

**PENGARUH ISR DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN MODERASI KINERJA KEUANGAN**
(Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar di ISSI dan mengikuti Proper
tahun 2015-2018)

Naila Akmalia
nailaakmala.nailaakmala@gmail.com
Mahasiswa Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Indri Kartika
indri@unissula.ac.id
Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan karena menjadi mengindikasikan seberapa besar perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ISR, kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Populasi data adalah seluruh perusahaan ISSI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti program PROPER dari kementerian lingkungan hidup dan kehutanan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dari tahun 2015-2018. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 147 diterimaselama 4 tahun dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan metode *The Structural Equation Modeling* (SEM) dengan aplikasi SmartPLS 3.0. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ISR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan ISR terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Islamic Social Reporting*, Kinerja Lingkungan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

Author : Naila Akmalia
Co Author : Indri Kartika

ABSTRACT

High company value is one of the goals of the company because it indicates how much the company is in the welfare of its shareholders. This study aims to examine the effect of ISR, environmental performance on firm value with financial performance as a moderating variable. Population data are all ISSI companies listed on the Indonesian Stock Exchange and PROPER decree from the ministry of environment and forestry. This study uses secondary data from annual reports from 2015-2018. The number of samples obtained as many as 147 companies over 4 years by sampling using purposive sampling method. Data were analyzed using The Structural Equation Modeling (SEM) method with the SmartPLS 3.0 application. The results of this study indicate that ISR has a positive and not significant effect on firm value, environmental performance has a positive and not significant effect on firm value, financial performance has a significant positive effect on firm value, financial performance cannot moderate the relationship of ISR on firm value, financial performance can moderate relationship between environmental performance and firm value.

Keywords : *Islamic Social Reporting, environmental Performance, Financial Performance, Firm Value.*

I. PENDAHULUAN

Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan, dimana investor akan menjadikan indikator nilai perusahaan untuk pengelolaan keuangan perusahaan. Investor adalah salah satu pengguna laporan keuangan yang mempunyai kepentingan terhadap informasi keuangan terkait dengan nilai perusahaan mengenai keputusan yang diambil menyangkut apakah investasi dilanjutkan atau tidak. Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan pemegang saham perusahaan. Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang (Munawaroh, 2014). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi diperlukan sinergi dan hubungan timbal

balik antara perusahaan dengan masyarakat, investor, dan karyawan tentunya. Sinergi dan hubungan timbal balik akan terjadi jika para *stakeholder* dengan memiliki persepsi positif mengenai perusahaan. Persepsi positif dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satu diantaranya yaitu dengan diungkapkannya informasi dari perusahaan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Praktik pengungkapan tanggung jawab sosial memainkan peranan penting bagi perusahaan karena perusahaan hidup di lingkungan masyarakat dan aktivitasnya memiliki dampak sosial. Kini konsep CSR tidak hanya berkembang dalam ekonomi konvensional, tetapi juga berkembang dalam ekonomi Islam. Konsep CSR dalam Islam erat kaitannya dengan perusahaan-perusahaan yang menjalankan kegiatan bisnis sesuai dengan konsep syariah dan diharapkan perusahaan tersebut dapat

melakukan tanggung jawab sosial perusahaan secara Islami (Jannah dan Asrori, 2016) Lembaga keuangan syariah sebagai sebuah entitas bisnis yang mempraktekkan prinsip-prinsip Islam dalam keseluruhan aktivitasnya sudah sering bersinggungan dengan persoalan tanggung jawab sosial. Bahkan salah satu misi penting dari Islam yang kemudian mempengaruhi lembaga keuangan syariah adalah kepedulian yang tinggi terhadap masyarakat dan lingkungan. Sejalan dengan meningkatnya pelaksanaan CSR dalam konteks islam, maka semakin meningkat pula keinginan untuk membuat pelaporan sosial yang bersifat syariah (*Islamic Social Reporting*) (Fitria dan Hartanti, 2010). Penelitian yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan sudah pernah dilakukan oleh Ibrahim dan Mutohar (2019) yang menemukan *Islamic Social Reporting* (ISR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian oleh Ratri, Dewi (2017), Setiawan dkk (2018) dimana ISR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja Lingkungan, Kinerja lingkungan menurut Suratno dkk, (2006) dalam Tito dkk, (2012) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Permasalahan lingkungan menjadi isu yang sering diperbincangkan oleh pemerintah, investor maupun konsumen. Pada dunia bisnis terjadi pula peningkatan dalam hal pengelolaan serta pelestarian lingkungan. Penyebab dari hal tersebut yaitu meningkatnya tekanan lingkungan. Seperti misalnya, perusahaan harus mencari sesuatu yang baru dalam hal menghemat biaya serta meminimalkan

pengaruh limbah pabriknya terhadap lingkungan sekitar perusahaan.

