

## Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Kepemilikan Saham, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Fadel Reza Pahlevie<sup>1\*</sup>, Rita Wijayanti<sup>2</sup>

Ekonomi Akuntansi / Ekonomi dan Bisnis / Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

email: b200180254@student.ums.ac.id

---

### ABSTRACT

**Keyword:**  
Corporate Social  
Responsibility;  
Good Corporate  
Governance;  
Financial  
Performance;  
Firm Value

*Firm value shows the success rate of a company, so investors get an overview and invest in the company. The purpose of this study is to determine the effect of corporate social responsibility projects by environmental disclosure and social disclosure, good corporate governance which is projected with managerial share ownership and institutional share ownership on firm value with financial performance as mediating variables. This research is quantitative and uses secondary data with purposive sampling methods. The population in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) as an LQ45 company during the period 2017-2020. The sample in this study amounted to 28 company data in 1 year, so that with 4 years the total sample period studied became 112 company data. The study used multiple linear regression analysis, path analysis, and sobel tests to test the effect between variables. The results of this study showed that social disclosure affects financial performance, while environmental disclosure, managerial ownership, and institutional ownership do not affect financial performance. Financial performance affects firm value, while environmental disclosure, social disclosure, managerial share ownership, and institutional share ownership have no direct effect on firm value. In this study, financial performance was not able to mediate the influence of environmental disclosure, social disclosure, managerial ownership, and institutional ownership on firm value.*

### ABSTRAK

**Kata Kunci:**  
Corporate Social  
Responsibility;  
Good Corporate  
Responsibility;  
Kinerja  
Keuangan; Nilai  
perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sehingga investor memperoleh gambaran dan menanamkan modal pada perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* yang diprosikan dengan pengungkapan lingkungan dan pengungkapan sosial, *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediating. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan LQ45 selama periode 2017-2020. Sampel pada penelitian ini berjumlah 28 data perusahaan dalam 1 tahun, sehingga dengan 4 tahun periode total sampel yang diteliti menjadi 112 data perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, analisis jalur, dan uji sobel untuk menguji pengaruh antar variabel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan pengungkapan lingkungan, kepemilikan manajerial, dan

---

---

kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, kepemilikan saham manajerial, dan kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. pada penelitian ini kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

---

## PENDAHULUAN

Meningkatnya isu-isu global berkelanjutan akhir-akhir ini seperti pemanasan global, menipisnya sumber daya alam, serta meningkatnya ketidaksetaraan ekonomi antara golongan atas dan bawah membuat pemerintah kewalahan dalam menangani semua masalah lingkungan dan sosial, oleh karena itu pemerintah mengharapkan perusahaan untuk memainkan perannya dalam mengatasi kedua masalah tersebut, para peneliti dan praktisi menekankan perusahaan untuk secara aktif terlibat dalam tanggung jawab sosial perusahaan. Hal tersebut diyakini dapat mengurangi dampak negatif bisnis terhadap masyarakat, meningkatkan keseimbangan antara kepentingan bisnis dan sosial, serta meningkatkan kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan masyarakat dan lingkungan.

Permasalahan *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah cukup populer di Indonesia, CSR menunjukkan pada transparansi pengungkapan sosial perusahaan atas kegiatan atau aktivasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, tetapi perusahaan juga digarapakan mengungkapkan informasi mengenai dampak (*externalities*) sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan aktivitas perusahaan.

Secara harfiah perusahaan sebagai badan usaha memiliki tujuan tersendiri yang ingin dicapai, yaitu memaksimalkan keuntungan atau laba. Tujuan tersebut mengakibatkan perusahaan biasanya mengabaikan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Namun saat ini, pemangku kepentingan internal dan eksternal menuntun perusahaan lebih terlibat dalam kegiatan CSR (Maqbool & Zameer, 2018). Kegiatan tersebut di indikasikan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dalam tujuan jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba saat ini, sedangkan dalam jangka Panjang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Menurut Cecilia, Rambe, dan Torong (2015), nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Terdapat beberapa perusahaan di Indonesia memiliki suatu masalah dan bahkan mereka tidak dapat lagi melanjutkan kegiatan usahanya dikarenakan menjalankan praktik tata kelola perusahaan yang buruk (*bad corporate governance*). Maka dari itu pada tahun

1999, pemerintah Indonesia membentuk komite Nasional kebijakan Corporate Governance (KNKCG). Namun pada tahun 2004 Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) diubah menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Lembaga ini dibentuk untuk mengatasi masalah-masalah mengenai GCG (*Good Corporate Governance*).

Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik didasarkan pada asas keajaran, transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kemandirian atau independensi. Sedangkan mekanisme dari *Good Corporate Governance* meliputi ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Berdasarkan mekanisme tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya telah menunjukkan temuan misalnya, McPeak et al. (2010) penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini berbeda dengan penelitian yang telah didokumentasikan oleh Kabir dan Thai (2017) serta Maqbool dan Zameer (2018) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh antara CRS dengan kinerja keuangan, selain itu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bird et al. (2007) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian seperti Barus dan Maksum (2011) Nekhili et al. (2017) Qiu et al. (2016), dan Zhang dan Cui (2020), mendokumentasikan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sebagaimana penelitian yang telah dilakukan oleh (Rahmawati, 2014; Zuhro, 2015; Nasrum, et al., 2015; Eberhart, 2012, Ammann, et al. 2011; dan Black, et al. 2010). Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo, et al. 2016; Ni ketut Karlina dan I gusti Ayu Nyoman Budiasih, 2015; **Ratih; 2011**) yang menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Muslichah (2020) perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan yang terlibat dalam Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) periode 2013-2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan LQ45 yang terdaftar pada BEI periode 2017-2020, serta pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel *Good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sehingga judul yang diangkat pada penelitian ini adalah Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, kepemilikan saham dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Perusahaan LQ45 yang Terdaftar BEI Periode 2017-2020.

Alasan yang memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini banyak penelitian meneliti dampak CSR pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Namun,

masih sedikit penelitian yang menyelidiki dampak pengungkapan lingkungan dan sosial secara terpisah pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, serta pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang diharapkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, tujuan penelitian ini ada lima. Pertama, untuk memeriksa efek Pengungkapan Lingkungan dan Sosial pada Nilai Perusahaan. Kedua, untuk menyelidiki dampak Pengungkapan Lingkungan dan Sosial pada Kinerja Keuangan. Ketiga, untuk menyelidiki dampak Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan. Keempat, untuk membahas efek Pengungkapan Lingkungan dan Sosial pada Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel mediating, serta yang kelima menyelidiki *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional apakah dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta melihat apakah variabel tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediating.

## **METODE**

### **Populasi dan Sampel**

penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* yang diproksikan dengan pengungkapan lingkungan dan pengungkapan sosial, *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediating. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dan *annual report* dengan metode *purposive sampling*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan LQ45 selama periode 2017-2020. Sampel pada penelitian ini berjumlah 28 data perusahaan dalam 1 tahun, sehingga dengan 4 tahun periode total sampel yang diteliti menjadi 112 data perusahaan.

### **Variabel dan Pengukuran**

#### **Pengungkapan Lingkungan**

Pengungkapan lingkungan diukur menggunakan CSR index. Acuan informasi laporan CSR yang digunakan adalah Sustainability Reporting Guidelines (SRG), yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). Setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. rumus perhitungannya sebagai berikut :

$$ED = \frac{\text{Number of environmental item disclosure}}{34}$$

### **Pengungkapan Sosial**

pengungkapan CSR biasanya tersedia di laporan tahunan perusahaan. Indikator CSR dalam penelitian ini berdasarkan 48 items dari Sustainability Reporting Guidelines (SRG), yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). Pengukuran sosial dilakukan dengan mengamati apakah perusahaan melakukan kegiatan pengungkapan sosial sesuai dengan indikator yang ada di dalam social disclosure index. Apabila melakukan bentuk kegiatan sesuai indikator, perusahaan akan diberikan nilai 1, tetapi apabila tidak, akan diberikan nilai 0. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SD = \frac{\text{Number of Social item disclosure}}{48}$$

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi kepemilikan oleh direksi. Kepemilikan manajerial menurut (Darwis, 2009) dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{saham yang dimiliki manajemen}}{\text{saham beredar}}$$

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah ukuran kepemilikan saham oleh sebuah institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Kepemilikan institusional menurut (Darwis, 2009) dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{saham yang dimiliki institusional}}{\text{saham beredar}}$$

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi melalui berbagai kegiatan bisnisnya, dalam pengukuran variabel ini menggunakan rumus ROA, ROA adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

## Nilai Perusahaan

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini digunakan untuk mengukur *market value of assets* dengan nilai buku aset. *Market value of assets* diukur dengan menambahkan *market value of equity* dan *book value of debt* (Rashid & Islam, 2008). Jadi, Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (Tobin's Q)} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Central Limited Theorem* (CLT). Teori ini mengasumsikan apabila jumlah sampel penelitian lebih besar dari 30 maka normalitas dapat diabaikan atau terdistribusi dengan normal. Dalam penelitian ini jumlah sampel n sebesar 96 dimana  $96 > 30$ . Hal ini menunjukkan bahwa data dapat dikatakan berdistribusi normal dan dapat disebut sebagai sampel besar.

