms that publish annual reports and sustainability reports in year 2011-2012. The samples consistas of 64 companies. Multiple regression analysis used to be analysis technique.

The results of this study show that environmental performance and corporate governance have no significant influenced on environmental disclosure. Next, corporate governance and environmental disclosure have positively significant to capital constraints. Lastly, environmental disclosure has positively significant on value relevance and investor perception.

Keywords : environmental disclosure, environmental performance, corporate governance, capital constraints,value relevance, investor perceptions.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan lingkungan sebagai variabel dependen dan independen. Pengujian pertama untuk meneliti pengaruh variabel kinerja lingkungan dan *corporate governance* terhadap pengungkapan lingkungan. Selanjutnya, menganalisis pengaruh variabel *corporate governance* dan pengungkapan lingkungan terhadap kendala kurang modal. Pengujian terakhir, meneliti pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap relevansi nilai dan persepsi investor.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder . Populasi penelitian adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode sampling dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan berkelanjutan pada tahun 2010 dan 2011. Jumlah total sampel dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan dan *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan lingkungan. Selanjutnya, variabel *corporate governance* dan pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kendala kurang modal. Sedangkan variabel pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap relevansi nilai dan persepsi investor.

Kata kunci : Pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, *corporate governance*, kendala kurang modal, relevansi nilai, persepsi investor.

MOTO DAN PERSEMBAHAN

- ❖ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesudah kesulitan itu ada kemudahan (Q.S Alam-Nasyrah : 5-6).
- ❖ Mengajari pangkal pandai, sedekah pangkal kaya.

Karya ini saya persembahkan untuk :

Bapak, ibu, mas Itok dan mbak Tutik tersayang.

Keluarga besar Akuntansi Undip 2010

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**KUALITAS PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN : PERSEPSI DARI KINERJA LINGKUNGAN, CORPORATE GOVERNANCE DAN RELEVANSI NILAI.**” Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunannya segala hambatan yang ada dapat teratasi berkat bantuan, doa, bimbingan, dorongan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis akan menyampaikan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Soedharto P. Hadi, MES selaku Rektor Universitas Diponegoro.
2. Prof. Drs. Mohamad Nasir, MSi., Akt selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, MSi., Akt selaku dosen pembimbing dan Kepala Jurusan Akuntansi yang telah memberikan nasehat, petunjuk dan bimbingan dengan sabar sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.
4. Drs. Tarmizi Achmad , MBA, Ph.D, Akt selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan nasehat-nasehat.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terima kasih atas ilmu pengetahuan dan petunjuk yang diberikan selama memberikan mata kuliah.

6. Seluruh Staf TU Fakultas Ekonomika dan Binsis Universitas Diponegoro yang telah memberikan dukungan dan bantuan.
7. Kedua orang tua tersayang, Bapak Sudarmaji, SH, M.Si dan Ibu Ratnawati Ismah Thohari, BA atas doa, dukungan, bimbingan dan selalu dengan sabar memberikan nasehat baik dalam segala hal .
8. Kakakku tercinta Shofa Puspitoaji, SAP, M.Si dan Fauziah Mastuti, SAP, M.Si yang telah memberikan masukan , semangat dan motivasi agar segera menyelesaikan skripsi. Sukses dan semangat selalu.
9. Terima kasih kepada Mas Andrian dan Mbak Dila yang telah memberikan bantuan , dukungan selama pembuatan skripsi dan sharing informasi lainnya.
10. Teman- teman UPK dan Pojok BEI Undip yang telah membantu dan menyediakan fasilitas selama proses pembuatan skripsi sampai dengan selesai.
11. *Shika's Family* : Arya, Jean, Ani, Celad, Gratia, Kurnia, Rezky, Afif serta Raras, Tya dan Andi atas motivasi, dukungan dan kerja sama sejak kebersamaan di awal kuliah sampai dengan sekarang dan seterusnya. Kepada M. Burhanudin Noor, terima kasih atas dukungan dan motivasi selama pembuatan skripsi, melanjutkan kuliah , kerja dan nasehat hidup lainnya.
12. Nurani, Igha, Norma , Widya, Fira, teman bimbingan, partner sharing. Terima kasih dengan ilmu yang kalian ajarkan. Semoga kalian sukses selalu.
13. Sahabat- sahabat bermain Chaki, Yussi, Farah dan Ana yang selalu memberikan canda, nasehat dan sharing pengalaman hidup. Teman- teman SMA Dewi, Suci, Ria dan Loreta atas waktu yang diberikan untuk dukungan dan semangat terhadap berbagai hal. Semoga persahabatan ini tidak lekang oleh waktu.

14. Keluarga Besar dan teman- teman Akuntansi 2010 Undip, atas proses belajar selama awal kuliah sampai dengan sekarang. Semoga kalian semua sukses selalu dan silaturahmi ini tetap terjalin.
15. Teman- teman Organisasi Keluarga Mahasiswa Akuntansi Undip (KMA) dan *Economic English Conversation Club* (EECC) yang selama ini menjadi wadah bagi penulis untuk mengembangkan *softskills*, mencari pengetahuan baru, teman dan berorganisasi.
16. Teman- teman KKN Tim II Undip tahun 2013, Desa Karangjati, Kecamatan Wiradesa, Kabupaten Pekalongan : Burhan, Diko, mbak Diana, Dini, Intan, Maya, Arir, mas Daniel dan David.
17. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan doa, bantuan dan dukungannya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini terdapat banyak kekurangan dan kurang sempurna karena keterbatasan waktu, pengetahuan dan pengalaman yang ada. Oleh karena itu setiap kritik, saran dan masukan sangat diharapkan penulis agar menjadi karya yang lebih baik lagi. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan informasi. Akhir kata, terima kasih atas dukungan yang diberikan dari berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Semarang, 26 Januari 2014

Penulis

Shika Arum Dewati

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
1.3.1 Tujuan Penelitian	9
1.3.2 Manfaat Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	12

2.1.1 Teori Agensi	12
2.1.2 Pengungkapan Lingkungan.....	14
2.1.3 Kinerja Lingkungan.....	17
2.1.4 <i>Corporate Governance</i>	18
2.1.5 Kendala Kurang Modal	19
2.1.6 Relevansi Nilai	20
2.1.7 Persepsi Investor	20
2.1.8 Indeks Pengungkapan lingkungan berdasarkan GRI	20
2.1.9 Penelitian Terdahulu	22
2.2 Kerangka Pemikiran	27
2.3 Perumusan Hipotesis	30
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	38
3.1.1 Variabel Dependen	38
3.1.1.1 Pengungkapan Lingkungan	38
3.1.1.2 Kendala kurang modal	39
3.1.1.3 Relevansi nilai	40
3.1.1.4 Persepsi Investor.....	41
3.1.2 Variabel Independen	42
3.1.2.1 Pengungkapan Lingkungan	42
3.1.2.2 Kinerja Lingkungan.....	43

3.1.2.3 <i>Corporate Governance</i>	45
3.2 Populasi dan Sampel.....	48
3.3 Jenis dan Sumber Data	48
3.4 Metode Pengumpulan Data	49
3.5 Metode Analisis	49
3.5.1 Analisis Data Deskriptif.....	50
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	50
3.5.2.1 Uji Normalitas Data	50
3.5.2.2 Uji Multikolonieritas	51
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	51
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	52
3.5.3 Uji Hipotesis	53
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	60
4.1 Deksripsi Objek Penelitian.....	60
4.2 Analisis Data	62
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	62
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	67
4.2.2.1 Uji Normalitas	67
4.2.2.1.1 Hipotesis 1	68
4.2.2.1.2 Hipotesis 2	70
4.2.2.1.3 Hipotesis 3 dan 4	72

4.2.2.1.4 Hipotesis 5	74
4.2.2.1.5 Hipotesis 6	78
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	80
4.2.2.2.1 Hipotesis 1	80
4.2.2.2.2 Hipotesis 2	81
4.2.2.2.3 Hipotesis 3 dan 4	82
4.2.2.2.4 Hipotesis 5	83
4.2.2.2.5 Hipotesis 6	85
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	85
4.2.2.3.1 Hipotesis 1	86
4.2.2.3.2 Hipotesis 2	88
4.2.2.3.3 Hipotesis 3 dan 4	90
4.2.2.3.4 Hipotesis 5	92
4.2.2.3.5 Hipotesis 6	96
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	97
4.2.2.4.1 Hipotesis 1	97
4.2.2.4.2 Hipotesis 2	98
4.2.2.4.3 Hipotesis 3 dan 4	99
4.2.2.4.4 Hipotesis 5	99
4.2.2.4.5 Hipotesis 6	101
4.2.3 Uji Hipotesis	101

4.2.3.1 Hipotesis 1	102
4.2.3.2 Hipotesis 2	110
4.2.3.3 Hipotesis 3 dan 4	116
4.2.3.4 Hipotesis 5	122
4.2.3.5 Hipotesis 6	132
4.3 Interpretasi Hasil	137
4.3.1 Hipotesis 1	137
4.3.2 Hipotesis 2	142
4.3.3 Hipotesis 3 dan 4	146
4.3.4 Hipotesis 5	149
4.3.5 Hipotesis 6	153
BAB V PENUTUP	156
5.1 Simpulan.....	156
5.2 Keterbatasan	158
5.3 Saran	159
DAFTAR PUSTAKA	160
LAMPIRAN-LAMPIRAN	163

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian terdahulu	23
Tabel 4.1 Objek Penelitian.....	61
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	63
Tabel 4.3 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 1	69
Tabel 4.4 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 2	71
Tabel 4.5 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 3 dan 4.....	73
Tabel 4.6 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 5 model 1	75
Tabel 4.7 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 5 model 2	77
Tabel 4.8 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Hipotesis 6.....	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 1	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 2	81
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 3 dan 4	82
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 5 model 1	83
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 5 model 2.....	84
Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolonieritas Hipotesis 6	85
Tabel 4.15 Uji Glejser Hipotesis 1	87

Tabel 4.16 Uji Glejser Hipotesis 2	89
Tabel 4.17 Uji Glejser Hipotesis 3 dan 4	91
Tabel 4.18 Uji Glejser Hipotesis 5 model 1	93
Tabel 4.19 Uji Glejser Hipotesis 5 model 2	95
Tabel 4.20 Uji Glejser Hipotesis 6	96
Tabel 4.21 Uji Durbin Watson Hipotesis 1	97
Tabel 4.22 Uji Durbin Watson Hipotesis 2	98
Tabel 4.23 Uji Durbin Watson Hipotesis 3 dan 4	99
Tabel 4.24 Uji Durbin Watson Hipotesis 5 model 1	99
Tabel 4.25 Uji Durbin Watson Hipotesis 5 model 2	100
Tabel 4.26 Uji Durbin Watson Hipotesis 6	101
Tabel 4.27 Uji Regresi Berganda Hipotesis 1	102
Tabel 4.28 Koefisien Determinasi (R^2) Hipotesis 1	108
Tabel 4.29 Uji Statistik F Hipotesis 1	109
Tabel 4.30 Uji Regresi Berganda Hipotesis 2	111
Tabel 4.31 Koefisien Detreminasi (R^2) Hipotesis 2	115
Tabel 4.32 Uji Statistik F Hipotesis 2	116
Tabel 4.33 Uji Regresi Berganda Hipotesis 3 dan 4	118
Tabel 4.34 Koefisien Determinasi (R^2) Hipotesis 3 dan 4.....	121
Tabel 4.35 Uji Statistik F Hipotesis 3 dan 4	122
Tabel 4.36 Uji Regresi Berganda Hipotesis 5 model 1	124
Tabel 4.37 Koefisien Determinasi (R^2) Hipotesis 5 model 1	126