Beberapa kasus mengenai kinerja lingkungan yang terjadi di Desa Tegal Luar, bahwa warga mengeluhkan bau limbah pabrik yang dihasilkan di Kawasan Industri Sapan (detik.com). Hal tersebut diperparah dengan adanya empat belas perusahaan yang tidak memiliki Instalasi Pengelolaan Air Limbah (IPAL) sehingga melanggar dan membuang limbah industri ke aliran sungai. Kasus berikutnya terjadi di pabrik-pabrik wilayah sungai Citarum, yang mana ada 377 perusahaan membuang limbahnya ke sungai dengan seenaknya. Messwati dalam kompas.com (2012) menyebutkan bahwa 70% perusahaan tambang yang ada di Indonesia merusak lingkungan hidup. Perusahaan tambang General Sumber Mining Indonesia yang merupakan anak perusahaan dari Aneka Tambang yang beroperasi di Morowali, Sulawesi Tengah selama sembilan bulan telah banyak merusak lingkungan sekitarnya, contohnya nelayan tidak dapat melaut karena rusaknya keranda, infrastruktur jalan dan jembatan rusak tanpa diperbaiki (KPRI, 2011). Daerah Bulukamba, Sulawesi Selatan juga mengalami kerusakan lingkungan akibat 3 perusahaan tambang, yakni CV Askarindo, CV Cahaya Seppang, dan PT Harfiah Graha Mandiri (2016).

Kasus-kasus pencemaran lingkungan dari waktu ke waktu yang menjadikan pemerintah menerbitkan UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, Pasal 23 ayat 1, yang mana perusahaan yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan hidup, pengubahan bentuk lahan, eksploitasi SDA, penerapan teknologi yang diperkirakan dapat

membahayakan lingkungan wajib dilengkapi oleh Analisis mengenai Dampak dan Lingkungan Hidup (Indonesia, 2009). Persepsi masyarakat terhadap kinerja lingkungan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian Tjahyono (2013), Lingga dan Suaryana (2017), Arieftiara dan venusila (2015) kinerja lingkungan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ratri dan Dewi (2017), Maryanti dan Fitri (2017), Tcahyono (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan sebagai penilaian prestasi dalam sebuah perusahaan karena *stakeholders* melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta bagaimana perusahaan dalam mampu memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya yang merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya keuangan disebutkan kinerja keuangan. Menurut penelitian Ratri dan Dewi, (2017), Maryanti dan Fitri, (2017), Tcahyono, (2013) kinerja keuangan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Hermawan dan Maf'ulah, (2014) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa hasil yang tidak konsisten, hal tersebut memotivasi untuk dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini menggunakan model

penelitian baru yang tidak sama dengan penelitian terdahulu untuk mengetahui pengaruh ISR, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini terutama mengacu pada penelitian Setiawan dkk (2018) dengan menambahkan variabel kinerja lingkungan yang diacu dari Ratri dan Dewi (2017).

II. Landasan Teori

Signalling Theory

Teori *Signalling* yaitu teori yang dibutuhkan untuk seorang investor untuk membuat suatu keputusan untuk menginvestasikan sahamnya ke perusahaan dengan menggunakan informasi yang dikeluarkan perusahaan. Agar harga saham yang diinvestasikan investor meningkat pihak eksekutif perusahaan akan membagikan informasi kepada calon investor (Ross, 1997). Informasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menarik para investor agar menanamkan modal sebanyak-banyaknya ke perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan akan termotivasi untuk memberikan informasi mengenai perusahaan ke publik, dalam bentuk informasi finansial maupun non finansial pada laporan keuangan, ini menjadi signal bagi pihak luar (eksternal), dimana pihak internal lebih banyak mengetahui tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal.

Secara garis besar *Signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Perusahaan berkewajiban dalam memberikan laporan tanggung jawaban sosial dan lingkungan.

Dengan dasar-dasar hukum mengenai CSR maka perusahaan tidak dapat memandang sebelah mata tentang tanggung jawab sosial dalam pengembangan di masyarakat. Adanya pelaporan aktivitas CSR akan dapat memberikan *signal* kepada *stakeholders* tentang tanggung jawab lingkungan sekitarnya. Sehingga perusahaan memiliki nilai lebih untuk dibagikan kepada *stakeholders*. Informasi ini diharapkan mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan dalam harga saham perusahaan sehingga dapat diterima secara positif.

Legitimasi Theory

Teori Legitimasi adalah teori yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan bukan hanya harus memperhatikan kesejahteraan para investor, namun secara umum juga harus memperhatikan hak yang harus diberikan kepada publik atau masyarakat. Teori Legitimasi lebih berfokus pada masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan terhadap lingkungan disekitarnya Deegan dan Rahmawati (2012).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan dan masyarakat memiliki kontrak sosial antara keduanya. Dalam kontrak sosial tersebut perusahaan perlu mendapat legitimasi agar perusahaan mampu mempertahankan reputasi dan kualitas perusahaan yang diharapkan akan menjadi dampak yang positif dimasa yang akan datang Alma (2014).

Dalam membentuk suatu reputasi perusahaan akan melakukan aktivitas ISR, karena ISR dapat menjembatani adanya tekanan sosial, politik dan ekonomi dari luar perusahaan. Sehingga perusahaan akan menyeimbangkan tuntutan tersebut

dengan melakukan apa yang diinginkan oleh masyarakat dan apa yang diharuskan oleh peraturan.

Teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan secara berkelanjutan berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat. Sebuah perusahaan melegitimasi keberadaannya dalam masyarakat jika operasi dan kegiatannya terlihat mengikuti norma-norma yang disetujui oleh masyarakat. Jika suatu perusahaan dipandang tidak mengikuti norma-norma sosial yang diharapkan dalam operasinya, maka akan ada kesenjangan legitimasi antara operasi perusahaan dan harapan masyarakat.