##### Uji Multikolenieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Hasil uji multikoleniaritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance value serta Variance Inflation Factor (VIF) pada model regresi yang diperoleh dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 1.** Hasil Uji Multikolenieritas

	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Pengungkapan Lingkungan	0,670	1,492	0,668	1,497
Pengungkapan Sosial	0,642	1,557	0,610	1,639
Kepemilikan Manajerial	0,854	1,172	0,852	1,174
Kepemilikan Institusional	0,919	1,088	0,885	1,129
Kinerja Keuangan			0,900	1,111

Sumber: Hasil Analisis Data 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dengan uji perhitungan tolerance value dan variance infaltion factor (VIF) pada Tabel 1 persamaan 1 dan 2 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF

kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan oleh peneliti yaitu menggunakan uji *Spearman's Rho*, dengan diperoleh hasil data sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Uji Heterokedastisitas (Persamaan 1)

	sig. (2-tailed)	Keterangan
Pengungkapan Lingkungan	0,776	Bebas Heterokedastisitas
Pengungkapan Sosial	0,527	Bebas Heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,524	Bebas Heterokedastisitas
Kepemilikan Institusional	0,078	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Hasil Analisis 2022

**Tabel 3.** Hasil Uji Heterokedastisitas (Persamaan 2)

	sig. (2-tailed)	Keterangan
Pengungkapan Lingkungan	0,062	Bebas Heterokedastisitas
Pengungkapan Sosial	0,125	Bebas Heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,660	Bebas Heterokedastisitas
Kepemilikan Institusional	0,778	Bebas Heterokedastisitas
Kinerja Keuangan	0,389	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Hasil Analisis 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 2 (Persamaan 1) dan Tabel 3 (Persamaan 2) keduanya menunjukkan bahwa nilai signifikan diatas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya masalah heteroskedeksitas atau *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

### Uji Autokorelasi

Uji yang digunakan peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 4 berikut ini:

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokolerasi

Model	Durbin-Watson	DU	4-DU
1	1,618	1,755	2,245
2	1,831	1,778	2,222

Sumber: Hasil Analisis 2022

### Perhitungan Koefisien Jalur

Perhitungan koefisien jalur menguji antar variabel, baik secara langsung maupun secara tidak langsung

**Tabel 5.** Hasil Analisis jalur

Path	Pengaruh		
	Langsung	Tidak Langsung	Total
X1 → Z	0,065		
X1 → Y	-0,005	$0,065 \times 0,647 = 0,042$	$(-0,005) + 0,042 = 0,037$
X2 → Z	-0,270		
X2 → Y	-0,152	$-0,270 \times 0,647 = -0,175$	$(-0,152) + (-0,175) = -0,327$
X3 → Z	-0,050		
X3 → Y	-0,040	$-0,050 \times 0,647 = -0,032$	$(-0,040) + (-0,032) = -0,072$
X4 → Z	0,194		
X4 → Y	0,096	$0,194 \times 0,647 = 0,125$	$0,096 + 0,125 = 0,221$
Z → Y	0,647		

Sumber: Hasil Analisis 2022

Berdasarkan Tabel 5 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### Pengaruh Secara Langsung

1. Pengaruh langsung variabel pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,065 atau 6,5%
2. Pengaruh langsung variabel pengungkapan sosial terhadap kinerja keuangan adalah sebesar -0,270 atau -27%
3. Pengaruh langsung variabel kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan adalah sebesar -0,050 atau -5%
4. Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,194 atau 19,4%
5. Pengaruh langsung variabel pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,005 atau -0,5%
6. Pengaruh langsung variabel pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,152 atau -0,15,2%
7. Pengaruh langsung variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,040 atau -4%
8. Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,096 atau 9,6%
9. Pengaruh langsung variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,647 atau 0,64,7%

#### Pengaruh Tidak Langsung

1. Pengaruh tidak langsung pengungkapan lingkungan melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan  $(-0,005) + 0,042 = 0,037$

2. Pengaruh tidak langsung pengungkapan sosial melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan  $(-0,152) + (-0,175) = -0,327$
3. Pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan  $(-0,040) + (-0,032) = -0,072$
4. Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan  $0,096 + 0,125 = 0,221$

**Total Efek**

1. Total Efek:  $Y \ X1 \rightarrow Z \rightarrow Y$ ,  $(-0,005) + 0,042 = 0,037$
2. Total Efek:  $Y \ X2 \rightarrow Z \rightarrow Y$ ,  $(-0,152) + (-0,175) = -0,327$
3. Total Efek:  $Y \ X3 \rightarrow Z \rightarrow Y$ ,  $(-0,040) + (-0,032) = -0,072$
4. Total Efek:  $Y \ X4 \rightarrow Z \rightarrow Y$ ,  $0,096 + 0,125 = 0,221$

**Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi dapat dilihat nilai Adjusted R Square. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 6 dan Tabel 7 berikut ini:

**Tabel 6.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.316 <sup>a</sup>	.100	.060

Sumber: Hasil Analisis 2022

Persamaan 1 pada Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,060 atau 6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan, sosial, kepemilikan saham manajerial, institusional dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu kinerja keuangan sebesar 6% sedangkan sisanya adalah 94% ( $100\% - 6\%$ ) dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

**Tabel 7.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.726 <sup>a</sup>	.527	.501

Sumber: Hasil Analisis 2022

Sedangkan persamaan 2 pada table IV.12 di atas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,501 atau 50,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan, sosial, kepemilikan saham manajerial, institusional, dan kinerja keuangan dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 50,1% sedangkan sisanya adalah 49,9% ( $100\% - 50,1\%$ ) dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

## Uji T

Hasil dari uji statistik t dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8 dan Tabel 9 berikut ini:

**Tabel 8.** Hasil Uji T Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.067	.015		4.566	.000
Pengungkapan Lingkungan	.033	.062	.065	.534	.594
Pengungkapan Sosial	-.332	.152	-.270	-2.178	.032
Kepemilikan Manajerial	-1.327	2.867	-.050	-.463	.644
Kepemilikan Institusional	.044	.024	.194	1.870	.065

Sumber: Hasil Analisis 2022

**Tabel 9.** Hasil Uji T Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.226	.166		7.400	.000
Pengungkapan Lingkungan	-.033	.635	-.005	-.051	.959
Pengungkapan Sosial	-2.601	1.589	-.152	-1.637	.105
Kepemilikan Manajerial	-14.933	29.189	-.040	-.512	.610
Kepemilikan Institusional	.306	.245	.096	1.251	.214
Kinerja Keuangan	9.026	1.066	.647	8.467	.000

Sumber: Hasil Analisis 2022

### 1. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 1 pada tabel IV.13 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,534 dengan arah positif < t tabel 1,986, sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,594 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis satu (H1a) **ditolak**.

### 2. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 1 pada tabel IV.13 diperoleh nilai t hitung sebesar -2,178 dengan arah negatif > t tabel 1,986, sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,032 lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis satu (H1b) **diterima**.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 1 pada tabel IV.13 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,463 dengan arah negatif < t tabel 1,986, sedangkan tingkat signifikansinya

adalah 0,644 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis satu (H2a) **ditolak**.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 1 pada tabel IV.13 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,870 dengan arah positif  $< t$  tabel 1,986, sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,065 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis satu (H2b) **ditolak**.

5. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 2 pada tabel IV.14 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,051 dengan arah negatif  $< t$  tabel 1,984 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,959 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis enam (H3a) **ditolak**.

6. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 2 pada tabel IV.14 diperoleh nilai t hitung sebesar -1,637 dengan arah negatif  $< t$  tabel 1,984 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,105 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis enam (H3b) **ditolak**.

7. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 2 pada tabel IV.14 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,512 dengan arah negatif  $< t$  tabel 1,984 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,610 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis enam (H3a) **ditolak**.

8. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 2 pada tabel IV.14 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,251 dengan arah negatif  $< t$  tabel 1,984 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,214 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis enam (H3b) **ditolak**.

9. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T persamaan 2 pada tabel IV.14 diperoleh nilai t hitung sebesar 8,467 dengan arah positif  $> t$  tabel 1,984 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,000 lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05. Dengan demikian, secara parsial hipotesis enam (H4) **diterima**.

## Uji F

Hasil uji F, untuk mengetahui model regresi yang fit. Berdasarkan uji F pada Tabel 10 dan Tabel 11 dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 10.** Hasil Uji F Persamaan 1

Model	F	Sig.
1 Regression	2.517	.047 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber: Hasil Analisis 2022

Persamaan 1 pada Tabel 10 di atas, hasil uji F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,047. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji F kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional layak untuk digunakan atau fit.

**Tabel 11.** Hasil Uji F Persamaan 2

Model	F	Sig.
1 Regression	20.053	.000 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber: Hasil Analisis 2022

Sedangkan persamaan 2 pada Tabel 11 di atas, hasil uji F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji F kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan layak untuk digunakan atau fit.