Tabel 4.38 Uji Statistik F Hipotesis 5 model 2	126
Tabel 4.39 Uji Regresi Berganda Hipotesis 5 model 2	128
Tabel 4.40 Koefisien Determinasi (R^2) Hipotesis 5 model 2	131
Tabel 4.41 Uji Statistik F Hipotesis 5 model 2	132
Tabel 4.42 Uji Regresi Berganda Hipotesis 6	133
Tabel 4.33 Koefisien Determinasi (R^2) Hipotesis 6	135
Tabel 4.44 Uji Statistik F Hipotesis 6	136
Tabel 4.45 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	137

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	29
Gambar 4.1 Histogram Hipotesis 1	68
Gambar 4.2 Normal P-P Plot Hipotesis 1	68
Gambar 4.3 Histogram Hipotesis 2	70
Gambar 4.4 Normal P-P Plot Hipotesis 2	70
Gambar 4.5 Histogram Hipotesis 3 dan 4	72
Gambar 4.6 Normal P-P Plot Hipotesis 3 dan 4	72
Gambar 4.7 Histogram Hipotesis 5 model 1	74
Gambar 4.8 Normal P-P Plot Hipotesis 5 model 1	74
Gambar 4.9 Histogram Hipotesis 5 model 2	76
Gambar 4.10 Normal P-P Plot Hipotesis 5 model 2	76
Gambar 4.11 Histogram Hipotesis 6	78
Gambar 4.12 Normal P-P Plot Hipotesis 6	78

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar perusahaan sampel penelitian	163
Lampiran B Tabulasi Data Perusahaan	166
Lampiran C Item pengungkapan lingkungan	181
Lampiran D Ouput SPSS	156

BAB I

PENDAHULUAN

Bab pertama merupakan pendahuluan yang membahas beberapa alasan dan dasar dalam melakukan penelitian mengenai pengungkapan lingkungan dan hubungannya dengan kinerja lingkungan, *corporate governance*, kendala modal, relevansi nilai dan persepsi investor pada perusahaan di Indonesia. Rumusan masalah sebagai fokus utama, penjelasan mengenai manfaat, tujuan dan sistematika penulisan juga diuraikan dalam bab ini. Berikut penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, manfaat, tujuan dan sistematika penulisan secara rinci.

1.1 Latar Belakang Masalah

Penelitian ini menganalisis kualitas informasi pelaporan tentang kinerja lingkungan perusahaan dan hubungannya antara praktek perusahaan dan lingkungan. Praktek perusahaan secara umum adalah menjalankan bisnis dalam rangka menghasilkan laba, selain itu praktik lingkungan artinya perusahaan harus bertanggung jawab terhadap pelestarian lingkungan. Keberlanjutan merupakan isu utama dalam bisnis dan sosial. Kelangkaan biaya dan keterbatasan sumber daya alam merupakan hal yang krusial dalam aktivitas bisnis. Hal penting lainnya adalah perlindungan terhadap lingkungan. Di lain sisi, inisiatif perusahaan dalam melakukan perlindungan lingkungan kurang termotivasi karena banyak biaya yang dilakukan

untuk hal tersebut. Pelaporan keuangan penting untuk mengungkapkan informasi penting tentang berbagai pilihan yang tersedia dalam mengadopsi praktek industri ramah lingkungan dan biaya yang terkait dengan pengelolaan lingkungan.

Pada laporan tahunan berisi tentang pengungkapan kebijakan lingkungan perusahaan yang akan memberikan informasi kepada investor dan pihak lain yang berkepentingan untuk melakukan penilaian tentang efisiensi dan dampak dari tindakan serta keputusan keberlanjutan dari manajer (Deegan, 2004). Pengungkapan berkualitas tinggi akan memberikan sinyal transparansi dan akan meningkatkan reputasi dan profil sosial (Deegan et al., 2006; Patel et al., 2002; Simnett et al., 2009). Sebagai contoh, informasi tentang kebijakan manajemen dalam pembiayaan terkait dengan aksi-aksi lingkungan yang signifikan akan mengurangi ketidakpastian dan akan mendapatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Kebijakan tentang dampak dari pengelolaan bisnis terhadap lingkungan dan biaya- biaya yang dikeluarkan berhubungan dengan lingkungan mengindikasikan perusahaan bertanggung jawab pada lingkungan. Adanya kepastian terhadap kegiatan bisnis perusahaan yang baik. Dari sini keunggulan kompetitif perusahaan akan tampak, yaitu keunggulan perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain dalam hal pengelolaan lingkungan.

Pengungkapan lingkungan harus mencakup masalah utama lingkungan dan dampaknya terhadap posisi dan kinerja masa depan perusahaan, resiko dan ketidakpastian, pendapatan atau biaya, kebijakan pada isu-isu lingkungan yang signifikan, seperti perdagangan emisi. Perdagangan emisi, dikenal sebagai "*emissions*

trading" atau "*cap and trade*" adalah suatu pasar yang digunakan untuk mengendalikan pencemaran dengan memberikan insentif ekonomis untuk penurunan emisi pencemaran. Perusahaan seharusnya melaporkan skema perdagangan emisi yang meliputi pelaporan emisi gas rumah kaca, menghitung emisi langsung dan tidak langsung. Contoh dari emisi langsung adalah pembakaran batu bara dan emisi tidak langsung adalah limbah air. Bahan- bahan berbahaya tersebut harus mendapat perlakuan khusus. Limbah harus dikelola agar tidak merugikan masyarakat sekitar dengan adanya pencemaran lingkungan tersebut.

Pengungkapan tambahan seharusnya meliputi hukuman atau denda jika terjadi ketidakpatuhan, investasi modal ramah lingkungan, dan kontribusi untuk proyek- proyek keberlanjutan. Perusahaan juga perlu mengungkapkan informasi tentang rencana dan aksi lingkungan serta strategi yang mengarah ke produk ramah lingkungan. Secara keseluruhan, melaporkan informasi harus sesuai dengan prinsip akuntansi dan memenuhi persyaratan pelaporan yang ditentukan oleh peraturan akuntansi. Oleh karena itu, harus relevan, dimengerti dan dapat diakses oleh pengguna, disediakan secara tepat waktu, dan memiliki nilai konfirmasi.

Para analis keuangan, investor dan otoritas pasar secara sensitif cenderung membutuhkan pengungkapan sosial dan lingkungan selama hal itu bermakna dan mempunyai nilai yang relevan (Throop et al.,1993). Para pemangku kepentingan merupakan pihak- pihak yang menggunakan laporan dalam rangka pengambilan keputusan. Penyajian informasi lingkungan numerik akan berkontribusi untuk mengurangi biaya lingkungan dan biaya modal, dan meningkatkan produktivitas dan

kepatuhan terhadap peraturan. Jika informasi tentang pengungkapan lingkungan tersebut bagus maka menunjukkan bahwa perusahaan patuh terhadap peraturan yang ada, selain itu juga mengindikasikan kinerja yang baik. Kurangnya informasi yang memadai tentang lingkungan akan menimbulkan biaya politik yang signifikan dan kekhawatiran di tingkat lokal atau nasional. Hal ini akan cenderung lebih jelas dalam kasus perusahaan besar, karena ukuran besar akan menarik perhatian politik dan peraturan yang akan memotivasi manajer untuk memberikan kualitas pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi. Perusahaan besar yang sudah dikenal di tingkat nasional tentu lebih berhati-hati dalam melakukan pengelolaan lingkungan yang sesuai dengan peraturan .

Kualitas mekanisme perlindungan investor dan perlindungan lingkungan serta besarnya masalah lingkungan dan cara memecahkan masalah tersebut akan bervariasi dari satu negara ke negara lain (Silberhorn dan Warren, 2007; van der Laan Smith et al, 2005). Perbedaan masalah lingkungan suatu Negara dapat dikarenakan berbagai hal tergantung situasi dan kondisi. Hal ini dibuktikan dengan persyaratan untuk pelaporan informasi khusus terkait dampak lingkungan dan tingkat penyajian pengungkapan sukarela (Choi dan Mueller, 1992).

Dalam hukum umum negara, di mana pemegang saham / investor memiliki mekanisme perlindungan investor yang kuat dan struktur tata kelola perusahaan yang efektif, akan cenderung mempromosikan nilai-nilai pemegang saham, termasuk pengungkapan manajemen risiko lingkungan, risiko dan masalah, untuk tingkat yang lebih besar daripada kode-hukum negara yang dimotori pemerintah (Ball et al., 2000;

Jaggi dan Low, 2000). Pengungkapan- pengungkapan tersebut berkaitan dengan pengendalian perusahaan dalam mewujudkan tujuan pemegang saham.

Dengan tidak adanya kerangka peraturan yang kuat dan efektif atau struktur pemerintahan efektif untuk mengevaluasi kualitas dan nilai tambah dari pengungkapan lingkungan yang dilaporkan maka informasi yang diberikan akan menyesatkan dan tidak mencerminkan kinerja perusahaan lingkungan (Patten, 2005). Peraturan dapat berupa undang- undang atau peraturan pemerintah lainnya yang menjamin tentang kewajiban perusahaan untuk melaporkan pengungkapan lingkungan di suatu perusahaan. Selain itu struktur pemerintahan yang jelas juga membantu investor menilai bahwa informasi yang diberikan perusahaan benar dan tidak mengandung unsur kesalahan.

Penelitian ini menganalisis hubungan antara pengungkapan lingkungan , kinerja lingkungan dan atribut keuangan perusahaan dengan berbagai skor pengungkapan lingkungan. Hal ini juga bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara tata kelola perusahaan dan kualitas pengungkapan lingkungan . Perusahaan dengan struktur tata kelola lingkungan efektif memiliki akses pengalaman yang lebih mudah ke pasar modal. Investor yakin bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena adanya pengaturan terhadap struktur tata kelola lingkungan tersebut. Selanjutnya, Penelitian ini menilai sejauh mana pengungkapan lingkungan adalah nilai yang relevan dan juga hubungan antara pengungkapan lingkungan yang efektif dan persepsi investor. Secara keseluruhan, penelitian ini memprediksi bahwa perusahaan yang beroperasi di lingkungan peraturan yang ketat, dalam hal tata kelola perusahaan

dan struktur pasar modal, harus menampilkan kualitas yang lebih tinggi dan relevansi nilai dalam pengungkapan lingkungan.

Perusahaan- perusahaan ini umumnya diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *Big Four* atau terdaftar di bursa saham Indonesia dan menampilkan tingkat kepemilikan manajerial dan institusional yang signifikan. Pengungkapan kualitas lingkungan yang tinggi akan meningkatkan persepsi investor. Pemegang saham akan mempunyai persepsi yang baik terkait kinerja yang dihasilkan perusahaan dengan melihat pengungkapan lingkungan pada laporan tahunan atau laporan keberlanjutan.

Perusahaan dengan kualitas pengungkapan lingkungan tinggi adalah perusahaan minuman, makanan kimia, produsen, kehutanan dan kertas, dan industri logam dan pertambangan. Di sini perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan non keuangan dan bukan bank.

