

**PENTINGKAH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*? KAJIAN
PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN**

*DOES CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY MATTER? A STUDY OF
ENVIRONMENTAL DISCLOSURE AND FIRM FINANCIAL PERFORMANCE*

Priscilla¹⁾, Maria Rio Rita²⁾

^{1,2)} Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Kristen Satya Wacana
212021056@student.uksw.edu, maria.rita@uksw.edu

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis kausalitas kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menguji peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dalam model. Studi ini menggunakan teknik analisis regresi moderasi berbasis *Partial Least Square* yang diterapkan pada data dari tiga periode penelitian. Temuan menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada jangka pendek, namun pengaruhnya menjadi negatif pada periode jangka panjang. Namun, pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang mengindikasikan bahwa pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan dipersepsikan sebagai strategi *greenwashing* oleh investor. Selain itu, CSR sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Namun, CSR dapat memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan pada jangka panjang, dengan dampak negatif dalam jangka satu tahun ke depan tetapi menjadi positif dalam jangka dua tahun ke depan.

Kata Kunci: kinerja lingkungan, pengungkapan lingkungan, kinerja keuangan, *corporate social responsibility*.

ABSTRACT

This study analyzes the causality of environmental performance and environmental disclosure on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, and examine the role of Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable in the model. This study uses a Partial Least Square-based moderation regression analysis technique applied to data from three research periods. The findings indicate that environmental performance has a positive effect on the financial performance of manufacturing companies in the short term, but its effect becomes negative in the long term. However, environmental disclosure does not have a positive effect on financial performance, indicating that environmental disclosures made by companies are perceived as a greenwashing strategy by investors. In addition, CSR as a moderating variable is unable to strengthen the effect of environmental performance on financial performance. However, CSR

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

can moderate the effect of environmental disclosure on financial performance in the long term, with a negative impact in the next one year but becoming positive in the next two years.

Keywords: *environmental performance, environmental disclosure, financial performance, corporate social responsibility.*

PENDAHULUAN

Perkembangan yang terjadi pada berbagai sektor salah satunya sektor keuangan yang kini terus berkembang pesat, tidak selalu berdampak positif terhadap lingkungan sekitarnya, bahkan tidak jarang muncul efek negatif. Menurut Kompas (2023), pembangunan keuangan yang tidak terkendali dapat menyebabkan kerusakan lingkungan. Melalui dampak yang dapat timbul melalui banyaknya perusahaan yang beroperasi terjadinya kerusakan lingkungan dan bencana alam yang terjadi akibat dari tindakan upaya perusahaan dalam mempercepat pertumbuhan keuangan, tetapi mengorbankan keseimbangan alam dan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, banyak pandangan dari luar yang beredar bahwa dengan perkembangan yang ada dan banyaknya perusahaan hanya mengejar keuntungan saja dan tidak memperhitungkan dampak lingkungan yang ditimbulkan dari proses produksinya.

Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dengan baik dapat menunjang sebuah perusahaan untuk meraih tujuan didirikannya perusahaan, yaitu untuk memperoleh keuntungan dan untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut (Prasetyo et al., 2018). Oleh itu kinerja keuangan merupakan gambaran tentang bagaimana suatu perekonomian telah berfungsi, dan sejauh mana efisiensi yang telah tercapai sesuai tujuan yang telah ditentukan. Kinerja keuangan pada

perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor dapat melalui bidang keuangan itu sendiri maupun non keuangan. Rasio keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Keberhasilan suatu manajemen perusahaan dapat dilihat dari pengelolaan kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui penjualan perusahaan, tenaga kerja, harta, dan analisis rasio dalam laporan keuangannya (Haholongan, 2016).

Ternyata, faktor non finansial yaitu kinerja lingkungan yang baik juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Faktor-faktor kinerja lingkungan berhubungan sebagai aspek non-keuangan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Melalui faktor-faktor tersebut dapat diketahui pentingnya perusahaan mengelola kinerja ekonomi dengan memperhatikan faktor pada beberapa bidang.

Pandangan secara umum menganggap bahwa konsekuensi masalah lingkungan adalah masalah kecil atau akan selesai dengan sendirinya (Arrow et al., 1995). Seberapa berhasilnya sebuah perusahaan dalam mengurangi dan meminimalkan dampak lingkungan yang ditimbulkan bagi pemukiman sekitarnya disebut kinerja lingkungan (Suratno et al., 2006).

Kinerja lingkungan pada korporasi dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan

berinteraksi dengan lingkungan sekitarnya. Salah satu faktornya seperti adanya pertumbuhan kinerja keuangan di mana Prasetyanto dan Sari (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan kinerja keuangan yang pesat berdampak pada menipisnya sumber daya alam yang dapat menyebabkan kerusakan lingkungan. Selain itu kepadatan penduduk di Indonesia berpengaruh pada turunnya kualitas lingkungan hidup (Yuda dan Idris, 2022). Oleh sebab itu diperlukan pengelolaan kinerja lingkungan yang lebih baik guna keselarasan antara berjalannya perusahaan dan terjaganya kelestarian lingkungan sekitar.