Perusahaan dapat meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima masyarakat sesuai dengan laporan tahunannya, dengan melakukan ISR perusahaan bisa melegitimasi operasi mereka. Praktik ISR dapat dilakukan untuk mengganbarkan kesan tanggung jawab lingkungan yang baik didalam masyarakat melalui laporan keuangannya. Perusahaan yang melakukan praktik ISR yang baik akan mendapat penghargaan. Jika suatu perusahaan mendapat penghargaan atas praktik ISR yang baik, maka kesan positif masyarakat akan meminimalkan kesenjangan dan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap perusahaan. Oleh karena itu operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat, dimana keberadaan perusahaan tidak mengganggu eksistensi nilai yang ada dimasyarakat dan lingkungan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Theory of the firm menyatakan tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2011). Menurut Setiawan, Swandari dan Masita (2018) Nilai perusahaan dikaitkan dengan kemakmuran pemegang saham serta indentik dengan harga saham. Harga suatu saham perusahaan tinggi, tentunya dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah baik, oleh sebab itu perusahaan bisa menggunakan cara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan untuk menarik para investor. Informasi pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk para stakeholders muslim, ketika mendapatkan informasi sesuai dengan prinsip syariah, para *stakeholder* muslim tidak akan ragu untuk berinvestasi, serta meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Menurut riset Setiawan dkk (2018) ISR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian sebagai berikut:

H1 : *Islamic Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Teori legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Agar tidak mendapat klaim dan diterima oleh masyarakat, perusahaan harus menyamakan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan demikian, perusahaan yang

menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja dan pengelolaan lingkungannya. Sehingga masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut Ulya (2014).

Perusahaan yang memiliki *image* yang baik dimasyarakat akan menjadikan investor lebih tertarik, karena berdampak pada tingginya kepuasan dan loyalitas dari konsumen terhadap produk perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat Retno (2012).

Penelitian Arieftiara dan Venusita (2015), lingga dan suaryana (2017), Tjahyono (2013) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H2 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan menaikkan nilai perusahaan, karena perusahaan dapat dengan mudah menarik investor untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar. Melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka ditahun berikutnya investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya agar mendapatkan keuntungan yang besar pula. Sehingga semakin banyak

investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, maka harga saham juga akan meningkat serta semakin banyaknya jumlah saham perusahaan tersebut yang beredar di pasar modal.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti dan Fithri (2017), Hermawan Dan Maf'ulah (2014), Ratri dan Dewi (2017), Tjahyono (2013) bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berikut adalah hasil dari penelitian terdahulu yaitu: H3 : Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Islamic Social Reporting dalam memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mengungkapkan *Islamic Social Reporting* (ISR) secara transparan menarik para stakeholders melirik saham-saham perusahaan yang memiliki pelaporan secara penuh. Untuk melaksanakan ISR yang efektif dan penuh serta sesuai dengan prinsip Islam, maka harus didukung oleh kekuatan financial yang bagus. ISR merupakan kegiatan non-financial yang membutuhkan dana yang besar untuk melaksanakannya. Bowman dan Haire (1975) dalam Hadriyani (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi, maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan akan besar. Ketika perusahaan ingin mengungkapkan pelaporan kegiatan sosial secara baik, maka harus didukung oleh kinerja keuangan yang baik pula, dimana biaya

pengungkapan ISR diambil dari laba bersih perusahaan, sehingga pengungkapan ISR dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat (Setiawan, Swandari dan Masita, 2018). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:
H4 : Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh Islamic Social Reporting terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ISR, Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan moderasi Kinerja Keuangan.

Informasi pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk para stakeholders muslim, ketika mendapatkan informasi sesuai dengan prinsip syariah, para *stakeholder* muslim tidak akan ragu untuk berinvestasi, serta meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Pada biaya pengungkapan ISR diambil dari laba bersih perusahaan, sehingga pengungkapan ISR dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat (Setiawan, Swandari dan Masita, 2018).

Perusahaan yang menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja dan pengelolaan lingkungannya karena ketika perusahaan yang memiliki *image* yang baik dimasyarakat akan menjadikan investor lebih tertarik. karena berdampak pada tingginya kepuasan dan loyalitas dari konsumen terhadap produk perusahaan

Dari penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa Kinerja keuangan

dapat memoderating pengaruh Islamic Social Reporting terhadap nilai perusahaan, maka Kinerja keuangan juga turut dapat memoderating pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Karena lingkungan yang baik mampu mempengaruhi kinerja pasar yang mana dapat memberikan signal terhadap para *stakeholder*, semakin baik hubungan yang dilakukan oleh perusahaan kinerja keuangan serta citra nilai perusahaan juga akan baik. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat diambil hipotesisnya yaitu:

H5 : Kinerja keuangan dapat memoderating pengaruh ISR, kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015) populasi merupakan wilayah yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dari tahun 2016-2018 dan mengikuti Proper.

Menurut Sugiyono (2015) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini sampel yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu penarikan sampel dengan kriteria sebagai berikut:

Perusahaan yang terdaftar di ISSI, Perusahaan yang mempublikasikan *annual report*, perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah, perusahaan yang terdaftar dalam surat keputusan PROPER.

Variabel dan Pengukuran

Variabel Dependen

Nilai perusahaan

Variabel dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan. Nilai perusahaan yaitu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proseskegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai Perusahaan merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, diprosikan melalui perbandingan antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku dari total hutang dengan nilai buku dari total ekuitas dan total hutang.