Di Indonesia, kebijakan ekonomi berhubungan dengan pengelolaan lingkungan dan konservasi alam mulai dibahas oleh pemerintah. Undang- undang di Indonesia yang berhubungan dengan lingkungan hidup misalnya undang-undang terbaru yaitu Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 Tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, serta penerapannya di dalam industri dengan RI Nomor 74 Tahun 2001 Tentang Pengelolaan Bahan Berbahaya dan Beracun Peraturan Pemerintah menjadi bukti bahwa pemerintah peduli terhadap pengelolaan lingkungan. Di lain sisi peraturan dan undang- undang mengenai pengelolaan lingkungan tersebut tersebut perlu dievaluasi efektivitasnya di lapangan supaya dalam praktek hal tersebut tidak hanya menjadi sebuah regulasi semata. Dengan demikian,

undang- undang tersebut benar- benar dilaksanakan dengan penuh tanggung jawab oleh perusahaan.

Perusahaan di Indonesia wajib untuk melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan, hal ini perlu dilaporkan perusahaan dalam laporan tahunan. Undang- Undang No. 40 / 2007 tentang “Perseroan Terbatas” BAB I, Pasal 1 menyebutkan bahwa Tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat , baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat , maupun masyarakat pada umumnya. Pengungkapan lingkungan dan sosial ini perlu dicantumkan dalam laporan tahunan perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban yang tertuang dalam undang- undang dan pelaksanaannya untuk meningkatkan kesejahteraan semua pihak.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan wajib untuk melakukan Tanggung jawab sosial dan lingkungan selain melakukan kegiatan utama yaitu menjalankan bisnis perusahaan. Tanggung jawab ini perlu dicantumkan perusahaan dalam laporan tahunan sebagai pengungkapan lingkungan. Hal ini diatur lebih lanjut dalam Undang- Undang No. 40/ 2007 tentang “Perseroan Terbatas” Bab V, Pasal 74, ayat (1), menyebutkan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan, (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimkasud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang- undangan. Setiap perusahaan yang

sesuai dengan kategori di atas wajib melakukan pengungkapan lingkungan dalam rangka memenuhi kewajiban dalam peraturan perundang-undangan dan mensejahterakan sesame.

Isu tentang pengungkapan lingkungan merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Pengungkapan lingkungan merupakan proses yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang memiliki dampak terhadap lingkungan. Bagi perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik dan *mekanisme corporate governance* yang berkualitas akan menampilkan pengungkapan lingkungan yang baik. Selain itu, perusahaan yang menampilkan pengungkapan lingkungan yang berkualitas tinggi akan, menghadapi kendala kurang modal yang sedikit, nilai yang relevan dan meingkatkan persepsi investor .

Pengungkapan lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab dan akuntabilitas perusahaan pada lingkungan. Tetapi tidak banyak perusahaan yang menampilkan kualitas pengungkapan lingkungan dengan baik. Di dalam pengungkapan lingkungan terkandung banyak informasi yang dapat digunakan pemegang saham sebagai pengambilan keputusan, bahan evaluasi manajer dan pengawasan pemerintah. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini dimaksud untuk menjawab pertanyaan di bawah ini :

1. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan ?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan ?

3. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap kendala kurang modal ?
4. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap kendala kurang modal ?
5. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap relevansi nilai ?
6. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap persepsi investor ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah

1. Menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan.
2. Menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap pengungkapan lingkungan.
3. Menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kendala kurang modal.
4. Menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kendala kurang modal.
5. Menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap relevansi nilai.
6. Menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap persepsi investor.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat :

1. Dari aspek teoritis, penelitian ini dapat menambah wawasan di bidang akuntansi, khususnya mengenai pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, corporate governance, kendala kurang modal yang sedikit, relevansi nilai dan persepsi investor. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi penelitian- penelitian selanjutnya yang lebih kompleks.
2. Dari aspek praktis, penelitian ini berguna bagi pemakai laporan keuangan yaitu:
 - a. Sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi investor pada perusahaan tertentu dan memilih perusahaan yang menampilkan pengungkapan lingkungan yang berkualitas.
 - b. Manajemen perusahaan berusaha untuk menghasilkan laporan pengungkapan berkualitas dengan ikut serta bertanggung jawab dalam pelestarian lingkungan.
 - c. Dasar bagi pemerintah dalam memberikan *reward* dan *punishments* bagi perusahaan dengan tanggung jawab lingkungan yang baik yang diwujudkan dengan laporan pengungkapan lingkungan

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Sistematika ini dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran yang melandasi hipotesis penelitian dan hubungan antar variabel penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi metode penelitian yang menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab ini diuraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan sebelumnya. Dalam bab ini juga disebutkan tentang keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Bab kedua merupakan telaah pustaka yang membahas mengenai : (i) Teori agensi yang menjadi landasan teori penelitian ini dan konsep- konsep mengenai pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, corporate governance, kendala modal, relevansi nilai dan persepsi investor, (ii) Penjelasan mengenai penelitian- penelitian serupa yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, (iii) pengembangan hipotesis berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang dirangkai dengan kerangka pemikiran.

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Agensi

Graves dan Waddock (1994) menyatakan bahwa manajer, didorong oleh kepentingan pribadi, bersedia untuk menghabiskan lebih banyak pada kebijakan perlindungan lingkungan karena uang pemegang saham dan bukan uang manajer sendiri. Kebijakan perlindungan lingkungan membutuhkan banyak biaya dalam pelaksanaannya, sehingga manajer harus bertanggung jawab. Fokus utama adalah apakah laporan tahunan menyajikan pandangan yang benar dan adil dari posisi dan kinerja keuangan perusahaan atau melayani tujuan pribadi manajer dan mengejar bonus (Lambert, 2001 dan Roberts, 1992).

Teori keagenan berkaitan dengan masalah dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Kualitas pengungkapan lingkungan

dalam laporan tahunan menjadi hal penting bagi manajer dan investor. Manajer akan melihat seberapa besar hal-hal yang berhubungan dengan lingkungan yang telah dilaksanakan perusahaan misalnya kegiatan ramah lingkungan, pengelolaan limbah yang baik, dan lain-lain. Selain itu, pengungkapan lingkungan yang baik merupakan pembuktian bagi manajer kepada investor bahwa sumber daya perusahaan telah dikelola secara efektif dan efisien. Dengan begitu, pengungkapan lingkungan akan mengurangi konflik keagenan.

Berdasarkan teori agensi, prinsipal akan selalu tertarik pada hasil-hasil yang dihasilkan oleh agen mereka (Hendriksen dan Breda, 2001). Oleh karena itu, pemegang saham harus mengawasi kinerja dari manajer, sehingga mencapai tujuan pemegang saham dan investor secara bersamaan.

Menurut teori agen, pemegang saham perlu membentuk mekanisme untuk memantau manajer, mengurangi asimetri informasi, dan memastikan kekayaan para pemegang saham (Cormier dan Magnan, 2003 dan Healy dan Runtupalit, 2001). Jika ada seperangkat pemantauan yang efektif, manajer akan lebih berhati-hati dan cenderung berfokus pada tujuan pemegang saham (Eisenhardt, 1989). Sejumlah mekanisme tata kelola perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, keberadaan Direktur non-eksekutif atau independen pada Dewan Direksi, dan kehadiran pengendalian internal, kompensasi dan nominasi Komite, akan memantau keputusan dan tindakan manajer serta membatasi potensi manipulasi pendapatan (Mitton *et al.*, 2004).

2.1.2 Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan lingkungan yang informatif akan membawa nilai signifikan pada alternatif sumber informasi perusahaan yang terbatas terkait lingkungan (Cormier *et al.*, 2005). Pemegang Saham akan membutuhkan pengungkapan lingkungan yang telah diaudit dalam rangka untuk menjamin kehandalan dan daya tahan pertanggungjawaban manajer atas dampak lingkungan dari keputusan yang telah dibuat (De Villiers dan van Staden, 2010 dan Sutton dan Arnold, 1998). Perusahaan akan cenderung untuk memberikan pengungkapan yang akurat dan dapat diandalkan untuk menghindari laporan audit yang negatif dan mengecewakan investor atau menarik perhatian pihak berwenang. Dengan pengungkapan lingkungan yang telah di audit maka akan memberikan kepuasan tersendiri bagi investor terhadap hasil kerja perusahaan.

Pelaporan pengungkapan lingkungan yang akan membantu investor secara efektif mengevaluasi tingkat risiko perusahaan dan memungkinkan investor untuk merevisi strategi investasi dan portofolio yang sesuai (Cormier *et al.*, 2005). Peningkatan pelaporan pengungkapan lingkungan berkaitan erat dengan latar belakang kelembagaan, peraturan lingkungan, biaya politik dan media. Latar belakang organisasi seperti budaya yang berbeda dan peraturan mengenai lingkungan yang ketat atau tidak, akan mempengaruhi peningkatan pelaporan tahunan.

Keberadaan dari mekanisme corporate governance yang efektif secara signifikan berhubungan dengan kualitas pelaporan lingkungan oleh manajer yang mengambil keputusan informasi keuangan yang dilaporkan secara detail dan relevan

(Claessens dan Yurtoglu dalam Gibbins *et al.*, 1990). Dalam suatu perusahaan yang memiliki mekanisme corporate governance yang efektif, maka manajer akan bertindak sesuai dengan tugas dan tanggung jawab termasuk dalam hal melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Keberadaan direktur non-eksekutif adalah positif terkait dengan pelaporan lingkungan. Direktur non eksekutif akan memastikan bahwa manajer bertindak untuk kepentingan terbaik bagi pemegang saham dan mengadopsi kebijakan ramah lingkungan, dan dengan demikian berpengaruh positif terhadap persepsi masyarakat (Zahra dan Stanton, 1988).

Pengungkapan lingkungan sukarela akan mencakup pelaporan informasi tentang kemampuan keuangan, kegiatan lingkungan, kepemilikan saham, keterlibatan lingkungan hukum sebelumnya, liputan media, risiko dan masalah lingkungan, dan keterlibatan sebelumnya dengan lingkungan kelompok (Clarkson *et al.*, 2008). Pengungkapan lingkungan merupakan pengungkapan sukarela dan wajib bagi perusahaan. Hal ini sebagai pembuktian kepada pihak investor pada khususnya bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan baik.

Perusahaan yang menyediakan pengungkapan lingkungan sukarela akan cenderung sedikit melakukan praktek berbahaya bagi lingkungan (Clarkson *et al.*, 2008). Penyediaan pengungkapan sukarela tidak akan mencerminkan pengelolaan kualitas yang lebih tinggi. Namun demikian, pengungkapan sukarela menyediakan lebih banyak informasi yang dibutuhkan oleh hukum terhadap kemampuan manajer

dalam mengelola lingkungan. Dengan demikian manajer akan lebih berhati-hati dalam menjalankan bisnis terkait dengan pengelolaan lingkungan.

Media, investor dan pengungkapan otoritas kewenangan pasar selanjutnya akan membuat perusahaan berperilaku lebih bertanggung jawab. Selain itu, pengungkapan lingkungan wajib akan memaksa perusahaan yang ada, lebih sedikit dalam pengungkapan untuk memberikan informasi lebih lanjut tentang peristiwa material yang harus dilaporkan yang diperlukan oleh regulasi (Wiseman, 1982). Sehingga pengguna hanya dapat memperoleh sedikit informasi yang diperlukan.