Menurut Rahmawati dan Subardjo (2017), *stakeholder* menginginkan informasi yang mencakup hal-hal di luar pengungkapan angka, namun juga kepeduliannya dengan lingkungan sekitarnya (Ciriyani dan Putra, 2016; Cormier et al., 2009). Pengungkapan lingkungan sendiri merupakan pengungkapan informasi terkait aktivitas pengelolaan lingkungan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang yang bisa didapatkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan lingkungan dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi aktivitas pengelolaan lingkungan dan membantu perbaikan kesalahan yang telah serta menyusun proyeksi di masa mendatang (Lundholm, 1993). Salah satu faktor yang mempengaruhi pengungkapan lingkungan adalah kinerja keuangan perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk pengembangan keberlanjutan lingkungan di mana datang (Nguyen et al., 2017). Menurut Milne dan Hackston (1996), perusahaan yang beroperasi dalam industri

dengan dampak lingkungan yang lebih besar seperti industri pertambangan, energi, manufaktur cenderung lebih banyak mengungkapkan informasi lingkungan karena pada besarnya ekspektasi masyarakat dan regulasi pemerintah yang ketat.

Pemilihan variabel CSR sebagai moderasi, diharapkan dapat membantu dalam analisis penelitian ini dan meningkatkan kepekaan tentang aktivitas perusahaan khususnya kinerja lingkungan. CSR mengacu pada komitmen berkelanjutan perusahaan untuk berperilaku dan berkontribusi pada pertumbuhan keuangan seiring meningkatkan kualitas hidup karyawannya dan masyarakat secara keseluruhan (Nawang Sari dan Nugroho, 2019).

Kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan dipilih sebagai variabel independen karena keduanya berperan penting dalam menunjukkan komitmen CSR. Kinerja lingkungan menggambarkan tindakan nyata perusahaan dalam menjaga lingkungan sedangkan pengungkapan lingkungan adalah cara perusahaan memberitahukan upaya tersebut kepada publik. Hubungan keduanya tidak selalu searah perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik biasanya lebih transparan dalam pengungkapan tetapi ada juga yang menggunakan pengungkapan sebagai alat untuk membangun citra positif meskipun kinerja lingkungannya belum optimal. Kedua aspek ini penting karena dapat mempengaruhi kepercayaan pemangku kepentingan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. CSR berfungsi sebagai panduan yang mendorong perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan dan melaporkan upayanya.

Umumnya ukuran utama keberhasilan perusahaan diukur dari capaian finansial. Namun kesadaran global dan tekanan eksternal seperti regulasi dan tuntutan pasar mendorong pentingnya capaian non finansial seperti kinerja lingkungan. Kinerja keuangan yang tinggi tidak selalu memperbaiki kinerja lingkungan keuntungan sering kali digunakan untuk ekspansi yang bisa merusak lingkungan. Sebaliknya dorongan untuk meningkatkan kinerja lingkungan lebih sering datang dari aturan pemerintah atau tekanan pemangku kepentingan. Hubungan keduanya lebih bersifat tidak langsung di mana kinerja lingkungan yang baik mendukung keberlanjutan bisnis dan pada akhirnya dapat memperkuat kinerja keuangan.

Perusahaan manufaktur memproses bahan mentah menjadi produk yang siap untuk dijual, menggunakan berbagai bahan baku, proses produksi, dan teknologi. Selain itu perusahaan manufaktur juga tidak dapat dipisahkan dari masyarakat, karena dengan hasil produksi dari perusahaan merupakan salah satu pemenuhan kebutuhan bagi masyarakat dalam kehidupan sehari-harinya. Oleh karena itu, karena manufaktur memiliki hubungan erat dengan sosial dan lingkungan sekitar, perusahaan harus lebih berhati-hati untuk menghindari hal yang membahayakan lingkungan masyarakat.

Pada berjalannya waktu perusahaan manufaktur semakin menyadari dan mengerti akan dampak lingkungan dari limbah manufaktur yang mereka hasilkan. Salah satunya kasus dari limbah pada perusahaan manufaktur pertambangan Freeport yang kini diolah menjadi bahan bangunan (Medcom.id, 2023). Melalui siaran pers tersebut disampaikan bahwa PT Freeport Indonesia

berkomitmen terhadap perlindungan lingkungan hidup di wilayah bekas pertambangan. Pada lokasi pertambangan Grasberg Mineral District, Freeport secara rutin melakukan kegiatan reklamasi untuk mengembalikan fungsi tanah sebagaimana mestinya.

Haholongan (2016) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja ekonomi. Rahmawati dan Subardjo (2017) melakukan penelitian pengaruh pengungkapan lingkungan dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi *good corporate governance*, menemukan bahwa pengungkapan lingkungan dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Setiadi (2022) menemukan hasil bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Studi Dewi (2019) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap CSR perusahaan. Septinurika et al. (2020) menyatakan bahwa CSR hanya berhasil memoderasi hubungan pada kinerja keuangan. Mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dengan CSR perusahaan sebagai variabel moderasi, menemukan bahwa CSR hanya berfungsi memoderasi hubungan dengan kinerja keuangan.