### Uji Sobel

Uji Sobel digunakan untuk mengetahui apakah variabel mediating mampu memediasi variabel independen terhadap dependen. Berikut adalah hasil perhitungan sobel tiap variabel:

1. Pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan di mediasi kinerja keuangan

Perhitungan uji sobel:

$$Z = \frac{a_1 b}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

$$Z = \frac{(0,065)(0,647)}{\sqrt{(0,647)^2(0,062)^2 + (0,065)^2(1,066)^2}}$$

$$Z = \frac{0,04205}{\sqrt{(0,41861)(0,00383) + (0,00422)(1,13636)}}$$

$$Z = \frac{0,04205}{\sqrt{0,0016032763 + 0,0047954392}}$$

$$Z = \frac{0,04205}{\sqrt{0,0063987155}}$$

$$Z = \frac{0,04205}{0,0799919715}$$

$$Z = 0,5256777550 \text{ dibulatkan menjadi } 0,526 < 1,96 \text{ (Z tabel)}$$

Dari hasil perhitungan sobel test diatas mendapatkan nilai Z hitung sebesar 0,526, karena nilai Z hitung yang diperoleh sebesar  $0,526 < 1,96$  (Z tabel) dan pada perhitungan secara online diperoleh *p-value* sebesar 0,599 yang dimana  $0,599 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan di mediasi kinerja keuangan

$$Z = \frac{a_2b}{\sqrt{(b^2SEa^2)+(a^2SEb^2)}}$$

$$Z = \frac{(-0,270)(0,647)}{\sqrt{(0,647)^2(0,152)^2+(-0,270)^2(1,066)^2}}$$

$$Z = \frac{-0,17469}{\sqrt{(0,41861)(0,023104)+(0,54)(1,136356)}}$$

$$Z = \frac{-0,17469}{\sqrt{0,00967156544+0,61363224}}$$

$$Z = \frac{-0,17469}{\sqrt{0,62330380544}}$$

$$Z = \frac{-0,17469}{0,7894959185708309}$$

$$Z = -0,221267768 \text{ dibulatkan menjadi } -0,221 < 1,96 \text{ (Z tabel)}$$

Dari hasil perhitungan sobel test diatas mendapatkan nilai Z hitung sebesar -0,221, karena nilai Z hitung yang diperoleh sebesar  $-0,221 < 1,96$  (Z tabel) dan pada perhitungan secara online diperoleh *p-value* sebesar 0,565 yang dimana  $0,565 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di mediasi kinerja keuangan

$$Z = \frac{a_3b}{\sqrt{(b^2SEa^2)+(a^3SEb^2)}}$$

$$Z = \frac{(-0,050)(0,647)}{\sqrt{(0,647)^2(2,867)^2+(-0,050)^2(1,066)^2}}$$

$$Z = \frac{-0,03235}{\sqrt{(0,41861)(8,219689)+(0,0025)(1,136356)}}$$

$$Z = \frac{-0,03235}{\sqrt{3,44084401229+0,00284089}}$$

$$Z = \frac{-0,03235}{\sqrt{3,44368490229}}$$

$$Z = \frac{-0,03235}{1,855716816297681}$$

$Z = -0,0174326167203362$  dibulatkan menjadi  $-0,017 < 1,96$  (Z tabel)

Dari hasil perhitungan sobel test diatas mendapatkan nilai Z hitung sebesar  $-0,017$ , karena nilai Z hitung yang diperoleh sebesar  $-0,017 < 1,96$  (Z tabel) dan pada perhitungan secara online diperoleh *p-value* sebesar  $0,986$  yang dimana  $0,986 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan di mediasi kinerja keuangan

$$Z = \frac{a_4b}{\sqrt{(b^2SEa^2)+(a^2SEb^2)}}$$

$$Z = \frac{(0,194)(0,647)}{\sqrt{(0,647)^2(0,024)^2+(0,194)^2(1,066)^2}}$$

$$Z = \frac{0,125518}{0,125518}$$

$$Z = \frac{\sqrt{(0,41861)(0,000576)+(0,037636)(1,136356)}}{0,125518}$$

$$Z = \frac{\sqrt{0,00024111936+0,042767894416}}{0,125518}$$

$$Z = \frac{0,2073861465382874}{0,125518}$$

$$Z = 0,605238113 \text{ dibulatkan menjadi } 0,605 < 1,96 \text{ (Z tabel)}$$

Dari hasil perhitungan sobel test diatas mendapatkan nilai Z hitung sebesar  $0,605$ , karena nilai Z hitung yang diperoleh sebesar  $0,605 < 1,96$  (Z tabel) dan pada perhitungan secara online diperoleh *p-value* sebesar  $0,545$  yang dimana  $0,545 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi analisis yang mempengaruhi kinerja perusahaan dengan pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediating yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan . Dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS. Setelah dilakukan pengujian, peneliti mendapatkan hasil sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Dalam (H1a) menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan lingkungan yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar  $0,33$  dengan nilai t hitung sebesar  $0,534 < t \text{ tabel } 1,986$  dan nilai signifikansi

sebesar 0,594 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,594 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H1a) yang menyatakan pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan **ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Wibowo, et al. 2016; dan Rulyanti; 2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (kabir & Thai, 2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kurangnya program yang dilakukan perusahaan di bidang lingkungan pada sektor perusahaan LQ45, membuat para pemangku kepentingan tidak melihat kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan program tersebut.