Perusahaan dapat termotivasi untuk mengungkapkan pengungkapan lingkungan sukarela dalam rangka untuk menarik stakeholder dan mengurangi ketidakpastian. Untuk tujuan ini, perusahaan dapat memberikan pengungkapan yang mempertemukan analis keuangan dan investor dengan harapan untuk menambah informasi keuangan dan reputasi manfaat. Hal penting lainnya adalah manajer mengadopsi *Sustainability Balance Scorecard* dalam rangka memberikan suara dan informasi yang bermakna tentang kinerja perusahaan dan kinerja lingkungan ekonomi (Dias-Sardinha *et al.*, 2007). Perusahaan juga didorong untuk membuat prosedur tertentu, seperti memanfaatkan dan meninjau sistem pengendalian internal yang sesuai kepatuhan, pemantauan terhadap persyaratan hukum dan praktek yang diterima secara luas tentang masalah lingkungan yang mengadopsi materi, misalnya pembuangan limbah, dalam rangka untuk memastikan kepatuhan terhadap peraturan lingkungan dan menghindari risiko, denda atau penalti yang merusak reputasi perusahaan.

Menurut Deegan (dikutip dari Chariri dan Ghozali, 2007), ada berbagai motivasi yang mendorong manajer secara sukarela mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan, antara lain :

- Keinginan untuk mematuhi persyaratan yang ada dalam undang-undang.
- Pertimbangan rasionalitas ekonomi.
- Keyakinan dalam proses akuntabilitas untuk melaporkan.
- Keinginan untuk mematuhi persyaratan peminjaman.
- Untuk mematuhi harapan masyarakat, barangkali refleksi atas pandangan bahwa kepatuhan terhadap “ijin yang diberikan masyarakat untuk beroperasi” (atau “kontrak sosial”) tergantung pada penyediaan informasi berkaitan dengan kinerja sosial dan lingkungan.
- Sebagai konsekuensi dari ancaman terhadap legitimasi perusahaan.
- Untuk mengatur kelompok *stakeholder* tertentu yang *powerfull*.
- Untuk menarik dana investasi.
- Untuk mematuhi persyaratan industri.
- Untuk memenangkan penghargaan pelaporan tertentu.

2.1.3 Kinerja Lingkungan.

Perusahaan yang peka terhadap lingkungan dan mengadopsi kebijakan lingkungan yang sehat akan termotivasi untuk memberikan pengungkapan lingkungan sukarela. Hal ini bertujuan untuk menginformasikan investor atas strategi lingkungan untuk menunjukkan kinerja lingkungan sesungguhnya dari perusahaan.

Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang hijau (*green*) (Suratno dkk, 2007). Kinerja dari perusahaan ada bermacam-macam mulai dari kinerja keuangan sampai dengan kinerja lingkungan yang merupakan salah satu faktor penting dalam mencapai kesuksesan bisnis. Kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan, yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya (Nuraini Eiffeliena, 2010). Ada berbagai aspek yang mengukur hasil dari sistem manajemen lingkungan.

2.1.4 Corporate Governance

Cheng *et al* (2012) berpendapat bahwa perusahaan yang menampilkan tata kelola perusahaan yang efektif dan laporan informatif pada pengungkapan lingkungan akan menunjukkan tingkat yang lebih rendah dalam hal ketidakpastian bagi investor. Pengungkapan Laporan Keberlanjutan efektif yang mempromosikan transparansi, kredibilitas akan cenderung untuk mengurangi asimetri informasi dan kendala-kendala modal (Benabou dan Tirole, 2010; Dhaliwal *et al.*, 2011; Hubbard, 1998).

Pengungkapan lingkungan yang efektif akan cenderung untuk menutup kesenjangan informasi antara manajer, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Keberadaan Direktur independen dan non-eksekutif pada Dewan Direksi, dan keberadaan komite audit akan memperkuat kualitas dalam melaporkan pengungkapan lingkungan (Sungai Wang dan Cooke, 2005; Xie *et al.*, 2003). Mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif akan meningkatkan gambar sosial perusahaan dan akan mengurangi ketidakpastian. Oleh karena itu, mereka bisa

mencapai keselarasan efisien dari tujuan keuangan perusahaan dan nilai-nilai sosial dan prioritas (Zahra dan Stanton, 1988).

Definisi tentang *corporate governance* menurut Cadbury Committee dalam Forum *Corporate Governance* Indonesia adalah:

Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur pihak- pihak yang berkepentingan dalam perusahaan sehingga adanya perselisihan yang mungkin timbul dapat dihindari.

Tata kelola perusahaan yang baik menurut Menteri Keuangan adalah struktur dan proses yang digunakan dan diterapkan organ perusahaan untuk meningkatkan pencapaian sasaran hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan bagi seluruh stakeholder. Di jaman globalisasi *corporate governance* merupakan wujud tanggung jawab perusahaan pada seluruh pihak yang berkepentingan juga keadaan sosial dan lingkungan.

2.1.5 Kendala Kurang Modal

Kendala kurang modal adalah keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber- sumber pendanaan yang tersedia untuk berinvestasi (Hidayat, 2010). Kaplan dan Zingales (1997) menjelaskan bahwa kendala kurang modal terjadi bila perusahaan mengalami perbedaan antara biaya modal dari sumber pendanaan internal dan biaya modal dari sumber pendanaan eksternal.

Penyajian informasi lingkungan numerik akan berkontribusi untuk mengurangi biaya lingkungan dan biaya modal, dan meningkatkan produktivitas dan

kepatuhan terhadap peraturan. Jika informasi tentang pengungkapan lingkungan tersebut bagus maka menunjukkan bahwa perusahaan patuh terhadap peraturan yang ada, selain itu juga mengindikasikan kinerja yang baik. Kurangnya informasi yang memadai tentang lingkungan akan menimbulkan biaya politik yang signifikan dan kekhawatiran di tingkat lokal atau nasional. Pengungkapan lingkungan yang baik akan menghadapi kendala kurang modal yang sedikit.

2.1.6 Relevansi nilai

Para analis keuangan, investor dan otoritas pasar secara sensitif cenderung membutuhkan pengungkapan sosial dan lingkungan selama hal itu bermakna dan mempunyai nilai yang relevan (Throop *et al.*, 1993). Pengungkapan lingkungan yang baik mengindikasikan adanya relevansi nilai yang baik bagi perusahaan.

2.1.7 Persepsi Investor

Investor akan membutuhkan informasi lebih lanjut terkait tanggung jawab sosial untuk memverifikasi pelaporan kinerja lingkungan. Hal ini penting bahwa kualitas pengungkapan lingkungan yang tinggi akan menunjukkan bahwa informasi lingkungan dan risiko tertentu mungkin tidak sepenuhnya tercermin pada kewajiban lingkungan (Clarkson *et al.*, 2008). Pengungkapan lingkungan yang berkualitas tinggi pada laporan tentu akan menarik persepsi investor.

2.1.8 Indeks Pengungkapan lingkungan berdasarkan GRI

Penelitian ini telah merancang indeks pengungkapan lingkungan dalam rangka untuk menghitung skor lingkungan untuk masing-masing perusahaan sampel. Indeks scoring telah didasarkan pada Pedoman GRI (*Global Reporting Initiative*)

seperti yang diadopsi oleh Clarkson *et al.* (2008, hlm 311-313) dan Clarkson *et al.* (2011, hlm 58-60). Penggunaan GRI telah memperoleh pengakuan luas sebagai peningkatan jumlah perusahaan yang menerapkan kerangka kerja ini untuk penyediaan pengungkapan sukarela (Raiborn *et al.*, 2011).

GRI dibentuk pada tahun 1997 sebagai sebuah inisiatif bersama dari Koalisi AS Ekonomi Ramah Lingkungan dan Program Lingkungan Perserikatan Bangsa Serikat. GRI ini memberikan diakui secara internasional pedoman untuk pelaporan keberlanjutan dan bertujuan pengungkapan standar lingkungan dan informasi sosial dalam laporan tahunan.

Indeks skor meliputi 95 item baris yang sama tertimbang dan terdiri dari kategori berikut: (1) struktur tata kelola dan sistem manajemen (skor maksimum 6), (2) kredibilitas (skor maksimum 10), (3) indikator kinerja lingkungan (skor maksimum 60), (4) belanja lingkungan (maksimum profil lingkungan skor adalah 3), (5) visi dan strategi klaim (skor maksimum 6), (6) Profil Lingkungan (skor maksimum 4), dan (7) inisiatif lingkungan (skor maksimum adalah 6). Untuk masing-masing pertanyaan *checklist* kategori (1), (2), (4), (5), (6) dan (7), nilai adalah 1 jika pengungkapan ditampilkan atau 0 sebaliknya. Untuk kategori (3), yang *checklist* pertanyaan sebesar 10 dan skala skor per pertanyaan adalah dari 0 sampai 6.

Indeks skor meliputi pengungkapan “keras” dan item pengungkapan “lembut”. Pengungkapan “keras” terdiri dari kategori (1), (2), (3) dan (4). Lembut pengungkapan “lembut” terdiri dari kategori (5), (6) dan (7). Poin diperoleh untuk setiap perusahaan sampel dijumlahkan dan kemudian dibagi dengan maksimum poin

yang tersedia untuk menentukan nilai persentase untuk setiap perusahaan. Skor untuk semua perusahaan berkisar antara 0% dan 100%.

2.1.9 Penelitian Terdahulu

Pada sub-bab ini akan diuraikan mengenai penelitian- penelitian terdahulu tentang pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, *corporate governance*, kendala modal, relevansi nilai, dan persepsi investor yang dilakukan peneliti- peneliti sebelumnya. Penelitian Clarkson *et al* .,(2006) menggunakan variabel dependen pengungkapan lingkungan, sedangkan variabel independen adalah kinerja lingkungan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.

Handayani (2010) melaksanakan penelitian tentang pengaruh *environmental performance* terhadap *environmental disclosure* dan *economic performance* serta *environmental disclosure* terhadap *economic performance*. Alat statistik dalam penelitian ini adalah regresi linear. Hasilnya adalah *Environmental performance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *environmental disclosure* dan *economic performance*. Serta *environmental disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *economic performance*.

Penelitian mengenai *capital constraint* dan *corporate governance* dilakukan oleh Kalatzis *et al.*,(2010). Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *Corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial constraint*.

Penelitian Latridis (2013) memiliki variabel dependen pengungkapan lingkungan, kendala modal, relevansi nilai, dan persepsi investor. Sedangkan variabel independen adalah pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, dan *corporate governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dan *corporate governance* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan. *Corporate governance* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kendala kurang modal. Pengungkapan lingkungan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kendala kurang modal, relevansi nilai, dan persepsi investor. Penelitian- penelitian terdahulu dapat dijabarkan secara ringkas dalam tabel 2.1 di bawah ini.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Peneliti dan Tahun	Metodologi	Variabel	Hasil
Clarkson <i>et al.</i> , (2006)	<i>Multivariate regression model</i>	Variabel dependen : pengungkapan lingkungan. Variabel independen : kinerja lingkungan.	Kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.