Penelitian ini mengukur Nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q. Peneliti menggunakan rasio ini karena mampu memberikan suatu gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan, yaitu untuk melihat sejauh mana investor menilai perusahaan tersebut. Rasio Tobin's Q disimbolkan dengan Q, serta pengukuran ini tidak hanya memasukkan unsur saham biasa saja namun juga memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan. Rasio ini dapat ditulis dengan:

$$\text{Tobin'Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Variabel Independen

Islamic Social Reporting (ISR)

Islamic Social Reporting (ISR) adalah pengungkapan tanggung jawab didalam sosial perusahaan yang dilakukan secara sukarela oleh emiten syariah dimana pertanggungjawaban kepada Allah dan masyarakat, dan dengan prinsip syariah dapat meningkatkan transparansi bisnis pada perusahaan tersebut (Setiawandkk, 2018). Untuk mencapai tata kelola dengan baik dan sesuai Peneliti menggunakan pengukuran Indeks *Islamic Social Reporting* yang digunakan oleh Haniffa (2002) dan dikembangkan kembali oleh Othman (2009) yang terdiri dari 6 indikator yaitu: Pendanaan dan Investasi terdiri dari 6 item, produk dan jasa terdiri dari 3 item, tenaga kerja terdiri dari 11 item, sosial terdiri dari 10 item, lingkungan terdiri dari 5 item, tata kelola organisasi terdiri dari 13 item. Sehingga total indikator sebanyak 48 item. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ISR \text{ level} = \frac{\text{Jumlah skor islamic disclosure yang di}}{\text{Jumlah skor maksimum (48)}}$$

Kinerja Lingkungan

Menurut Suratno dkk (2007) Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang hijau (green). Penilaian kinerja lingkungan ini menggunakan komponen warna di dalam penilaian PROPER, yang merupakan bentuk penyampaian kinerja lingkungan perusahaan kepada masyarakat, mulai dari terbaik, EMAS, HIJAU, BIRU, MERAH, sampai ke yang terburuk, HITAM.

Tabel 1.
Peringkat Kinerja PROPER

No	Warna	Keterangan	Skor
1	Emas	Sangat sangat baik	5
2	Hijau	Sangat baik	4
3	Biru	Baik	3
4	Merah	Buruk	2
5	Hitam	Sangat buruk	1

Variabel Moderating

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil yang sudah dicapai sebuah perusahaan selama periode tertentu secara efektif dan efisien (Rudianto, 2013). Untuk mengukur kinerja perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan ukuran ROA (Return on Asset) yang dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan.

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

Rasio ini menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam memperoleh laba. Return On Asset (ROA) digunakan sebagai proksi dari kinerja keuangan Anggita Sari (2012).

Teknik Analisis Data

Pada peneliti ini, teknik analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan software SmartPLS 3.0. Teknik analisis SEM-PLS digunakan sebagai analisa data karena memiliki keunggulan dan efisiensi tersendiri dibandingkan dengan teknik analisis lain. Adapun model persamaan SEM-PLS menurut (Ghozali dan Latan, 2015) dalam penelitian ini dibagi menjadi

dua yaitu persamaan outer model (model pengukuran) dan persamaan inner model (model struktural) yaitu sebagai berikut:

a. Persamaan *Outer Model*

- Variabel laten eksogen 1
 $X1 = ZX1\zeta1 + \epsilon1$ (1)
- Variabel laten eksogen 2
 $X2 = ZX2\zeta2 + \epsilon2$ (2)
- Variabel laten eksogen 3
 $X3 = ZX3\zeta3 + \epsilon3$ (3)
- Variabel laten endogen 1
 $Y1 = ZY1y1 + s1$ (4)

b. Persamaan *Inner Model*

$$y1 = 0.391\zeta1 + -0.574\zeta2 + 1.202\zeta3 + (0.065 \zeta1 \zeta3) + (0.322 \zeta2 \zeta3) + \epsilon$$

Keterangan :

- X1 : ISR
 ZX1 : *Outer Loading Islamic Social Reporting*
 X2 : KL
 ZX2 : *Outer Loading Kinerja Lingkungan*
 X3 : KK
 ZX3 : *Outer Loading Kinerja Keuangan*

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik deskriptif

Tabel 1.

Deskripsi variabel penelitian

	N	Mean	Min	Mak	Median	Std. deviasi
ISR	147	0,447	0,167	0,646	0,458	0,114
KL		3,088	2,000	5,000	3,000	0,571
KK		0,043	-0,317	0,370	0,030	0,070
NP		2,284	0,073	75,047	0,863	6,526

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2019)

Berdasarkan hasil olah statistik deskriptif pada tabel diatas maka dapat ditunjukkan bahwa ISR memiliki nilai terendahnya 0,167 dan nilai tertinggi sebesar 0,646. Nilai minimum ada pada perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (2016) sedangkan nilai maksimum ada pada perusahaan AKR Corporindo Tbk (2018). Nilai rata-rata

sebesar 0,447 dan standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,114. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi, dimana menunjukkan rendahnya variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data normal. ISR juga mempunyai tingkat akurasi yang baik karena nilai rata-rata 0.447 lebih besar dari pada nilai tengahnya 0.458.

Kinerja Lingkungan memiliki nilai terendahnya 2,000 dan nilai tertinggi sebesar 5,000. Nilai minimum ada 14 perusahaan dari tahun 2015-2018 yaitu PT. Idal Alumunium Industry Tbk, PT. Mayora Indah Tbk (2015), PT. Akasha Wira Intenasional Tbk, PT. Gunawan Dian jaya Steel Tbk, PT. Martina Berto Tbk (2016), PT. KMI Wire and Cable Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk (2017), PT. Central Omega Resources Tbk, PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk, PT. KMI Wire and Cable Tbk, PT. Kabelindo Murni Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Tunas Baru Lampung Tbk (2018) sedangkan maksimum ada pada perusahaan PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk (2015) dan PT. Aneka Tambang (2017). Nilai rata-rata sebesar 3,088 dan standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,571. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi, dimana menunjukkan rendahnya variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data normal. Kinerja lingkungan juga mempunyai tingkat akurasi yang baik karena nilai rata-rata 3,088 lebih besar daripada nilai tengahnya 3,000.