Dewi (2019) pada penelitiannya membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun CSR mampu mengendalikan secara moderat hubungan antara variabel kinerja lingkungan dan variabel kinerja keuangan. Pada temuan empiris dengan hasil inkonklusif tersebut

menimbulkan kesenjangan penelitian yang diangkat dalam penelitian ini. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel bebas yaitu pengungkapan lingkungan dengan moderasi CSR; serta adanya pengujian model pada 3 (tiga) kondisi periode amatan yang berbeda, yaitu pada periode t , periode $t+1$, dan periode $t+2$ untuk mengetahui efek jangka menengah dari CSR, yang umumnya tidak banyak diuji oleh peneliti lain.

Pertanyaan penelitian yang timbul dari pemaparan di atas, yaitu (1) Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?; (2) Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?; (3) Apakah CSR memoderasi pengaruh antara kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?; (4) Apakah kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan secara bersamaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik secara teoritis maupun praktis. Manfaat teoritis dari penelitian ini untuk memperkaya pemahaman tentang peran *stakeholder* dalam memengaruhi keputusan perusahaan, khususnya dalam penerapan kebijakan lingkungan dan CSR. Melalui perspektif *stakeholder theory*, penelitian ini menyoroti pentingnya transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam menjaga hubungan yang baik dengan berbagai pihak, seperti investor,

kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Pengungkapan informasi melalui laporan keberlanjutan menjadi salah satu cara untuk memenuhi ekspektasi *stakeholder* serta meningkatkan kepercayaan publik. Selain itu, penelitian ini mendukung pandangan bahwa tekanan dari *stakeholder* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek lingkungan dalam kegiatan bisnis, terutama di era globalisasi di mana investor cenderung memilih perusahaan yang berkomitmen pada praktik bisnis berkelanjutan. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya literatur tentang bagaimana kepedulian terhadap *stakeholder* berperan penting dalam menjaga keberlangsungan dan kinerja perusahaan. Sedangkan manfaat praktis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi yang mendukung kinerja dan keberlanjutan dengan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak. Bagi pemerintah hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendorong praktik bisnis berkelanjutan.

TEORI PEMANGKU KEPENTINGAN (*STAKEHOLDER THEORY*)

Agustine dan Ratmono (2024) menyatakan bahwa dalam kerangka teori *stakeholder*, perusahaan berkewajiban mengelola hubungan dengan semua pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan yang terjadi. Penting bagi suatu perusahaan untuk mengetahui berbagai kepentingan yang dibutuhkan *stakeholder* agar dapat memberikan informasi yang relevan terkait dengan aktivitas

perusahaan (Ulum, 2017). Salah satu cara perusahaan dapat menjaga kepentingan pihak masing-masing adalah dengan membuat laporan keberlanjutan (Sari dan Marsono, 2013).

Melalui pengungkapan lingkungan dengan laporan keberlanjutan perusahaan akan memberikan informasi yang transparan tentang posisi perusahaan dan aktivitas CSR, terutama di bidang keuangan, sosial, dan lingkungan. Oleh karena itu, kinerja suatu perusahaan di berbagai bidang dapat dievaluasi secara publik oleh masyarakat umum, pemerintah, organisasi lingkungan hidup, dan khususnya media massa (investor dan kreditur). Oleh karena itu, pihak-pihak yang bertanggung jawab tidak ingin perusahaan bertanggung jawab atas kerugian yang disebabkan oleh kegagalan mereka sendiri dalam memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungannya (Dewi dan Pitriasari, 2019).

Philips (1997) mengungkapkan bahwa perusahaan bukanlah suatu bisnis yang bertindak hanya berdasarkan kepentingannya sendiri, tetapi juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, dll), jadi dukungan pemangku kepentingan berdampak pada kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Priyanti dan Wahyudin (2015) menyatakan bahwa ada beberapa alasan mengapa bisnis harus memperhatikan kepentingan *stakeholders*, seperti masalah lingkungan melibatkan kepentingan kelompok tertentu dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka, produk yang diperdagangkan di era

globalisasi harus bersahabat dengan lingkungan, dan investor yang menanamkan modal cenderung memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan ukuran tertentu yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan keuntungan (Prasetyo et al., 2018). Kinerja keuangan harus dicapai dengan cara yang etis, yaitu dengan memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan (Hutasoit dan Sembiring, 2020). Menurut Nawangsari dan Nugroho (2019) dalam laporan pertanggungjawaban tahunan, indikator kinerja keuangan tersebut akan diungkapkan. Indikator ini mencakup beberapa elemen, termasuk aspek ekonomi, keberadaan pasar, dan dampak ekonomi pasar. Pendapatan, biaya, donasi, dan stakeholder merupakan contoh perolehan dan distribusi keuangan secara langsung.

Kinerja Lingkungan

Menurut Suratno dan Bondan (2006) kinerja lingkungan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan dan menjaga lingkungan yang baik. Hal ini terutama berlaku untuk perusahaan pertambangan dan akan mendorong adopsi praktik akuntansi lingkungan sebagai cara untuk membuat perusahaan bertanggung jawab kepada publik atas apa yang mereka lakukan. Kinerja lingkungan yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat dan konsumen. Dalam jangka panjang, kepercayaan stakeholder perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan

(Supadi dan Sudana, 2018). Selain itu, dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas perusahaan akan dirasakan oleh masyarakat di sekitar perusahaan. Pengukuran kinerja

lingkungan pada studi ini didapatkan dari nilai pengujian PROPER yang sudah diberikan KLH (Kementerian Lingkungan Hidup) Republik Indonesia.