Handayani (2010)	Regresi linear	<p>Variabel dependen : <i>Environmental disclosure</i> dan <i>economic performance</i>.</p> <p>Variabel independen : <i>environmental performance</i>.</p>	<p><i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>environmental disclosure</i> dan <i>economic performance</i>. Serta <i>environmental disclosure</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>economic performance</i>.</p>
Kalatzis <i>et al.</i> , (2010)	<i>Logit regression analysis</i>	<p>Variabel dependen : <i>financial constraint</i>.</p> <p>Variabel independen : <i>corporate governance</i>.</p>	<p><i>Corporate governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial constraint</i>.</p>

Iatridis (2013)	Analisis regresi OLS	<p>Variabel dependen :</p> <p>Pengungkapan lingkungan, kendala modal, relevansi nilai, dan persepsi investor.</p> <p>Variabel independen :</p> <p>Pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan, dan <i>corporate governance</i>.</p>	<p>Kinerja lingkungan dan <i>corporate governance</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pengungkapan lingkungan.</p> <p><i>Corporate governance</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kendala kurang modal.</p> <p>Pengungkapan lingkungan berpengaruh secara positif dan</p>
-----------------	-----------------------------	---	---

			signifikan terhadap kendala kurang modal, relevansi nilai, dan persepsi investor.
Wijayanti (2013)	Analisis regresi berganda	<p>Variabel dependen : pengungkapan sukarela.</p> <p>Variabel independen : Proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, ukuran perusahaan, <i>profitabilitas</i> dan <i>leverage</i>.</p>	<p>Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.</p> <p>Proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan <i>profitabilitas</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan</p>

			sukarela dalam laporan tahunan.
--	--	--	---------------------------------

Tabel 2.1 di atas merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu terhadap tema serupa. Penelitian ini mengacu pada penelitian Iatridis (2013). Namun demikian, penelitian ini berbeda dalam hal sampel penelitian dan kriteria penentuan sampel perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Hubungan yang logis antar variabel dalam penelitian akan diuraikan dan digambarkan dalam sub-bab kerangka pemikiran berikut ini. Sebelum penyajian gambar mengenai kerangka pemikiran teoritis akan dijelaskan uraian mengenai hubungan antara pengaruh kinerja lingkungan dan *corporate governance* terhadap pengungkapan lingkungan . Selain itu juga akan dibahas pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kendala kurang modal, relevansi nilai dan persepsi investor.

Penjelasan tentang pengaruh hubungan antar variabel akan didahului dengan uraian berikut ini. Pada jaman globalisasi laporan tahunan tidak hanya berkisar pada keuangan saja, tapi juga pada pengungkapan yang berkaitan dengan lingkungan. Perusahaan yang melaksanakan kegiatan operasional perusahaan dengan ramah lingkungan tentu akan mampu menghasilkan kualitas pengungkapan lingkungan yang tinggi. Bahkan, Indonesia juga mulai mengeluarkan peraturan dan Undang-

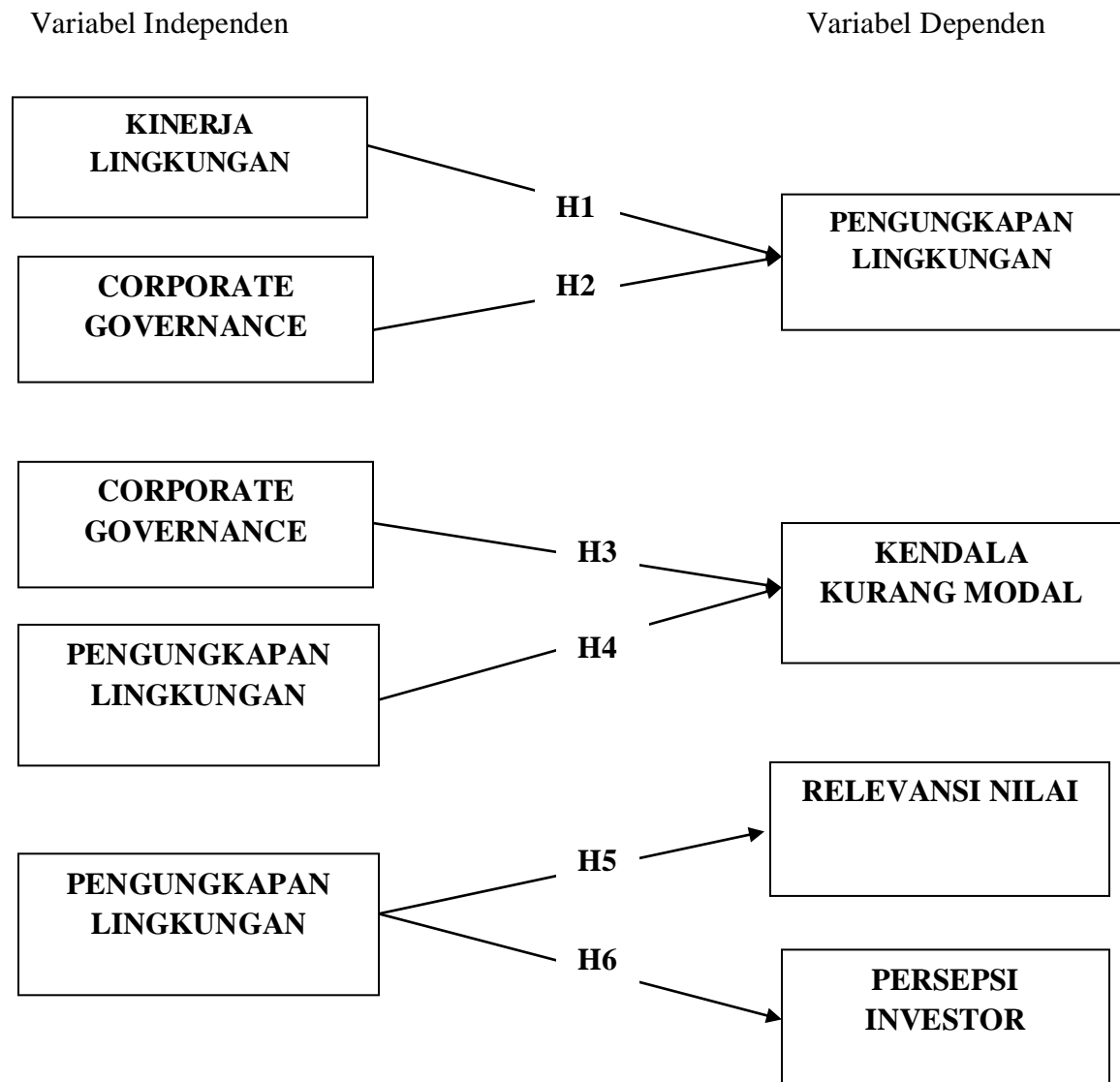
Undang mengenai pengelolaan lingkungan. Hal ini berarti pemerintah ikut mendukung pengungkapan lingkungan perusahaan pada laporan tahunan.

Pengungkapan lingkungan pada laporan tahunan dapat mencerminkan kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang peka terhadap lingkungan dan mengadopsi kebijakan lingkungan yang sehat akan termotivasi untuk memberikan pengungkapan lingkungan sukarela untuk menginformasikan investor atas strategi lingkungan untuk menunjukkan kesuksesan dari kinerja lingkungan perusahaan. Selain itu pengungkapan lingkungan juga memperlihatkan corporate governance perusahaan dalam mengelola lingkungan. Perusahaan yang menampilkan tata kelola lingkungan yang baik .

Perusahaan yang menampilkan struktur corporate governance yang efektif akan menghadapi kendala kurang modal yang sedikit. Selain itu, pengungkapan lingkungan berhubungan dengan relevansi nilai. Persepsi investor juga dipengaruhi oleh pengungkapan lingkungan. Perusahaan yang menampilkan pengungkapan lingkungan yang berkualitas tinggi akan membuat persepsi investor baik.

Pernyataan di atas dibentuk kerangka pemikiran teoritis untuk mempermudah pemahaman penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2.1 di atas menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian yang dilakukan. Variabel independen dalam hipotesis 1 dan 2 adalah kinerja lingkungan dan *corporate governance* yang mengarah pada variabel pengungkapan lingkungan dan *corporate governance* yang mengarah pada variabel pengungkapan

lingkungan sebagai variabel dependen. Dalam hipotesis 3 variabel independennya adalah *corporate governance* dan pengungkapan lingkungan dengan variabel dependen kendala kurang modal. Sedangkan pada hipotesis 4 dan 5 variabel independennya adalah pengungkapan lingkungan yang masing-masing mempengaruhi variabel dependen yaitu relevansi nilai dan persepsi investor. Garis lurus memiliki arti bahwa adanya pengaruh antara variabel independen dengan dependen dan membentuk hipotesis dalam penelitian ini.

2.3 Perumusan Hipotesis

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini disusun berdasarkan teori yang digunakan dan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Pembahasan terperinci terkait rumusan hipotesis disajikan sebagai berikut.

2.3.1 Pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan.

Pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa perusahaan cenderung untuk melaporkan kabar baik, sementara mereka tidak berani untuk mengungkapkan berita buruk. Perusahaan mungkin meningkatkan manajemen laba atau penghasilan untuk mengurangi dampak buruk dari berita buruk (Dye, 1985; Li *et al.*, 1997; Verrecchia, 1983). Perusahaan yang peka terhadap lingkungan dan mengadopsi kebijakan lingkungan yang sehat akan termotivasi untuk memberikan pengungkapan lingkungan sukarela untuk menginformasikan investor atas strategi lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik akan cenderung untuk mengungkapkan 'keras', bermacam variasi dan sulit untuk meniru informasi lingkungan (Al-Tuwaijri *et al.*, 2004).

Di lain sisi, kinerja lingkungan yang buruk cenderung untuk melaporkan 'lembut', umum dan tidak mudah untuk memverifikasi informasi lingkungan (Clarkson *et al.*, 2011). Penyediaan pengungkapan lingkungan sukarela akan cenderung untuk menguntungkan dalam mempengaruhi persepsi investor dan mengurangi ketidakpastian, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Clarkson *et al.*, 2008). Dampak pada penilaian perusahaan akan dipengaruhi oleh kualitas dan relevansi nilai dari informasi lingkungan dilaporkan. Di sini, hipotesis menguji tingkat pengungkapan kinerja lingkungan dan juga memeriksa atribut keuangan perusahaan dengan skor pengungkapan lingkungan yang berbeda.

Berdasarkan teori agensi terdapat perbedaan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal. Prinsipal dapat mengawasi tindakan manajemen agar sesuai dengan kepentingannya, sehingga manajer akan melaksanakan kegiatan utama perusahaan tapi tetap memperhatikan pengelolaan lingkungan yang diakibatkan kegiatan bisnis perusahaan tersebut. Dengan demikian kinerja lingkungan perusahaan menjadi baik, maka pengungkapan lingkungan yang dilaporkan di laporan berkelanjutan maupun tahunan akan berkualitas tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah

H1. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan

2.3.2 Pengaruh *corporate governance* terhadap Pengungkapan lingkungan .

Pengungkapan lingkungan yang efektif akan cenderung untuk menutup kesenjangan informasi antara manajer, pemegang saham dan pemangku kepentingan

lainnya. Keberadaan Direktur independen dan non-eksekutif pada Dewan Direksi, dan keberadaan komite audit akan memperkuat kualitas dalam melaporkan pengungkapan lingkungan (Sungai Wang dan Cooke, 2005; Xie *et al.*, 2003). Mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif akan meningkatkan gambar sosial perusahaan dan akan mengurangi ketidakpastian. Oleh karena itu, mereka bisa mencapai keselarasan efisien dari tujuan keuangan perusahaan dan nilai-nilai sosial dan prioritas (Zahra dan Stanton, 1988).