Kinerja Keuangan memiliki nilai terendahnya -0.317 dan nilai tertinggi sebesar 0,370. Nilai minimum ada pada perusahaan PT. Gunawan Dianjaya Steel

Tbk (2015) sedangkan maksimum ada pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (2017). Nilai rata-rata sebesar 0,043 dan standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,070. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasi, dimana menunjukkan tingginya variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data tidak normal. Kinerja keuangan juga mempunyai tingkat akurasi yang baik karena nilai rata-rata 0,043 lebih besar daripada nilai tengahnya 0,030.

Nilai perusahaan memiliki nilai terendahnya 0,073 dan nilai tertinggi sebesar 75,047. Nilai minimum ada pada

perusahaan PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (2015) sedangkan maksimum ada pada perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk (2016). Nilai rata-rata sebesar 2,284 dan standar deviasi memiliki nilai sebesar 6,526. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasi, dimana menunjukkan tingginya variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data tidak normal. Nilai perusahaan juga mempunyai tingkat akurasi yang baik karena nilai rata-rata 2,284 lebih besar daripada nilai tengahnya 0,863

Tabel 2.
Outer loadings dan Average variance extracted

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	ISR	KK	KL	NP
Islamic Social Reporting * Kinerja Keuangan	1.000					
Kinerja Lingkungan * Kinerja Keuangan		1.000				
ISR			1.000			
ROA				1.000		
PROPER					1.000	
TOBIN Q						1.000
AVE	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2019)

Keterangan:

Efek Moderasi 1 : Kinerja keuangan memoderasi Islamic social reporting

Efek Moderasi 2 : Kinerja keuangan memoderasi Kinerja lingkungan

ISR : Islamic Social Reporting

KK : Kinerja Keuangan

KL : Kinerja Lingkungan

NP : Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *output outer loadings* pada tabel 3. dapat dilihat bahwa masing-masing indikator konstruk memiliki nilai lebih besar dari 0,70. Hal

ini menunjukkan bahwa masing-masing indikator konstruk telah memenuhi syarat dari *convergent validity* dan indikator tersebut dikatakan baik dan valid berikut penjelasannya:

ISR memiliki nilai $AVE \leq 0,50$ yaitu sebesar 1,00 maka hal tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik. Kinerja lingkungan memiliki nilai $AVE \leq 0,50$ yaitu sebesar 1,00 maka hal tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik. Kinerja keuangan memiliki nilai $AVE \leq 0,50$ yaitu sebesar 1,00 maka hal

tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik. Nilai perusahaan memiliki nilai $AVE \leq 0,50$ yaitu sebesar 1,00 maka hal tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik. ISR dimoderasi kinerja keuangan memiliki nilai $AVE \leq$

0,50 yaitu sebesar 1,00 maka hal tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik. Kinerja lingkungan dimoderasi kinerja keuangan memiliki nilai $AVE \leq 0,50$ yaitu sebesar 1,00 maka hal tersebut memenuhi kriteria dan konstruk tersebut dapat dikatakan baik.

Tabel 3.
Cross loadings, Compositereliability dan Cronbachalpha

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	ISR	KK	KL	NP
Islamic Social Reporting * Kinerja Keuangan	1.000	0.559	-0.141	-0.206	-0.022	0.251
Kinerja Lingkungan * Kinerja Keuangan	0.559	1.000	-0.013	0.233	0.348	0.760
ISR	-0.141	-0.013	1.000	0.623	0.222	0.211
ROA	-0.206	0.233	0.623	1.000	0.818	0.619
PROPER	-0.022	0.348	0.222	0.818	1.000	0.540
TOBIN Q	0.251	0.760	0.211	0.619	0.540	1.000
Composite Realibility	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Cronbach's Alpha	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2019)

Keterangan:

- EfekModerasi 1 : Kinerja keuangan memoderasi Islamic social reporting
- Efek Moderasi 2 : Kinerja keuangan memoderasi Kinerja lingkungan
- ISR : *Islamic Social Reporting*
- KK : Kinerja Keuangan
- KL : Kinerja Lingkungan
- NP : Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olahan pada tabel tersebut menunjukkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbachs alpha* lebih dari 0,70 yaitu sebesar 1,00 hal ini berarti konstruk laten memiliki reliabel yang baik. Hal ini dapat diambil kesimpulannya sebagai berikut:

Kontruklaten ISR mempunyai nilai lebih dari 0,70 yaitu sebesar 1,00 jika diukur melalui indikator ISR level dengan 48 item dibandingkan dengan indikator lainnya. Ini membuktikan bahwa kontruk ISR telah memenuhi persyaratan *discriminant validity*. Kontruklaten kinerja lingkungan mempunyai nilai lebih dari 0,70 yaitu sebesar 1,00 jika diukur melalui indikator PROPER dibandingkan dengan indikator lainnya. Ini membuktikan bahwa kontruk kinerja lingkungan telah memenuhi persyaratan *discriminant validity*. Kontruklaten kinerja keuangan mempunyai nilai lebih dari 0,70 yaitu sebesar 1,00 jika diukur melalui indikator ROA dibandingkan dengan indikator lainnya. Ini membuktikan bahwa kontruk kinerja keuangan telah memenuhi persyaratan *discriminant validity*. Kontruk

laten nilai perusahaan mempunyai nilai lebih dari 0,70 yaitu sebesar 1,00 jika diukur melalui indikator Tobin'q dibandingkan dengan indikator lainnya. Ini membuktikan bahwa kontruk nilai perusahaan telah memenuhi persyaratan discriminant validity.