Tabel 1. Kriteria Peringkat PROPER

No.	Perangkat Warna	Definisi
1.	Emas	Digunakan pada bisnis yang telah terbukti unggul dalam proses industri dan jasa serta memiliki program inovasi sosial yang unggul.
2.	Hijau	Digunakan pada bisnis yang melanggar peraturan perundang-undangan.
3.	Biru	Digunakan pada perusahaan yang telah mematuhi peraturan dalam hal pengelolaan lingkungan hidup
4.	Merah	Digunakan pada perusahaan yang tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan hidup sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
5.	Hitam	Digunakan untuk perusahaan yang melakukan tindakan atau kelalaian yang mencemari dan/atau merusak lingkungan.

Sumber: Kementerian Lingkungan Hidup, Republik Indonesia

Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan lingkungan mengacu pada penyampaian informasi tentang masalah lingkungan, risiko, dan kebijakan lingkungan perusahaan yang mempengaruhi aktivitas perusahaan di masa depan (Gerged et al., 2021). Paramitha dan Rohman (2014) menyatakan bahwa melalui pengungkapan informasi lingkungan, (*environmental disclosure*) adalah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Menurut Noorhayati dan Amosh (2018), melalui pengungkapan lingkungan dapat membantu manajemen, investor, dan pemerintah dalam merencanakan dan membuat keputusan.

Menurut Kementerian Lingkungan Hidup Dan Kehutanan (2020) pengungkapan

lingkungan hidup merupakan istilah yang sering digunakan oleh otoritas, baik perusahaan maupun organisasi, untuk mengungkapkan data lingkungan mengenai risiko lingkungan hidup, baik yang terverifikasi maupun tidak.

Corporate Social Responsibility

Menurut Kinasih et al. (2022) dengan melaksanakan CSR, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen dan para stakeholder semakin tinggi. Selain itu dengan semakin ketatnya peraturan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan tersebut maka perusahaan juga didorong untuk meningkatkan keterbukaan informasi mengenai kegiatan CSR yang mereka lakukan (Irmalasari et al., 2022).

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Semakin baik suatu perusahaan berpartisipasi dalam kegiatan lingkungan, maka akan semakin baik pula citranya mereka di mata pemangku kepentingan, karena dengan citra yang baik pemangku kepentingan dan masyarakat dapat menggunakan laporan keuangan. Maka keuangan pada bisnis akan lebih baik jika lingkungannya lebih baik. Seperti yang ditunjukkan oleh respons pasar yang positif, yang ditunjukkan oleh kenaikan harga saham yang diikuti oleh peningkatan *return* saham perusahaan, yang secara proporsional menunjukkan pencapaian kinerja keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Prasetyo et al. (2018) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Selain itu menurut Adil dan Winarsih (2019) mendapatkan hasil kinerja lingkungan berpengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didukung dari didapatnya hasil oleh Handoko dan Santoso (2023) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ramadhani et al. (2022) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan berdampak positif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Berdasarkan riset sebelumnya serta teori yang ada dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Saat ini pemanasan global sedang menarik perhatian masyarakat karena banyaknya terjadi permasalahan pada lingkungan. Oleh karena itu, akan lebih baik bagi bisnis untuk memprioritaskan pengungkapan kinerja lingkungan daripada mengejar keuntungan atau kinerja keuangannya saja. Pengungkapan dapat berarti bahwa laporan keuangan harus lengkap, jelas, dan akurat untuk menggambarkan secara akurat peristiwa ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Sefty dan Farihah, 2016). Melalui *stakeholder theory*, perusahaan perlu mengembangkan reputasi yang baik dan reputasi ini akan mempengaruhi kinerja keuangan dan posisi dari perusahaan tersebut. Pengungkapan lingkungan dapat menunjukkan bahwa bisnis telah mempertimbangkan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dengan meningkatkan kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan. Studi Suratno et al. (2006) membuktikan bahwa kinerja lingkungan berdampak positif signifikan terhadap pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan.

H2: pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Peran CSR sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam beroperasi, perusahaan tidak hanya melibatkan upaya mengejar keuntungan keuangan saja namun juga

perlu mempertimbangkan kelestarian lingkungan dan kesejahteraan karyawan. Melalui respon masyarakat sekitar yang baik akan menciptakan reputasi perusahaan yang baik. Kinerja lingkungan yang baik dapat menguntungkan kinerja keuangan bisnis. Oleh itu CSR berfungsi sebagai variabel yang memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dalam mengimplementasikan aktivitasnya guna meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan dan sebaliknya. Ketika perusahaan secara aktif mengimplementasikan CSR maka, tidak hanya meningkatkan citra perusahaan tetapi juga memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, termasuk konsumen dan investor. Sedangkan untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungannya dapat dilihat melalui semakin tinggi skor PROPER yang didapatkan perusahaan tersebut akan menarik perhatian bagi pemangku kepentingan.