Menurut teori agensi, kepemilikan manajer akan mempengaruhi kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Lebih lanjut, kepemilikan institusional akan berfungsi sebagai alat pemantauan keputusan manajer dan kemudian akan mempromosikan kepentingan pemegang saham (McKnight and Weir, 2009). Berdasarkan hal yang serupa untuk leverage, menyiratkan bahwa peminjam memantau tindakan manajer dan kualitas pelaporan keuangan (McConnell dan Servaes, 1990). Perusahaan-perusahaan besar dan membangun struktur tata kelola perusahaan yang efektif serta laporan berkualitas tinggi dalam pengungkapan lingkungan untuk menghindari perhatian dan publikasi negatif (Francis, 2001). Dengan demikian, perusahaan dengan mekanisme tata kelola usaha yang efektif diharapkan untuk memberikan informasi lingkungan yang berkualitas tinggi.

Menurut teori agen, pemegang saham perlu membentuk mekanisme untuk memantau manajer, mengurangi asimetri informasi, dan memastikan kekayaan para pemegang saham (Cormier dan Magnan, 2003; Healy dan Runtupalit, 2001). Jika ada seperangkat pemantauan yang efektif, manajer akan lebih berhati-hati dan cenderung

berfokus pada tujuan pemegang saham (Eisenhardt, 1989). Sejumlah mekanisme tata kelola perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, keberadaan Direktur non-eksekutif atau independen pada Dewan Direksi, dan kehadiran pengendalian internal, kompensasi dan nominasi Komite, akan memantau keputusan dan tindakan manajer serta membatasi potensi manipulasi pendapatan (Greeno, 1993; Halme dan Huse, 1997; Mitton, 2004).

Oleh sebab itu berdasarkan penjelasan di atas hipotesis yang dijelaskan adalah sebagai berikut :

H2. *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan.

2.3.3 Pengaruh Corporate Governance dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Kendala Kurang Modal yang sedikit

Cheng *et al.*, (2012) berpendapat bahwa perusahaan yang menampilkan tata kelola perusahaan yang efektif dan laporan informatif terkait pengungkapan lingkungan akan menunjukkan tingkat yang lebih rendah dari ketidakpastian investor. Pengungkapan Laporan Keberlanjutan efektif dalam mempromosikan transparansi, kredibilitas akan cenderung untuk mengurangi asimetri informasi dan kendala-kendala modal (Benabou dan Tirole, 2010; Dhaliwal *et al.*, 2011; Hubbard, 1998). Oleh karena itu, resiko yang terlibat akan cenderung lebih rendah, kemudian mengarah ke lebih baik peluang untuk memperoleh pembiayaan pada syarat-syarat yang menguntungkan.

Berdasarkan teori agensi, terdapat perbedaan kepentingan antara investor dan manajer. Agar tujuan investor dan manajer tercapai serta sejalan dengan kepentingan perusahaan diperlukan komunikasi diantara kedua belah pihak. Komunikasi ini dapat terbentuk jika tata kelola perusahaan baik. Komunikasi antara manajer, pemegang saham dan kreditur akan mengurangi biaya keagenan, seperti pemantauan biaya dan biaya ikatan, dan akan mengakibatkan efisien dan lebih fleksibel pembiayaan (Foo, 2007; Jones, 2010; Karolyi, 2012).

Pengungkapan lingkungan yang berkualitas akan memudahkan manajer dalam mencari dana di pasar modal, termasuk mendapat modal dari para pemegang saham. Salah satu kinerja yang dapat diperlihatkan manajer kepada pemegang saham adalah dengan melihat pengungkapan lingkungan yang ada di laporan berkelanjutan maupun laporan tahunan perusahaan. Jika pengungkapan lingkungan baik, maka investor bersedia mengambil keputusan untuk tetap memberikan modal pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mengalami kendala kurang modal yang sedikit.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah :

H3. *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap kendala modal kurang yang sedikit.

H4. Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kendala kurang modal yang sedikit.

2.3.4 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Relevansi nilai

Perusahaan yang menyediakan pengungkapan lingkungan yang efektif akan menikmati kepercayaan diri dan penghargaan investor, yang mungkin juga lebih

mudah akses ke pasar modal (Clarkson *et al.*, 2004). Ini akan mengurangi biaya kepatuhan di masa depan dan positif mempengaruhi prospek keuangan masa depan dan nilai perusahaan (Dhaliwal *et al.*, 2011; Plumlee *et al.*, 2009). Sebaliknya, Berdasarkan peraturan, pengungkapan lingkungan yang miskin yang hanya melaporkan kebutuhan minimum dikenakan pengeluaran lingkungan masa depan yang lebih tinggi dan menampilkan pendapatan abnormal yang terbatas bagi pemegang saham karena kualitas pelaporan dan pengungkapan yang rendah (Hughes, 2000).

Perusahaan dengan kinerja lingkungan rendah juga akan cenderung menghadapi risiko litigasi yang lebih tinggi dan polusi denda, yang akan di giliran pengaruh risiko arus kas masa depan. Clarkson *et al.*, (2008) berpendapat bahwa Pengungkapan lingkungan yang kaya menyediakan investor dengan sinyal positif berkualitas tinggi pelaporan jaminan, yang akan sulit ditiru oleh pengungkapan miskin. Richardson dan Welker (2001) berpendapat bahwa pengungkapan lingkungan informatif yang berkaitan, misalnya, strategi lingkungan dan kewajiban atau biaya akan meningkatkan laba saham melalui informasi asimetri dan investasi resiko yang lebih rendah.

Teori keagenan berkaitan dengan masalah dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Kualitas pengungkapan lingkungan dalam laporan tahunan menjadi hal penting bagi manajer dan investor. Manajer akan melihat seberapa besar hal- hal yang berhubungan dengan lingkungan yang telah dilaksanakan perusahaan. Jika pengungkapan lingkungan yang dilaporkan lengkap dan

berkualitas maka investor akan mengambil keputusan untuk tetap memberikan modal ke perusahaan tersebut. Sehingga harga saham perusahaan di pasar modal akan naik. Dengan demikian relevansi nilai perusahaan tersebut akan meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah :

H5. Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap relevansi nilai.

2.3.5 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Persepsi Investor

Investor akan membutuhkan informasi tanggung jawab sosial lebih lanjut untuk memverifikasi dalam melaporkan kinerja lingkungan. Hal ini penting bahwa kualitas pengungkapan lingkungan yang tinggi akan menunjukkan bahwa informasi lingkungan dan risiko tertentu mungkin tidak sepenuhnya tercermin pada lingkungan kewajiban (Clarkson *et al.*, 2008). Isi dari pengungkapan lingkungan tertentu menggambarkan informasi hukum yang penting, seperti tuntutan hukum atau hubungan media, yang mungkin mempengaruhi persepsi investor (Cormier dan Magnan, 2007).

Dengan demikian, penyediaan informasi tambahan atau sukarela pada situasi yang berpotensi tidak pasti atau dipertanyakan dan akan mengurangi skeptisisme investor. Pelaporan lingkungan yang unggul, terlepas dari apakah informasi yang dilaporkan positif atau negatif, akan meningkatkan nilai pasar saham perusahaan (Cormier dan Magnan, 2007). Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung untuk meningkatkan kualitas pengungkapan lingkungan untuk mempengaruhi prediksi investor dalam kinerja lingkungan (Clarkson *et al.*, 2008).

Teori keagenan berkaitan dengan masalah dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Pemegang saham memiliki kepentingan agar manajer mengembalikan sejumlah keuntungan kepada investor dalam bentuk deviden, sedangkan manajer berusaha meningkatkan profitabilitas perusahaan dan mengelola sumber daya perusahaan dengan baik, termasuk pelestarian lingkungan yang dilakukan. Dengan menyeimbangkan dua kepentingan tersebut, maka pengungkapan lingkungan yang dilaporkan juga baik, sehingga investor memiliki persepsi baik pada perusahaan tersebut dan tetap memberikan dana pada perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah :

H6. Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap persepsi investor.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ketiga merupakan metode penelitian yang membahas bagaimana penelitian ini dilaksanakan. Selanjutnya akan dibahas tentang definisi dan operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini, populasi dan sampel data, metode pengumpulan data dan metode analisis. Pembahasan terperinci terkait metode penelitian yang digunakan disajikan sebagai berikut.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini memiliki beberapa variabel dependen yaitu :

3.1.1.1 Pengungkapan Lingkungan.

Pengungkapan lingkungan diukur dengan menggunakan EDSi, t adalah Global Reporting Initiative (GRI) berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk lingkungan pengungkapan berkualitas. Indeks skor meliputi 95 item baris yang sama tertimbang dan terdiri dari kategori berikut: (1) struktur tata kelola dan sistem manajemen (skor maksimum 6), (2) kredibilitas (skor maksimum 10), (3) indikator kinerja lingkungan (skor maksimum 60), (4) belanja lingkungan (maksimum profil lingkungan skor adalah 3), (5) visi dan strategi klaim (skor maksimum 6), (6) Profil Lingkungan (skor maksimum 4), dan (7) inisiatif lingkungan (skor maksimum adalah 6).

Masing-masing pertanyaan *checklist* kategori (1), (2), (4), (5), (6) dan (7), seperti yang diungkapkan pada Lampiran C. Nilai adalah 1 jika pengungkapan ditampilkan atau 0 sebaliknya. Untuk kategori (3), yang *checklist* pertanyaan sebesar 10 dan skala skor per pertanyaan adalah dari 0 sampai 6. Poin diperoleh untuk setiap perusahaan sampel dijumlahkan dan kemudian dibagi dengan maksimum poin yang tersedia untuk menentukan nilai persentase untuk setiap perusahaan. Skor untuk semua perusahaan berkisar antara 0% dan 100%.

Pengungkapan lingkungan adalah suatu pelaporan yang berisi kegiatan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap lingkungan. Pemegang Saham akan membutuhkan pengungkapan lingkungan yang telah diaudit dalam rangka untuk menjamin kehandalan dan daya tahan pertanggungjawaban manajer atas dampak lingkungan dari keputusan yang telah dibuat. (de Villiers dan van Staden, 2010; Sutton dan Arnold, 1998). Seluruh aktivitas bisnis dan keputusan perusahaan harus memperhatikan dampak lingkungan di sekitar perusahaan.

Variabel ini diberi lambang EDS.

3.1.1.2 Kendala kurang modal

Kendala kurang modal merupakan keadaan perusahaan yang mengalami kekurangan biaya dalam melaksanakan operasional perusahaan. Penyajian informasi lingkungan numerik akan berkontribusi untuk mengurangi biaya lingkungan dan biaya modal. Dengan demikian, perusahaan yang memberikan pengungkapan lingkungan berkualitas akan menghadapi kendala kurang modal yang sedikit. Variabel ini dinyatakan dengan lambang KZ.