## 2. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan

Dalam (H1b) menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan sosial yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,332 dengan nilai  $t$  hitung sebesar  $-2,178 > t$  tabel 1,986 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,032 < 0,05$ ). Dengan demikian, (H1b) yang menyatakan pengungkapan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Maqbool & Zameer, 2018; Muslichah 2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak sejalan dengan (Mcpeak et al, 2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengungkapan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini menunjukkan dengan tingginya tingkat pengungkapan sosial suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan, dengan tingginya tingkat pengungkapan sosial perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat yang berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan pada suatu perusahaan.

## 3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Dalam (H2a) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -1,327 dengan nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,463 < t$  tabel 1,986 dan nilai signifikansi sebesar 0,644 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,644 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H2a)

yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan **ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Widyati, 2013) menunjukkan hasil bahwa komposisi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian dari (Fadillah, 2017; Christin, 2020) menyatakan bahwa komposisi kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini menunjukkan bahwa kecilnya kepemilikan manajerial di perusahaan sektor LQ45 sehingga kinerja manajer dalam mengelola perusahaan tidak optimal dan manajer yang memegang sedikit saham perusahaan membuat manajer tidak dapat berpartisipasi aktif dalam membuat keputusan di perusahaan

#### 4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Dalam (H2b) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,044 dengan nilai t hitung sebesar  $1,870 < t \text{ tabel } 1,986$  dan nilai signifikansi sebesar 0,065 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,065 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H2b) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan **ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Widyati, 2013; Fadillah, 2017; Brigita dan Josua, 2017; dan Monica & Dewi, 2019) menyatakan bahwa komposisi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dalam penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pemilik mayoritas institusi ikut dalam pengendalian perusahaan sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas.

#### 5. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam (H3a) menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan lingkungan yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,033 dengan nilai t hitung sebesar  $-0,051 < t \text{ tabel } 1,984$  dan nilai signifikansi sebesar 0,959 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,959 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H3a) yang menyatakan pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bajic & Yurtoglu 2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasari & Warastuti, 2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan

Pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menjalankan program lingkungan secara efektif kepada para pemangku kepentingan, akibatnya para pemangku kepentingan mungkin tidak menganggap program ini sebagai faktor penting.

#### **6. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam (H3b) menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan sosial yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -2,601 dengan nilai t hitung sebesar  $-1,637 < t \text{ tabel } 1,984$  dan nilai signifikansi sebesar 0,105 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,105 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H3b) yang menyatakan pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Barus & Maksum, 2011; Nekhili et al., 2017; Qiu et al., 2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

Pengungkapan sosial tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal tersebut dapat terjadi karena rendahnya jumlah pengungkapan sosial perusahaan yang terpadat pada laporan tahunan perusahaan, bagaimana kecenderungan investor dalam membeli saham, serta variabel pengungkapan sosial yang tidak dapat diukur secara langsung.

#### **7. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam (H4a) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -14,933 dengan nilai t hitung sebesar  $-0,512 < t \text{ tabel } 1,984$  dan nilai signifikansi sebesar 0,610 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,610 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H4a) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Laurensia dan Yeterina, 2014) yang menyatakan bahwa komposisi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian

(Suryaningsih, et al. 2018; Widyaningsih, 2018; Budianto dan Payamta, 2014; Anita dan Yulianto, 2016; Suastini, et al. 2016) menyatakan bahwa komposisi kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya komposisi kepemilikan manajerial suatu perusahaan, maka tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan pada suatu perusahaan. Tidak terdapatnya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diakibatkan oleh jumlah kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan sektor LQ45 relatif rendah, sehingga pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan akibat proporsi kepemilikannya yang kecil, dan membuat manajemen tidak meningkatkan kinerjanya seperti yang diharapkan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **8. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam (H4b) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,306 dengan nilai  $t$  hitung sebesar  $1,251 < t$  tabel  $1,984$  dan nilai signifikansi sebesar 0,214 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,214 > 0,05$ ). Dengan demikian, (H4b) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Dewi dan Yeterina, 2014; Dewi & Sanica, 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian (Dewi, 2018; Amaliyah dan Eliada, 2019; Tarima, et al. 2017; Lestari, 2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya komposisi kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan pada suatu perusahaan. Tidak berpengaruhnya kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan akibat fungsi pengawasan yang diemban oleh kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengawasi kinerja manajer. Kurangnya keterlibatan pemilik saham institusi dalam pengambilan keputusan manajer juga mengakibatkan kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **9. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam (H5) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 9,026 dengan nilai  $t$  hitung sebesar  $8,467 > t$  tabel 1,984 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, (H5) yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Ibrahim, et al., 2017; Heidarpoor et al., 2012) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh dengan nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wardhani, 2013; Ratih, 2011) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu tujuan penting dari manajemen perusahaan adalah untuk memaksimalkan kinerja keuangan dan operasional, karena akan mempengaruhi harga saham, nilai pasar, kekayaan pemilik, dan jumlah investor.