Terbukti bahwa CSR perusahaan dapat memperkuat pengaruhnya terhadap kinerja lingkungan dan kinerja keuangan (Vanoca dan Harahap, 2023).

H3: CSR memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Peran CSR Memoderasi Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pada setiap aktivitas CSR dapat dikatakan aktivitas yang penting untuk dilakukan bagi jangka panjang perusahaan dengan memperhitungkan tujuan bisnis dan memastikan sumber daya keuangan untuk

aktivitas tersebut (Myšková et al., 2019). CSR bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan memenuhi tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat dalam jangka waktu tertentu (Rofiqkoh dan Priyadi, 2016). Biaya tambahan yang digunakan bertanggung jawab secara sosial dan mempunyai dampak netral terhadap profitabilitas, karena biaya tersebut ditutupi oleh peningkatan efisiensi yang dihasilkan (Ardila dan Fadhila, 2017).

CSR digunakan sebagai variabel moderasi karena berdasarkan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan tanggung jawabnya baik dari lingkungan dan sosial kepada para stakeholder. Menurut Adewale dan Sarah (2012). Adanya keberhasilan perusahaan dalam mengelola berbagai aspek yang dicerminkan melalui aktivitas CSR dan keberhasilannya dalam pengelolaan aspek lingkungan akan menciptakan respon yang positif kepada *stakeholder*.

Semakin besar dana yang dikeluarkan perusahaan dalam aktivitas CSR dan pengelolaan aspek lingkungan yang diungkapkan melalui pengungkapan lingkungan dengan hasil yang tidak baik tersebut akan menciptakan pandangan yang buruk dari stakeholder dan investor akan menjadikannya pertimbangan pada perusahaan tersebut dan begitupun sebaliknya hubungan antara variabel tersebut. Peneliti terdahulu memperkuat argumen tersebut dengan menyatakan bahwa CSR dapat menghasilkan penilaian pasar yang positif dan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan

menghasilkan keuntungan (Husnan dan Pamudji, 2013).

H4: CSR memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis multi-periode. Analisis multi-periode diterapkan guna memahami hubungan antar variabel yang dapat mengalami perubahan seiring waktu. Studi ini mencakup tiga periode analisis, yaitu Y_t (periode awal), Y_{t+1} , dan Y_{t+2} . Pendekatan ini memungkinkan identifikasi pengaruh langsung suatu variabel serta dampak yang mungkin baru terlihat setelah beberapa periode.

Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur yang go public dan sahamnya diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan populasi pada penelitian ini. Pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*, sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang mengikuti program yang dilakukan KLH yaitu PROPER pada periode tahun 2019–2023.
3. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2019 – 2023.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) 2019-2023.

Data untuk setiap variabel dikumpulkan dalam tiga periode waktu yang berbeda: Y_t (tahun dasar), Y_{t+1} (satu tahun setelahnya), dan Y_{t+2} (dua tahun setelahnya), guna menganalisis hubungan antara variabel yang dapat mengalami perubahan dalam jangka waktu tertentu. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id serta situs terkait lainnya.

Pengukuran kinerja lingkungan dilakukan melalui sistem peringkat yang terdiri dari lima kategori warna, yang informasinya dapat ditemukan dalam laporan tahunan perusahaan.

Variabel independen lainnya adalah pengungkapan lingkungan. Setiap item pengungkapan aktivitas lingkungan dalam laporan tahunan diberikan skor berdasarkan *Indonesian Environmental Reporting Index* (IER). Penggunaan indeks ini dipilih karena bobot skor yang diterapkan sesuai dengan standar pengungkapan informasi lingkungan perusahaan di Indonesia, sehingga menghasilkan analisis yang lebih akurat dan relevan. Perhitungan skor dilakukan dengan metode sebagai berikut.

Pengungkapan Lingkungan = N/n

Keterangan:

N = jumlah item lingkungan yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporannya sesuai dengan *checklist* pada tabel daftar item *disclosure*.

n = jumlah total item pengungkapan yang bisa diungkapkan oleh perusahaan berdasarkan standar pada tabel daftar item *disclosure*.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya guna menghasilkan keuntungan. Nilai ROA diperoleh melalui

laporan tahunan perusahaan. Adapun rumus perhitungannya menurut sebagai berikut:

$$ROA = (\text{Laba Bersih}) / (\text{Total Asset}) \times 100\%$$

Keterangan :

Laba bersih = laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi semua biaya.

Total Asset = jumlah modal yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasi bisnisnya.

Selanjutnya, perhitungan CSR didasarkan pada 91 indikator yang terdapat dalam GRI 4 (*Global Reporting Initiatives*), yang berfungsi sebagai pedoman utama dalam sistem pelaporan keberlanjutan. GRI memiliki beberapa elemen utama, termasuk masukan dari berbagai pemangku kepentingan, sehingga memungkinkan perusahaan menyusun pedoman pelaporan yang bersifat universal (Mauludy dan Faiqoh, 2018). Rumus perhitungan CSR menurut Puspitasari dan Ermayanti (2019) sebagai berikut:

$$CSR_i = (\sum X_{yi}) / n_i$$

Keterangan:

CSR_i = indeks luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan perusahaan i.