Variabel kendala kurang modal diukur berdasarkan :

Pembangunan indeks KZ telah berdasarkan hasil koefisien regresi yang diperoleh oleh Kaplan dan Zingales (1997). Berdasarkan Baker et al. (2003, hal 983.) Dan Cheng et al. (2012, p.13), indeks KZ adalah dihitung sebagai berikut:

$$KZ_{i,t} = - 1.002 CFI_{i,t} / A_{i,t-1} - 39.368 DVI_{i,t} / A_{i,t-1} - 1.315 Ci_{i,t} / A_{i,t-1} + 3.319 LEV_{i,t} + 0.283 Qi_{i,t}$$

Keterangan :

- $CFI_{i,t} / A_{i,t-1}$ adalah arus kas dari aktivitas operasi dibagi aset tahun sebelumnya.
- $DVI_{i,t} / A_{i,t-1}$ adalah dividen dibagi aset tahun sebelumnya.
- $Ci_{i,t} / A_{i,t-1}$ adalah total kas dibagi aset tahun sebelumnya.
- $Levi_{i,t}$ adalah total skala hutang dibagi total aset pada akhir tahun.
- $Qi_{i,t}$ adalah nilai pasar ekuitas ditambah aset dikurangi nilai buku ekuitas dibagi dengan aset.

3.1.1.3 Relevansi nilai

Para analis keuangan, investor dan otoritas pasar secara sensitif cenderung membutuhkan pengungkapan sosial dan lingkungan selama hal itu bermakna dan mempunyai nilai yang relevan (Throop *et al.*,1993). Perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan berkualitas tinggi akan mencerminkan relevansi nilai pada perusahaan tersebut.

Relevansi nilai diklasifikasikan sebagai kapasitas informasi untuk membuat suatu perbedaan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai. Agar relevan, informasi harus bersifat logis jika dihubungkan dengan suatu keputusan (Kiswara, 2011). Dengan demikian nilai yang relevan akan mencerminkan informasi logis perusahaan yang diungkapkan dalam pengungkapan lingkungan.

Variabel relevansi nilai dinyatakan dalam 2 model. Model pertama menggunakan harga saham pada akhir tahun yang diberi lambang P, sedangkan model kedua menggunakan *market book value* yang diberi lambang MBV. Cara mengukur MBV adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas.

3.1.1.4 Persepsi Investor

Persepsi investor merupakan suatu proses dari individu, dalam hal ini investor dalam menginterpretasikan kesan pada perusahaan tertentu. Jika perusahaan melaporkan pengungkapan lingkungan yang berkualitas, maka persepsi investor terhadap perusahaan tersebut akan baik.

Variabel ini dilambangkan dengan JF (koefisien *Janes-Fadner*). Cara mengukur koefisien Janes Fadner adalah :

$$JF = \frac{(f^2 - fu)}{(f + u)^2} \quad , \text{ Jika } f > u$$

Atau

$$JF = \frac{(fu - f^2)}{(f + u)^2} \quad , \text{ Jika } u > f$$

- f adalah jumlah artikel lingkungan yang positif , diperoleh dari website.

- u adalah jumlah artikel lingkungan yang negatif , diperoleh dari website.

Koefisien Janis-Fadner mengukur liputan media tentang kegiatan lingkungan perusahaan . JF mengambil nilai dari -1 sampai +1, di mana -1 mencerminkan persepsi yang negatif dan +1 mencerminkan persepsi yang positif. Penelitian ini menggunakan website google dalam mencari berita tentang perusahaan tertentu.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah

3.1.2.1 Pengungkapan lingkungan ,

Pengungkapan lingkungan diukur dengan menggunakan EDSi, t adalah Global Reporting Initiative (GRI) berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk lingkungan pengungkapan berkualitas. Indeks skor meliputi 95 item baris yang sama tertimbang dan terdiri dari kategori berikut: (1) struktur tata kelola dan sistem manajemen (skor maksimum 6), (2) kredibilitas (skor maksimum 10), (3) indikator kinerja lingkungan (skor maksimum 60), (4) belanja lingkungan (maksimum profil lingkungan skor adalah 3), (5) visi dan strategi klaim (skor maksimum 6), (6) Profil Lingkungan (skor maksimum 4), dan (7) inisiatif lingkungan (skor maksimum adalah 6).

Masing-masing pertanyaan *checklist* kategori (1), (2), (4), (5), (6) dan (7), seperti yang diungkapkan pada lampiran c. Nilai 1 jika pengungkapan ditampilkan atau 0 sebaliknya. Untuk kategori (3), yang *checklist* pertanyaan sebesar 10 dan skala skor per pertanyaan adalah dari 0 sampai 6. Poin diperoleh untuk setiap perusahaan sampel dijumlahkan dan kemudian dibagi dengan maksimum poin yang tersedia

untuk menentukan nilai persentase untuk setiap perusahaan. Skor untuk semua perusahaan berkisar antara 0% dan 100%.

Pengungkapan lingkungan adalah suatu pelaporan yang berisi kegiatan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap lingkungan. Pemegang Saham akan membutuhkan pengungkapan lingkungan yang telah diaudit dalam rangka untuk menjamin kehandalan dan daya tahan pertanggungjawaban manajer atas dampak lingkungan dari keputusan yang telah dibuat. (Villiers dan Staden, 2010; Sutton dan Arnold, 1998). Seluruh aktivitas bisnis dan keputusan perusahaan harus memperhatikan dampak lingkungan di sekitar perusahaan.

Variabel ini diberi lambang EDS.

3.1.2.2 Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan, yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya (Nuraini Eiffeliena, 2010). Aspek – aspek lingkungan yang terkait dengan operasional perusahaan antara lain pengelolaan limbah, biaya yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan pengelolaan lingkungan, dan segala hal yang berhubungan dengan pelestarian lingkungan. Variabel kinerja lingkungan dilambangkan dalam variabel KINR_LING.

Kinerja lingkungan diukur berdasarkan:

- HWi,t : jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih.

- $TCS_{i,t}$: variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya atau tidak.
- $NF_{i,t}$: jumlah utang atau modal yang diajukan oleh perusahaan. NF sama dengan modal saham dikurangi pembelian saham kembali ditambah hutang jangka panjang dibagi dengan total aset pada akhir tahun.
- $TQ_{i,t}$: Tobin Q dan sama dengan nilai pasar dari saham biasa ditambah nilai buku saham preferen, ditambah nilai buku utang jangka panjang dan kewajiban lancar, dibagi oleh nilai buku total aset.
- $SVOL_{i,t}$: standar deviasi return saham bulanan.
- $ROA_{i,t}$: laba setelah pajak dibagi oleh total aset pada akhir tahun.
- $GEAR_{i,t}$: total utang dibagi oleh total aset pada akhir tahun
- $\ln A_{i,t}$: logaritma natural dari total aset pada akhir tahun
- $AA_{i,t}$: nilai aktiva tetap dibagi oleh aset kotor dan peralatan pada akhir tahun
- $CAPSP_{i,t}$: modal kerja dibagi total pendapatan pada akhir tahun
- $JF_{i,t}$: Koefisien Janis-Fadner mengukur liputan media tentang kegiatan lingkungan perusahaan . JF mengambil nilai dari -1 sampai +1, di mana -1 mencerminkan persepsi yang negatif dan +1 mencerminkan persepsi yang positif. Penelitian ini menggunakan website google dalam mencari berita tentang perusahaan tertentu.

Rumus :

$$JF = \frac{(f^2 - fu)}{(f + u)^2} \quad , \text{ Jika } f > u$$

Atau

$$JF = \frac{(fu - f^2)}{(f + u)^2} \quad , \text{ Jika } u > f$$

- f adalah jumlah artikel lingkungan yang positif , diperoleh dari website
- u adalah jumlah artikel lingkungan yang negatif, diperoleh dari website.
- TAM i,t adalah variabel dummy untuk perusahaan tambang.
- $e_{i,t}$ adalah istilah kesalahan

3.1.2.2 *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur pihak- pihak yang berkepentingan dalam perusahaan sehingga adanya perselisihan yang mungkin timbul dapat dihindari. Pihak- pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan antara lain pemegang saham yang merupakan pihak utama yang paling berkepentingan, pengurus perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak yang berkepentingan lainnya. Variabel dependen *corporate governance* dinyatakan dengan lambang CORP_GOVR.

Corporate governance diukur berdasarkan :

- IDBi,t : persentase direksi independen duduk di dewan komisaris.
- IDACi,t : persentase direksi independen duduk di dewan komite audit

- $BIGAU_{i,t}$: Variabel dummy dengan mengambil 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor BIG4 and 0 sebaliknya.
- $AC_{i,t}$: mengambil 1 jika ada komite audit dan 0 sebaliknya.
- $MO_{i,t}$: proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajer
- $IO_{i,t}$: proporsi saham biasa yang dimiliki oleh investor institusi
- $MC_{i,t}$: mengambil 1 ketika perubahan dalam manajemen memiliki terjadi pada tahun 0 dan sebaliknya
- $CL_{i,t}$: mengambil 1 ketika sebuah perusahaan adalah terdaftar di BEI dan 0 sebaliknya.
- $ROA_{i,t}$: laba bersih setelah pajak dibagi oleh total aset pada akhir tahun.
- $GEAR_{i,t}$: total utang dibagi oleh total aset pada akhir tahun
- $\ln A_{i,t}$: logaritma natural dari total aset pada akhir tahun
- ei,t adalah istilah kesalahan.

Ringkasan terhadap pengukuran variabel- variabel dalam penelitian ini adalah:

NO	NAMA VARIABEL	CARA PENGUKURAN
1.	Pengungkapan lingkungan (EDS)	Indeks Skor GRI dengan total nilai 95. Poin diperoleh untuk setiap perusahaan sampel dijumlahkan dan kemudian dibagi dengan maksimum poin yang tersedia untuk menentukan nilai persentase untuk

		setiap perusahaan. Skor untuk semua perusahaan berkisar antara 0% dan 100%.
2.	Kinerja Lingkungan (KINR-LING)	HW, TCS, NF, TQ, SVOL, ROA, GEAR, lnA, AA, CAPSP, JF, dan TAM.
3.	Corporate Governance (CORP_ GOVR)	IDB, IDAC, BIGAU, AC, MO, IO, MC, CL, ROA, GEAR, dan lnA.
4.	Kendala Kurang Modal (KZ)	$KZ_{i,t} = - 1.002 CF_{i,t} / A_{i,t-1} - 39.368 DV I_{i,t} / A_{i,t-1} - 1.315 Ci_{i,t} / A_{i,t-1} + 3.319 LEV_{i,t} + 0.283 Qi_{i,t}$
5.	a) Harga saham pada akhir tahun (P).	Menggunakan harga saham pada akhir tahun (<i>Closing Price</i>) di laporan tahunan.
	b) Market Book Value (MBV).	Nilai pasar ekuitas dibagi nilai buku ekuitas.
6.	Persepsi Investor (JF).	$JF = \frac{(f^2 - fu)}{(f + u)^2}, \text{ Jika } f > u$ <p style="text-align: center;">Atau</p> $JF = \frac{(fu - f^2)}{(f + u)^2}, \text{ Jika } u > f$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 – 2012. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* dipilih dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Kriteria sampel yang akan digunakan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI selain bank dan lembaga keuangan untuk tahun 2011-2012 yang dapat diakses saat pengumpulan data dilakukan. Alasan perusahaan bank dan lembaga keuangan tidak menjadi bagian dari sampel adalah perusahaan-perusahaan tersebut tidak melakukan kegiatan yang secara langsung bersentuhan dengan lingkungan.
- b. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) atau laporan berkelanjutan (*sustainability report*) lengkap selama tahun 2011 - 2012 .
- c. Memiliki data yang cukup lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang sudah diolah dalam bentuk jadi dan dipublikasikan. Data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan berkelanjutan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs perusahaan, Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 dan 2012, dan Fact Book 2010,2011 dan 2012.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.com dan langsung dari *website* perusahaan. Data yang diambil dari *website* berupa data laporan tahunan perusahaan (*annual report*) , laporan berkelanjutan (*sustainability report*) perusahaan non-keuangan yang *listed* di BEI pada tahun 2011-2012 dan Fact Book tahun 2010, 2011 dan 2012 dengan cara *download* semua data laporan tahunan yang dibutuhkan.