Tabel 4
R-Square

	R Square	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0.850	0.845

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2019)

Hasil output diatas menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan pada

penelitian ini dapat dijelaskan oleh variable ISR, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan sebesar 84,50 persen sedangkan 15,5 persen dijelaskan oleh variabel lainnya.

Uji Hipotesis (Uji t Test)

Pengujian hipotesis dapat dilihat pada nilai *P values* yang didapatkan melalui metode *bootstrapping* pada tabel *Path Coefficients*. Menurut Ghazali (2013) menyebutkan bahwa untuk menguji hipotesis dengan menggunakan signifikansi probabilitas 0.050. Hipotesis dapat dikatakan diterima apabila memiliki nilai probabilitas atau *p values* < 0.050. Adapun hasil olahan data dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut

Tabel .5
Path Coefficients

	(O)	T Statistik	P Values	Hasil	kesimpulan
Islamic Social Reporting -> Nilai Perusahaan	-0.391	2.463	0.014	Positif dan tidak signifikan	Hipotesis 1 ditolak
Kinerja Lingkungan -> Nilai Perusahaan	-0.574	2.021	0.044	Positif dan tidak signifikan	Hipotesis 2 ditolak
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	1.202	4.507	0.000	Positif signifikan	Hipotesis 3 diterima
Efek Moderasi 1 -> Nilai Perusahaan	0.065	0.758	0.449	Negative dan tidak signifikan	Hipotesis 4 ditolak
Efek Moderasi 2 -> Nilai Perusahaan	0.322	6.287	0.000	Positif signifikan	Hipotesis 5 diterima

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Keterangan :

O : *Original sampel*

M : *Mean*

Effect Moderasi 1 : ISR terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan

Effect Moderasi 2 : Kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan

Berdasarkan hasil olahan data pada tabel 6 diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Pengaruh ISR terhadap nilai perusahaan

Besarnya koefisien parameter -0.391 yang menunjukkan arah negative menjelaskan apabila ISR naik satu satuan

maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 39.1% dengan asumsi konstruk lainnya tetap. Pada hasil p values menunjukkan nilai sebesar 0.014 di mana hasil tersebut memenuhi persyaratan yaitu p values < 0.050 maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama (H1) ditolak**, karena ISR memiliki arah hubungan negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Besarnya koefisien parameter -0.574 yang menunjukkan arah negative yang menjelaskan apabila kinerja lingkungan naik satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 57.4% dengan asumsi konstruk lainnya tetap. Pada hasil p values menunjukkan nilai sebesar 0.044 di mana hasil tersebut memenuhi persyaratan yaitu p values < 0.050 maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua (H2) ditolak**, karena kinerja lingkungan memiliki arah hubungan negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Besarnya koefisien parameter 1.202 yang menunjukkan arah positif menjelaskan apabila kinerja keuangan naik satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 12% dengan asumsi konstruk lainnya tetap. Pada hasil p values menunjukkan nilai 0.000 di mana hasil tersebut telah memenuhi persyaratan yaitu p values < 0.050 maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga (H3) diterima**, karena kinerja keuangan memiliki arah hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan;

4. Pengaruh ISR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

Besarnya koefisien parameter 0,065 yang menunjukkan arah positif menjelaskan apabila ISR naik satu satuan maka akan memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebesar 6,5% dengan asumsi konstruk lainnya tetap. Pada hasil p values menunjukkan nilai sebesar 0,449 di mana hasil tersebut tidak memenuhi persyaratan yaitu p values < 0.050 maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis keempat (H4) ditolak**, karena kinerja keuangan tidak mampu memoderasi ISR terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

Besarnya koefisien parameter 0,322 yang menunjukkan arah positif menjelaskan apabila kinerja lingkungan naik satu satuan maka akan memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebesar 32,2% dengan asumsi konstruk lainnya tetap. Pada hasil p values menunjukkan nilai sebesar 0,000 di mana hasil tersebut telah memenuhi persyaratan yaitu p values < 0.050 maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kelima (H5) diterima**, karena kinerja keuangan mampu memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

IV. PEMBAHASAN

1. Pengaruh ISR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis penelitian dikatakan bahwa ISR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesisnyatertolak. Penerapan ISR pada kegiatan perusahaan

di Indonesia masih rendah rata-rata kurang dari 44,7%. Pada umumnya investor di Indonesia lebih cenderung membeli saham untuk memperoleh *capital gain*, sehingga cenderung membeli dan menjual saham secara harian (*daily trader*), tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan tanggung jawab sosial berdasarkan ISR ini merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, sehingga pengaruh dari pengungkapan tanggung jawab sosial berdasarkan ISR ini tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ibrahim dan Mutohar (2019) yang telah membuktikan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Ratri, Dewi (2017), Setiawan dkk (2018) yang membuktikan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dikatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesisnya tertolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan PROPER dengan nilai rata-rata kinerja lingkungan 3,088 lebih tinggi dari mediannya 3,000. Jadi disimpulkan bahwa kinerja lingkungan pada perusahaan sampel cukup baik. Namun, investor belum melihat sebagai sesuatu yang positif. Kinerja lingkungan dengan penghitungan skor PROPER bertujuan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam melakukan pengelolaan lingkungan