$\sum X_{yi}$ = nilai 1 = jika item y diungkapkan; 0 = jika item y tidak diungkapkan.

n_i = jumlah item untuk perusahaan i ≤ 91.

Teknik Analisis Data

Metode yang digunakan adalah analisis regresi moderasi dengan *software Smart-PLS* versi 3 *for Windows*. Model penelitian diuji dalam tiga periode terpisah, yaitu Y_t , Y_{t+1} , dan Y_{t+2} , guna mengevaluasi apakah hubungan antar variabel tetap konsisten atau mengalami perubahan seiring waktu. Proses analisis data melibatkan beberapa tahapan, dimulai dengan

pengujian model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Namun, karena penelitian ini menggunakan data dengan skala rasio yang bersifat *observed variable* dan telah terukur, pengujian *outer model* tidak diperlukan. Analisis model struktural (*inner model*) dilakukan melalui beberapa tahap yaitu, *R-Square*, *F-Square*, dan estimasi koefisien jalur untuk menilai kekuatan hubungan antar variabel dalam model penelitian.

Pengukuran model struktural (*inner model*), terdiri dari parameter:

R-Square (R^2) merupakan ukuran untuk menilai seberapa baik model struktural dapat memprediksi variabel laten endogen mengacu pada. Nilai R^2 berkisar antara 0-1 dengan kategori sebagai berikut:

Nilai R^2 0,75 menunjukkan bahwa model memiliki prediksi yang kuat. Ini berarti model dapat menjelaskan 75% variasi dalam variabel dependen.

Nilai R^2 0,50 menunjukkan prediksi yang moderate, dengan model yang mampu menjelaskan 50% variasi.

Nilai R^2 0,25 menunjukkan prediksi yang lemah, di mana model hanya mampu menjelaskan 25% variasi dalam variabel dependen.

F-Square (F^2) digunakan untuk mengukur kekuatan pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen dalam model struktural. Nilai F^2 juga berkisar dari 0 hingga tak terbatas dengan kategori sebagai berikut:

F^2 0,02 menunjukkan pengaruh yang lemah dari variabel independen terhadap variabel dependen.

F^2 0,15 menunjukkan pengaruh yang medium.

F^2 0,35 menunjukkan pengaruh yang besar.

Uji Hipotesis (*outer model*)

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi linier yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan tiga kali untuk masing-masing periode waktu yang telah ditetapkan. Demikian persamaan strukturalnya:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 \cdot Z + \beta_5 X_2 \cdot Z + e$$

$$Y_{t+1} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 \cdot Z + \beta_5 X_2 \cdot Z + e$$

$$Y_{t+2} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 \cdot Z + \beta_5 X_2 \cdot Z + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan.

α = *Intercept*.

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi.

X1 = Kinerja Lingkungan.

X2 = Pengungkapan Lingkungan.

Z = CSR.

X1 * Z = Moderasi Kinerja Lingkungan dan CSR.

X2 * Z = Moderasi Pengungkapan Lingkungan dan CSR.

E = Koefisien Error.

t = Tahun Dasar.

t+1 = Satu Tahun Setelah Tahun Dasar.

t+2 = Dua Tahun Setelah Tahun Dasar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran dari masing-masing variabel dengan menyajikan data yang berupa rata-rata, maksimum, minimum, dan simpangan baku.

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
Kinerja Lingkungan (X1)	3	5	4,33	0,72
Pengungkapan Lingkungan (X2)	0,02	0,58	0,23	0,10
CSR (Z)	0,2	0,69	0,47	0,13
Kinerja Keuangan (Y)	0,01	29.963,99	1.073,17	4.521,45

Sumber: data primer diolah, 2025

Dari hasil analisis data di atas didapatkan statistik deskriptif dari variabel kinerja lingkungan dengan nilai maksimal (terbesar) yaitu 5 dan minimal (terendah) yaitu 3, maka menunjukkan bahwa sebagian perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang tinggi

dengan rata-rata 4,33 dengan hal ini telah mendekati batas atas 5. Standar deviasi pada kinerja lingkungan sebesar 0,72 maka menunjukkan bahwa variasi antar perusahaan cukup rendah, jadi sebagian besar perusahaan yang memiliki nilai kinerja lingkungan yang

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

tidak jauh berbeda. Selanjutnya pada variabel pengungkapan lingkungan, perusahaan mengungkapkan dengan nilai terbesar 0,58 dan nilai pengungkapan terkecil pada nilai 0,02. Didapatkannya hasil yang bervariasi di antara perusahaan dengan rata-rata yaitu sebesar 0,23 menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan masih relatif rendah. Lalu pada hasil standar deviasi sebesar 0,10 menunjukkan bahwa variasi dalam pengungkapan lingkungan antar perusahaan tidak terlalu besar. Pada variabel moderasi CSR didapatkan nilai pada perusahaan manufaktur yang melakukan CSR nilai terbesar yaitu 0,69 dan nilai terkecil 0,2. Hasil pada rata-rata variabel CSR sebesar 0,47 menunjukkan bahwa CSR berada pada tingkat menengah dengan nilai dibawah maksimal dan variasi antar perusahaan relatif kecil dengan nilai standar deviasi sebesar 0,13

menandakan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat CSR yang serupa. Selain itu variabel kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur mendapatkan hasil perhitungan pada kinerja keuangan yaitu ROA nilai terbesar yaitu 29.963,99 dan nilai terkecil yang didapatkan sebesar 0,01. Pada nilai maksimum yang sangat tinggi dibandingkan dengan rata-rata sebesar 1.073,17 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang jauh lebih tinggi dibandingkan variabel lain. Standar deviasi sebesar 4.521,45 menegaskan adanya perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan antar perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Periode_t