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan langkah studi dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen.. Selanjutnya adalah studi pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu didapat dari dokumen-dokumen, buku-buku, internet serta sumber data tertulis lainnya baik yang berupa teori, laporan penelitian atau penemuan sebelumnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

3.5 Metode Analisis

Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan model analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi linier klasik, metode ini didahului dengan melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2011). Selain itu, untuk mengetahui gambaran variabel- variabel dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Penjelasan yang lebih rinci mengenai metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.5.1 Analisis Data Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini standar deviasi, nilai maksimum dan minimum menggambarkan persebaran data. Standar deviasi yang besar pada data menggambarkan data tersebut semakin menyebar.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan supaya hasil analisis regresi linier berganda memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Selain itu merupakan pengujian yang disyaratkan sebelum melakukan uji hipotesis dengan analisis regresi linier berganda. Uji asumsi klasik terdiri dari :

3.5.2.1 Uji Normalitas Data.

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah memiliki data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah analisis grafik dan uji statistik.

Pada analisis grafik dengan melihat grafik histogram dan grafik normal plot. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya (Ghozali, 2011). Jika distribusi data normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Alat analisis lain yang digunakan adalah uji non- parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi dengan normal. Normalitas data terjadi apabila hasil dari uji Kolgomorov-smirnov lebih dari 0,05 (Ghozali, 2011).

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Uji ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 , artinya tidak ada korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen (Ghozali, 2011).

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedasitas atau dengan kata lain homoskedasitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedasitas adalah melihat *Grafik Plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dasar pengambilan keputusan adalah jika tidak ada pola yang jelas , serta titik- titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Selain itu, untuk mendukung hasil dari *Grafik Plot* yang ada, maka dapat dilanjutkan dengan uji Glejser dengan persamaan sebagai berikut :

$$|U_t| = \alpha + \beta x_t + V_i$$

U_t = Variabel residual

V_i = Variabel kesalahan

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk pengujian model regresi dalam penelitian ini dengan menggunakan uji Durbin-Watson / DW Test. (Ghozali, 2011). Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi adalah sebagai berikut :

H_0 : Jika tidak ada autokorelasi

H_A : Ada autokorelasi

Hipotesis 0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negatif	Ditolak	$4-d_L < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4-d_U \leq d \leq 4-d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4-d_U$

Sumber : Buku Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS.

3.5.3 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini terdapat 6 hipotesis yang akan diuji menggunakan 6 model analisis regresi berganda dengan nilai signifikan 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi dibawah 0,05 artinya hipotesis diterima.

Koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dinyatakan dalam bentuk prosentase. Nilai R^2 ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang besar berarti kemampuan variabel- variabel independen dalam menjelaskan variabel independen mempunyai pengaruh yang besar (Ghozali, 2011).

Enam persamaan regresi yang ada pada hipotesis- hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 memiliki variabel dependen pengungkapan lingkungan dan variabel independen kinerja lingkungan, dengan rumus regresi sebagai berikut :

$$(1) \text{EDSi,t} = a_0 + b_1\text{HWi,t} + b_2\text{TCSi,t} + b_3\text{NFi,t} + b_4\text{TQi,t} + b_5\text{SVOLi,t} + b_6\text{ROAi,t} + b_7\text{GEARi,t} + b_8\text{lnAi,t} + b_9\text{BBI,t} + b_{10}\text{CAPSPi,t} + b_{11}\text{JFi,t} + b_{12}\text{TAMi,t} + e_{i,t}$$

Di mana :

- HWi,t : jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih.
- TCSi,t : variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya.

- NFi,t : jumlah utang atau modal yang diajukan oleh perusahaan. NF sama dengan modal saham dikurangi pembelian saham kembali ditambah hutang jangka panjang dibagi dengan total aset pada akhir tahun.
- TQi,t : Tobin Q dan sama dengan nilai pasar dari saham biasa ditambah nilai buku saham preferen, ditambah nilai buku utang jangka panjang dan kewajiban lancar, dibagi oleh nilai buku total aset.
- $SVOLi,t$: standar deviasi return saham bulanan.
- $ROAi,t$: laba sebelum pos luar biasa dibagi oleh total aset pada akhir tahun.
- $GEARi,t$: total utang dibagi oleh total aset pada akhir tahun
- $\ln Ai,t$: logaritma natural dari total aset pada akhir tahun
- AAi,t : nilai aktiva tetap dibagi oleh aset kotor dan peralatan pada akhir tahun
- $CAPSPi,t$: modal kerja dibagi total pendapatan pada akhir tahun
- JFi,t : koefisien Janis-Fadner, yang mengukur liputan media tentang kegiatan lingkungan perusahaan . JFI, t mengambil nilai dari -1 sampai +1.
- TAM : Variabel dummy untuk perusahaan pertambangan atau tidak.

Hipotesis 2 memiliki variabel dependen pengungkapan lingkungan dan variabel independen *corporate governance*, dengan rumus regresi sebagai berikut :

$$(2) EDSi,t = a_0 + b_1IDBi,t + b_2IDACi,t + b_3BIGAUi,t + b_4ACi,t + b_5MOi,t + b_6IO + b_7MCi,t + b_8CLi,t + b_9ROAi,t + b_{10}GEARi,t + b_{11}\ln A,t + e_{i,t}$$

Di mana :

- $IDBi,t$: persentase direksi independen duduk di dewan komisaris.
- $IDACi,t$: persentase direksi independen duduk di dewan komite audit
- $BIGAUi,t$: Variabel dummy dengan mengambil 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor BIG4 and 0 sebaliknya.
- ACi,t : mengambil 1 jika ada komite audit dan 0 sebaliknya.
- MOi,t : proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajer
- IOi,t : proporsi saham biasa yang dimiliki oleh investor institusi
- MCI,t : mengambil 1 ketika perubahan dalam manajemen memiliki terjadi pada tahun 0 dan sebaliknya
- CLi,t : mengambil 1 ketika sebuah perusahaan adalah terdaftar di BEI dan 0 sebaliknya.
- $ROAi,t$: laba bersih tahun berjalan dibagi oleh total aset pada akhir tahun.
- $GEARi,t$: total utang dibagi oleh total aset pada akhir tahun
- $\ln Ai,t$: logaritma natural dari total aset pada akhir tahun
- ei,t adalah istilah kesalahan.

Hipotesis 3 dan 4 mempunyai variabel dependen kendala kurang modal dan variabel independen masing- masing *corporate governance* dan pengungkapan lingkungan, dengan rumus regresi sebagai berikut :

$$(3) KZi,t = a_0 + b_1EDSi,t + b_2HWi,t + b_3TCSi,t + b_4IDBi,t + b_5IDACi,t + b_6BIGAUi,t + b_7ACi,t + b_8MOi,t + b_9CLi,t + ei,t$$

Di mana :

- KZI, t : Kaplan dan Zingales (KZ) indeks. Pembangunan indeks KZ disajikan dalam Persamaan di bawah. Nilai yang lebih tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi kendala modal yang banyak.
- EDS : merupakan GRI berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk lingkungan pengungkapan berkualitas
- HWi,t : jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih.
- TCSi,t : variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya.
- IDBi,t : persentase direksi independen duduk di dewan komisaris.
- IDACi,t : persentase direksi independen duduk di dewan komite audit
- BIGAUi,t : Variabel dummy dengan mengambil 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor BIG4 and 0 sebaliknya.
- ACi,t : mengambil 1 jika ada komite audit dan 0 sebaliknya.
- MOi,t : proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajer
- IOi,t : proporsi saham biasa yang dimiliki oleh investor institusi
- CLi,t : mengambil 1 ketika sebuah perusahaan terdaftar di BEI dan 0 sebaliknya.

Hipotesis 5 memiliki variabel dependen relevansi nilai dan variabel independen pengungkapan lingkungan, dengan 2 rumus regresi sebagai berikut :

$$(4) P_{i,t} = a_0 + b_1 BV_{i,t-1} + b_2 AEPS_{i,t-1} + b_3 EDS_{i,t} + b_4 HWi_{i,t} + b_5 TCS_{i,t} + e_{i,t}$$

Di mana :

- $P_{i,t}$: harga saham pada akhir tahun.
- $BV_{i,t-1}$: nilai *book value* pada akhir tahun sebelumnya.
- $AEPS_{i,t-1}$: *Earning per share* pada akhir tahun dikurangi *cost of equity capital* dikali nilai buku ekuitas pada awal tahun.
- $EDS_{i,t}$: GRI berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk kualitas pengungkapan lingkungan.
- $HWi_{i,t}$: jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih.

Sebuah nilai yang lebih rendah untuk $HWi_{i,t}$ akan mencerminkan kinerja lingkungan yang baik.

- $TCS_{i,t}$: variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya.

$TCS_{i,t} = 1$ untuk perusahaan yang mengadopsi inisiatif lingkungan dan mencerminkan kesadaran lingkungan dan $TCS_{i,t} = 0$ sebaliknya.

- $e_{i,t}$ adalah istilah kesalahan.

$$(5) MBV_{i,t} = a_0 + b_1 1/BV_{i,t} + b_2 EAR/BV_{i,t} + b_3 EAR/BV_{i,t} \times EDS_{i,t} + b_4 EDS + b_5 HWi_{i,t}$$

Di mana :

- $MBV_{i,t}$: *Market/ Price book value*.

- $BV_{i,t}$: Nilai *book value* di akhir tahun.
- $EAR/BV_{i,t}$: Laba bersih dibagi dengan nilai buku ekuitas
- $EDSi, t$: GRI berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk kualitas pengungkapan lingkungan.
- Hwi, t : jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih.
Sebuah nilai yang lebih rendah untuk Hwi, t akan mencerminkan kinerja lingkungan yang baik.
- $TCSi, t$: variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya.
 $TCSi, t = 1$ untuk perusahaan yang mengadopsi inisiatif lingkungan dan mencerminkan kesadaran lingkungan dan $TCSi, t = 0$ sebaliknya.
- ei, t adalah istilah kesalahan.

Hipotesis 6 memiliki variabel dependen persepsi investor dan variabel independen pengungkapan lingkungan, dengan rumus regresi sebagai berikut :

$$(6) JFi,t = a_0 + b_1EDSi,t + b_2\ln Ai,t + b_3Hwi,t + b_4TCSi,t + ei,t$$

Di mana :

- $EDSi,t$: GRI berbasis pengungkapan nilai lingkungan dan proxy untuk lingkungan pengungkapan berkualitas
- $\ln Ai,t$: logaritma natural dari total aset pada akhir tahun

- $HW_{i,t}$: jumlah total limbah berbahaya yang dihasilkan dalam ton dibagi dengan penjualan bersih
- $TCS_{i,t}$: variabel dummy yang menunjukkan apakah perusahaan melaporkan inisiatif untuk mengurangi zat atau bahan kimia berbahaya. $TCS_{i,t}$ mengambil 1 untuk perusahaan yang mengadopsi inisiatif lingkungan tersebut dan 0 sebaliknya.