#### **10. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam memediasi variabel pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan dibuktikan dari nilai  $z$  hitung yang diperoleh sebesar  $0,526 < 1,96$  ( $Z$  tabel) dengan nilai  $p$ -value  $0,599 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, (H6a) yang menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi besar kecilnya jumlah pengungkapan lingkungan terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zhang & Cui, 2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh jumlah pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

#### **11. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam memediasi variabel pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan dibuktikan dari nilai  $z$  hitung yang diperoleh sebesar  $-0,221 < 1,96$  ( $Z$  tabel) dengan nilai  $p$ -value  $0,565 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, (H6b) yang menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Sehingga dapat

dikatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi besar kecilnya jumlah pengungkapan sosial terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasari & Warastuti 2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh jumlah pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.

## **12. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam memediasi variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dibuktikan dari nilai z hitung yang diperoleh sebesar  $-0,017 < 1,96$  (Z tabel) dengan nilai p-value  $0,986 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, (H7a) yang menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi besar kecilnya jumlah kepemilikan manajerial terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maryanto, 2017; Ramadhani, 2019; Wahasusmiah dan Ferlinda, 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

## **13. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam memediasi variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dibuktikan dari nilai z hitung yang diperoleh sebesar  $0,605 < 1,96$  (Z tabel) dengan nilai p-value  $0,545 > 0,05$ , maka membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, (H7b) yang menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi besar kecilnya jumlah kepemilikan institusional terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani, 2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Tetapi sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratih dan Yulia, 2014; Mastuti dan Dewi, 2021; Pakpahan, 2017; dan Wahasuminah dan Ferlinda, 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Dari hasil penelitian diatas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengungkapan lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,594 > 0,05$  sehingga H1a **ditolak**.
2. Pengungkapan sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,032 < 0,05$  sehingga H1b **diterima**.
3. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,644 > 0,05$  sehingga H2a **ditolak**.
4. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,065 > 0,05$  sehingga H2b **ditolak**.
5. Pengungkapan lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,959 > 0,05$  sehingga H3a **ditolak**.
6. Pengungkapan sosial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,105 > 0,05$  sehingga H3b **ditolak**.
7. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,610 > 0,05$  sehingga H4a **ditolak**.
8. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,214 > 0,05$  sehingga H4b **ditolak**.
9. Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga H5 **diterima**.
10. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai z hitung  $0,526 < 1,96$  (Z tabel) sehingga H6a **ditolak**.
11. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai z hitung  $-0,221 < 1,96$  (Z tabel) sehingga H6b **ditolak**.
12. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai z hitung  $-0,017 < 1,96$  (Z tabel) sehingga H7a **ditolak**.
13. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai z hitung  $0,605 < 1,96$  (Z tabel) sehingga H7b **ditolak**.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Amaliyah, Fitri, dan Eliada Herwiyanti. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3).
- Ammann, Manuel, David Oesch, dan Markus M. Schmid. (2011). Corporate Governance and Firm Value. *International Evidence. Journal of Empirical Finance*, 18.
- Ammann, Manuel, David Oesch, dan Markus M. Schmid, 2011. Corporate Governance and Firm Value. *International Evidence. Journal of Empirical Finance*, Volume 18.
- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Managenent Analysis Journal*, 5(1).
- Bajic, S. dan B. Yurtoglu. 2018. "Which Aspect Of CRS Predict Firm Market Value?". *Journal of Capital Market Studies*. Vol. 2 No 1, pp: 50-69.
- Barus, R., & Maksum, A. (2011). Analisis pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility dan Pengaruhnya terhadap Return saham. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 15(1), 83–102.
- Bird, R., Hall, A. D., Momentè, F., & Reggiani, F. (2007). *What corporate social responsibility activities are valued by the marke. Journal of Business Ethics*, 76, 189–206.
- Black, Bernard S, Hasung Jang, Woochan Kim, dan Kyung Suh Park. 2010. *How Corporate Governance Affect Firm Value: Evidence on Channels from Korea. SSRN Electronic Journal*.
- Budianto, Wahyu, dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 3(1).
- Cecilia, Rambe, S., & Torong, M. B. (2015). Analisis pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi*, 18, 1-22.
- Darwis, Herman. 2009. *Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 3 September 2009, hal 418- 430.
- Dewi, Kadek Ria Citra dan I Gede Sanica. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" ISSN: 2528- 1216. Universitas Udayana Denpasar.
- Dewi, Laurensia Chintia, dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2011–2013). *KINERJA*, 18(1).
- Eberhart, Robert N. 2012. *Corporate Governance System and Firm Value: Empirical Evidence from Japan's Natural Experiment. Journal of Asia Business Studies*.