Berikut merupakan hasil dari pengujian hipotesis pada periode Y_t (tahun dasar) tersaji sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Periode Y_t

Variabel	Koefisien	P-Values	Kesimpulan
Kinerja Lingkungan (X1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,230	0,006***	H1 Diterima
Pengungkapan Lingkungan (X2) → Kinerja Keuangan (Y)	-0,150	0,068*	H2 <u>Ditolak</u>
<i>Corporate social responsibility</i> *Kinerja Lingkungan → Kinerja Keuangan	-0,294	0,058*	H3 <u>Ditolak</u>
<i>Corporate social responsibility</i> *Pengungkapan Lingkungan → Kinerja Keuangan	0,094	0,705	H4 <u>Ditolak</u>

Sumber: data primer diolah, 2025

Dari hasil penelitian pada periode Y_t dijelaskan sebagai berikut:

Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Diketahui nilai koefisien regresi positif dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode Y_t sebesar 0,230 ($0,006 < 0,01$), sehingga H1 diterima.

Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Didapatkannya nilai koefisien regresi negative dan *p-value* pada periode Y_t sebesar $-0,150$ ($0,068 < 0,10$). maka H2 ditolak.

CSR*Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Nilai koefisien dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode Y_t memiliki nilai koefisien sebesar $-0,294$ ($0,058 < 0,10$ - sehingga H3 ditolak.

CSR*Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Ekonomi

Nilai koefisien pada periode Y_t sebesar $0,094$ ($0,705 > 0,10$), sehingga disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan (H4 ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Periode $t+1$

Berikut merupakan hasil dari pengujian hipotesis pada periode Y_{t+1} (tersaji sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Periode $t+1$

Variabel	Koefisien	<i>P-Value</i>	Kesimpulan
Kinerja Lingkungan (X1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,241	0,031**	H1 Diterima
Pengungkapan Lingkungan (X2) → Kinerja Keuangan (Y)	-0,135	0,214	H2 <u>Ditolak</u>
<i>Corporate social responsibility</i> *Kinerja Lingkungan → Kinerja Keuangan	-0,207	0,350	H3 <u>Ditolak</u>
<i>Corporate social responsibility</i> *Pengungkapan Lingkungan → Kinerja Keuangan	-0,035	0,908	H4 <u>Ditolak</u>

Sumber: data primer diolah, 2025

Dari hasil penelitian pada periode Y_{t+1} dijelaskan sebagai berikut:

Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Didapatkannya nilai koefisien dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode Y_{t+1} sebesar $0,241$ ($0,031 < 0,05$), maka kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H1 diterima).

Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Diketahui nilai koefisien dan *p-value* sebesar $-0,135$ ($0,214 > 0,10$), sehingga H2 diterima.

CSR*Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Didapatkannya nilai koefisien dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode Y_{t+1} sebesar $-0,207$ ($0,350 > 0,10$), sehingga CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan (H3 ditolak).

CSR*Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Nilai koefisien dan *p-value* dari penelitian ini sebesar $-0,035$ ($0,908 > 0,10$), sehingga H4 ditolak.

Hasil Pengujian Hipotesis Periode $t+2$

Tabel 7 merangkum hasil pengujian hipotesis pada periode $t+2$.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Periode $t+2$

Variabel	Koefisien	<i>P-Value</i>	Kesimpulan
Kinerja Lingkungan (X1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,186	0,191	H1 <u>Ditolak</u>
Pengungkapan Lingkungan (X2) → Kinerja Keuangan (Y)	-0,261	0,097*	H2 <u>Ditolak</u>
<u>Corporate social responsibility</u> *Kinerja Lingkungan → Kinerja Keuangan	-0,252	0,169	H3 <u>Ditolak</u>
<u>Corporate social responsibility</u> *Pengungkapan Lingkungan → Kinerja Keuangan	0,498	0,076*	H4 <u>Diterima</u>

Sumber: data primer diolah, 2025

Dari hasil penelitian pada periode $t+2$ dijelaskan sebagai berikut:

Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Diperoleh nilai koefisien dan *p-value* sebesar 0,186 ($0,191 > 0,10$). Maka kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H1 ditolak.

Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Diketahui nilai koefisien dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode $t+2$ sebesar -0,261 ($0,097 < 0,10$), berarti bahwa H2 ditolak.

CSR*Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Didapatkannya nilai koefisien dan *p-value* dari hasil pengujian pada periode $t+2$ dengan nilai koefisien sebesar -0,252 ($0,169 > 0,10$), sehingga H3 ditolak.

CSR*Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Diketahui bahwa nilai koefisien dan *p-value* penelitian ini sebesar -0,489 ($0,076 < 0,10$), sehingga terbukti bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan (H4 ditolak).