hidup sekaligus menimbulkan efek stimulant dalam pemenuhan peraturan lingkungan dan nilai tambah terhadap pemeliharaan sumberdaya alam. PROPER ini dilakukan untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan melalui instrument insentif dan disentif. Intrumendisentif dapat dilihat dalam bentuk penyebarluasan kepada public tentang reputasi atau citra positif kepada masyarakat dan stakeholders bagi perusahaan yang memiliki kinerja pengelolaan lingkungan yang bagus. Sedangkan, disentif dalam bentuk penyebarluasan reputasi atau citra buruk bagi perusahaan yang memiliki kinerja pengelolaan lingkungan yang tidak taat regulasi. Sehingga, untuk mempengaruhi nilai perusahaan tidak bisa menggunakan kinerja lingkungan. Karena nilai perusahaan dengan alat ukur tobin q hanya melihat dari sisi close price sahamnya saja. Sedangkan kinerja lingkungan melihat dari sisi timbal balik dari perusahaan ke masyarakat. Hal ini dimungkinkan karena keikutsertaan perusahaan dalam program tersebut lebih bersifat membangun image perusahaan, sedangkan investor tidak merasakan manfaatnya. Sehingga kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratri dan Dewi (2017), Maryanti dan Fitri (2017), Tcahyono (2013) yang telah membuktikan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Tjahyono (2013), Lingga dan Suaryana (2017), Ariefiara dan Venusila (2015) yang membuktikan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dikatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesisnya diterima. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, maka dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi peningkatan laba dari *return on assets* yang mampu memberikan indikasi bagi investor. Investor akan berusaha untuk meningkatkan kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan dengan menanamkan modal pada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya maka akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga jumlah saham yang beredar di pasar modal akan meningkat. Semakin baik kinerja keuangan tersebut maka investor akan menanamkan modalnya, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ratri dan Dewi, (2017), Maryanti dan Fitri, (2017), Tcahyono, (2013) yang telah membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Hermawan dan Maf'ulah, (2014) bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh moderasi Kinerja Keuangan terhadap hubungan ISR dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan ISR terhadap nilai perusahaan dan hipotesisnya ditolak. Nilai

perusahaan dikaitkan dengan kemakmuran pemegang saham serta identik dengan harga saham. Harga suatu saham perusahaan tinggi, tentunya dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah baik, oleh sebab itu perusahaan bisa menggunakan cara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan untuk menarik para investor.

Kinerja keuangan pada kinerja perusahaan tidak dapat memoderasi ISR terhadap nilai perusahaan. Walaupun rata-rata kinerja keuangan tinggi tetapi tidak dapat mendorong adanya pengaruh ISR ke nilai perusahaan. Rendahnya pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan sampel dan rendahnya ISR dengan rata-rata sebesar 4,4% sehingga dimungkinkan kurang tersedianya standar yang bisa diadopsi oleh perusahaan-perusahaan terkait penerapan tanggung jawab sosial. Rata-rata kinerja keuangan memiliki nilai rata-rata yang tinggi yaitu sebesar 43% sehingga investor cenderung melihat dari *capital gain* saja atau peningkatan harga saham untuk memperoleh hak suara dan ikut serta dalam menjalankan perusahaan tanpa melihat factor non financial seperti pengungkapan tanggung jawab social perusahaan secara islami sebagai salah satu pertimbangan penginvestasian didalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiawan dkk (2018) yang telah membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak bisa memoderasi ISR terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh moderasi Kinerja Keuangan terhadap hubungan Kinerja Lingkungan dengan nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan hipotesisnya diterima. Kinerja lingkungan dilakukan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholdernya* mengenai kondisi lingkungan sekitar. Dengan adanya kesadaran perusahaan untuk menjaga lingkungan sekitar membuat respon yang positif terhadap *stakeholders*, yang memungkinkan perusahaan mengalami pertumbuhan dan citra yang baik. Citra yang baik akan lebih menarik investor karena akan berdampak pada loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. ketika perusahaan telah menunjukkan kepedulianya terhadap lingkungan. Nilai perusahaan diperkuat karena perusahaan memiliki rata-rata kinerja keuangan yang tinggi. Tingginya kinerja keuangan menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang ditanamkan investor untuk menghasilkan *profit* dengan kondisi perusahaan yang *profitable* akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga kesejahteraan para *stakeholders* akan terjamin. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki citra positif karena kinerja lingkungan yang baik akan semakin diminati investor jika memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan tersebut mampu memberikan kesejahteraan bagi investor berupa pembayaran deviden yang tinggi.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai ISR,

kinerja lingkungan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang dilihat dari laporan keuangandan *website* perusahaan ISSI yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 dan surat keputusan PROPER yang dikeluarkan oleh Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan SEM- PLS dengan software SmartPLS 3.0.data sampel sebanyak 147 perusahaan dengan pengamatan selama 4 tahun. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

ISR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaandan hipotesis pertama ditolak.ISR ini merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, sehingga pengaruh dari pengungkapan tanggung jawab sosial yang berbiaya tinggi tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek.

Kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaandan hipotesis kedua ditolak. keikutsertaan perusahaan dalam program tersebut lebih bersifat membangun image perusahaan, sedangkan investor tidak merasakan manfaatnya. Sehingga kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga diterima.Semakin baik kinerja keuangan tersebut maka investor akan menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan ISR terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat ditolak. Rendahnya pengungkapan tanggung jawab sosial rata-rata sebesar 44%, sehingga

dimungkinkan kurang tersedianya standar yang bisa diadopsi oleh perusahaan-perusahaan terkait penerapan tanggung jawab sosial. Sehingga investor cenderung melihat *capital gain* saja atau peningkatan harga saham, memperoleh hak suara dan ikut serta dalam menjalankan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat diterima. Perusahaan yang memiliki citra positif karena kinerja lingkungan yang baik akan semakin diminati investor jika memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan tersebut mampu memberikan kesejahteraan bagi investor berupa pembayaran deviden yang tinggi.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian diantaranya:

1. Dapat terjadi subjektivitas sehingga didalam menentukan dan mengidentifikasi pengungkapan indeks ISR. Sehingga penentuan indeks untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda untuk setiap penelitinya.
2. Dari tahun 2015 perusahaan ISSI yang berjumlah 315 yang terdaftar di PROPER hanya 31 perusahaan, tahun 2016 perusahaan ISSI yang berjumlah 331 yang terdaftar di PROPER hanya 35, tahun 2017 perusahaan ISSI yang berjumlah 350 yang terdaftar di PROPER hanya 36, tahun 2018 perusahaan ISSI yang berjumlah 390 yang terdaftar di PROPER hanya 45 sehingga jumlah sampel 147 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Hal ini disebabkan paling

banyak karena perusahaan banyak yang tidak mengungkapkan PROPER.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, S. (2013). *Pengaruh Profitabilitas Dan pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang .
- Alma. (2014). *Menanamkan Nilai dan Praktik Syariah dalam Bisnis Kontemporer*. Bandung : Alfabeta.
- Arieftiara, V. (2015). "Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Intensitas Persaingan Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Rangka Mendukung Sustainability Development Goals." *Universitas Negeri Surabaya* .
- Bowman, E.(1975). A Strategic Posture Toward Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 18 (2), 49-58.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan* . Alfabeta .
- Fiakas, D. (2005). Tobin'Q: Valuing Small Capitalization Companies. *Crystal Equity Research*. April.
- Fitria, S.(2010). *Islam dan Tanggungjawab Sosial: Studi perbandingan pengungkapan berdasarkan Global Reporting Initiative Indeks dan Islamic Social Reporting Indeks*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto .
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* Edisi 9. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.

- Gustani. (2013). *Islamic Social Reporting (ISR) Sebagai Model Pelaporan CSR Institusi Bisnis Syariah*. Retrieved 3 Oktober 2017, from <https://www.iaei-pusat.org/memberpost/ekonomi-syariah/islamic-social-reporting-isr-sebagai-model-pelaporan-csr-institusi-bisnis-syariah?language=en>
- Haniffa. (2002). Social Reporting Disclosure : An Islamic Perspektif. "*Indonesian Management and Accounting Research*", Vol. 1 No 2, 128-146 .
- Hermawan, S. (2014). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai variabel Pemoderasi". *Jurnal Dinamika Akuntansi* , 6(2), 103-118.
- Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada .
- Lingga, W. &. (2017). "Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Kinerja Lingkungan Pada Nilai Perusahaan". Bali, Indonesia, *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Maryanti, E. &. (2017). " Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan". *Journal Of Accounting Science*, 1(1) .
- Murnita, P. E. (2018). "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage sebagai Variabel Pemoderasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 1470-1494 .
- Noerirawan. (2012). "pengaruh Faktor Internal dan Eksternal pPerusahaan terhadap Nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal Akuntansi*, Hal 4.
- Othman, e. a. (2009). "Determinants of Islamic Social Reporting Among Top Sharia-Approved Companies in Bursa Malaysia". *Research journal of Internasional Studies*, Vol 12 .
- Rahmawati, D. (2012). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Financial Performance Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2009-2011)*. Skripsi. Semarang, Fakultas Ekonomika dan Bisnis .
- Ratri, R. F. (2017). "*The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)*". *Economics and Business Faculty, Airlangga University, Indonesia* .
- Ross, S. A. (1997). "The determinan of financial structure: the incentive-signalling approach". *The Bell Journal of Economics*. Vol.8(1) .

- Setiawan, S. D. (2018). "Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 6 Nomor 2 . www.idx.co.id.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D* . Bandung;Alfabeta .
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung; Alfabeta, CV.Bandung.
- Suratno, D. &. (2006). *Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance*. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang* .
- Tjahjono, M. E. (2013). "Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan."*jurnal ekonomi*, vol. 4 No 1 .
- Tjandrakirana, M. (2014). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.12, No. 1, Maret 2014. Universitas Sriwijaya.
- UU no 32 tahun 2009 Tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.

IDENTITAS PENELITI

Nama : Naila Akmala
NIM : 31401606488
TTL : Kab. Semarang, 26 Mei 1998
Alamat : Jln. Bangka Timur, Gedanganak, Ungaran Timur
No. Hp : 08996676164
Email : nailaakmala.nailaakmala@gmail.com
Instansi : Universitas Islam Sultan Agung Semarang
Alamat : Jalan Raya Kaligawe KM 4 Semarang 50112 Jawa Tengah
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / S1 Akutansi
Judul : Pengaruh ISR dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan moderasi Kinerja Keuangan