- Hapsoro, Dody. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 19, No. 3, Desember 2008.
- Heidarpoor, Farzaneh, and Malekpoor, Somayeh. 2012. *Survey The Effective Factors on Tobin's Index In Tehran Stock Exchange*, *World Applied Sciences Journal*, 18 (4): 575-579.
- Ibrahim, Musa Abdel Latif dan Nawaiseh. (2017). *The Impact of the Financial Performance on Firm Value: Evidence from Developing Countries*. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, ISSN : 0972-7302.
- Ida, Suryaningsih, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Perdagangan Barang & Konsumsi Di Bei Periode Tahun 2012-201). *Journal Of Accounting*.
- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017). *Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance? Pacific Accounting Review*, 29(2), 227–258.
- Kurniasari, W., & Warastuti, Y. (2015). *The relationship between CSR and profitability to firm value in Sri-kehati index*. *The International Journal of Economic Behavior*, 5(1), 31–41.
- Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol.2.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. 2018. *Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks*. *Future Business Journal*, 4(1), 84–93.
- Maryanto, Hot Kristian. 2017. Pengaruh *Intellectual Capital* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, 4(1).
- Mastuti, Alda Nadya, dan Dewi Prastiwi. 2021. Pengaruh Kepemilikan Intitusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal PETA*, 6(2).
- McPeak, C., Devirian, J., & Seaman, S. 2010. *Do environmentally friendly companies outperform the market? Journal of Global Business Issues*, 4(1), 61–66.
- Monica, shelly dan Dewi, Aminar Sutra. 2019. Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia. INA-Rxiv.
- Muslichah. 2020. *The effect of environmental, social disclosure, and financial performance on firm value*: *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 24(1) June 2020.
- Nasrum, Muhammad, Dahlan, dan Abdul Hafid Burhami. 2015. *The Influence of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision and Dividend Policy on Value of the Firm Manufacturing Companies*

*Listed on Indonesian Stock Exchange. British Journal of Economics, Finance, and Management Sciences.*

- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). *Corporate social responsibility disclosure and market value : Family versus nonfamily firms. Journal of Business Research*, 77(July 2016), 41–52.
- Ni Ketut Karlina Prastuti Dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih, 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 13(1), 114-129
- Pakpahan, Yosep Agave. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan keuangan Dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *JOM Fekon*, 4(1).
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2016). *Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. The British Accounting Review*, 48(1), 102–116.
- Rahmawati, Indah. 2014. “Analisis Hubungan antara *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). Universitas Semarang: Semarang.
- Ramadhani, Imron. 2019. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7).
- Rashid, Kashif and Sardar M. N. Islam. (2008). *Corporate Governance and Firm Value (Economic Modeling and Analysis of Emerging and Developed Financial Markets). First Edition*. Wagon Lane, Bingley BD16 WA, UK : Emerald Group.
- Ratih, Suklimah, dan Yulia Setyarini. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang *Go Public* Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 5(2).
- Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company-CGPI. *Jurnal Kewirausahaan*, Vol.5, No.2 : 18-24.
- Sembiring, Yan Christin Br. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1).
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 5(1).
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011- 2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(04), 465–474.

- Wahasumiah, Rolia, dan Ferlina Ayu Bella Arshinta. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, Dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45. *Journal Management, Business, and Accounting*, 21(1).
- Wardhani, Rulyanti Susi. 2013. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Manajemen Vol XII No.1/2013*. Universitas Bangka Belitung.
- Wibowo, Santoso, Yokehed, dan Lambok DR Tampubolon. 2016. Pengaruh CSR *Disclosure* dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014. Semarang: Unisbank Semarang.
- Widyaningsih, Dewi. 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(1).
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).
- Zhang, Y., & Cui, M. (2020). *The impact of Corporate Social Responsibility on the enterprise value of China's listed coal enterprises. The Extractive Industries and Society*, 7(1), 138–145.