Ringkasan hasil hipotesis dari ketiga periode Berikut merupakan perbandingan hasil pengujian hipotesis dari ketiga periode yang dilakukan pada penelitian ini dan disajikan pada Tabel 8 berikut.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Periode	Kesimpulan			
	H1	H2	H3	H4
Y_t (tahun dasar)	Diterima	Ditolak	Ditolak	Ditolak
Y_{t+1} (satu tahun setelahnya)	Diterima	Ditolak	Ditolak	Ditolak
Y_{t+2} (dua tahun setelahnya)	Ditolak	Ditolak	Ditolak	Diterima

Sumber: data primer diolah, 2025

Dari ringkasan ketiga periode penelitian, terlihat bahwa H2 dan H3 menunjukkan konsistensi temuan pada ketiga periode penelitian dengan hasil hipotesis ditolak sepanjang ketiga periode tersebut. Sedangkan H1 dan H4 menunjukkan ketidakkonsistenan hasil pada ketiga periode penelitian.

Hasil yang didapatkan pada nilai *R-Square* menunjukkan bahwa kekuatan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan mengalami perubahan dari periode ke periode. Pada hal ini periode_t didapatkan nilai yang merupakan model dianggap lemah dengan nilai *R-Square Adjusted* 0,141. Dilanjutkan pada periode_{t+1} dinyatakan model semakin lemah karena nilai *R-Square Adjusted* turun menjadi 0,014 dengan ini menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini semakin kurang mampu menjelaskan kinerja keuangan pada periode

satu tahun setelahnya. Namun, pada periode_{t+2} mendapatkan hasil dengan model menjadi lebih kuat dengan *R-Square Adjusted* meningkat menjadi 0,262 melalui hal ini menunjukkan kemampuan prediksi yang lebih baik dibandingkan dua periode sebelumnya.

Selanjutnya, berdasarkan hasil uji *F-Square* dalam tiga periode, diperoleh adanya variasi hasil pengaruh variabel independen dan moderasi terhadap kinerja keuangan. Pada periode_{t+2} terdapat peningkatan yang signifikan dalam pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan yaitu sebesar 0,096 dan pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi oleh CSR didapatkan sebesar 0,232. Nilai yang didapatkan lebih tinggi dibandingkan dua periode sebelumnya, pada hal ini menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan

semakin kuat terutama ketika dimoderasi oleh CSR pada periode $t+2$. Sebaliknya, pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan sedikit menurun pada periode $t+2$ yaitu sebesar 0,050 tetapi pengaruhnya setelah menambahkan moderasi dengan CSR tetap lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya dimana didapatkannya hasil sebesar 0,059. Dengan demikian, dapat disimpulkan pada periode $t+2$ yang paling menunjukkan hasil yang lebih baik dalam melihat pengaruh antar variabel dibandingkan hasil pada periode sebelumnya terutama dalam hal peran pengungkapan lingkungan dan moderasi CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Pembahasan

Efek Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengolahan data dari tiga periode dalam penelitian ini menunjukkan variasi dalam pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Pada periode $t+1$, kinerja lingkungan memberikan dampak positif dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun pada $t+2$, pengaruhnya berbalik menjadi negatif, yang berarti kinerja lingkungan justru menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Pada periode t dan $t+1$, terdapat hubungan positif antara kinerja lingkungan dan kinerja ekonomi. Respon positif ini terjadi berdasarkan penelitian yang dilakukan karena manfaat dari penerapan kinerja lingkungan dapat langsung dirasakan oleh perusahaan, seperti peningkatan efisiensi energi. Langkah-langkah ini tidak hanya menghemat biaya operasional tetapi juga menarik minat konsumen yang lebih peduli terhadap keberlanjutan, sehingga berdampak

positif pada kinerja keuangan. Selain itu, perbaikan dalam kinerja lingkungan, yang tercermin dari peningkatan peringkat perusahaan dalam aspek keberlanjutan, memberikan keunggulan kompetitif. Hal ini dapat meningkatkan persepsi positif dari pemangku kepentingan (stakeholder), yang pada akhirnya berkontribusi pada pencapaian kinerja keuangan yang lebih baik.

Namun, seiring berjalannya waktu, pada periode $t+2$, kinerja lingkungan justru memberikan dampak negatif dengan melemahkan kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh positif yang terlihat pada periode sebelumnya mulai berkurang dalam jangka panjang. Melalui biaya investasi yang semakin besar dalam upaya keberlanjutan ini akan mengurangi margin keuntungan, dalam hal ini perusahaan selalu langsung akan merasakan keuntungannya. Akibatnya, dalam jangka panjang kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.

Selain itu, penggunaan bahan baku berkelanjutan dalam praktik kinerja lingkungan meningkatkan risiko dalam rantai pasok. Dalam jangka panjang, ketersediaan bahan baku ramah lingkungan menjadi lebih terbatas, menyebabkan harga bahan baku meningkat. Hal ini berdampak pada kenaikan biaya produksi, yang berujung pada penurunan laba perusahaan. Di sisi lain, peringkat lingkungan pada yang lebih baik awalnya memberikan keunggulan kompetitif di mata pemangku kepentingan. Namun seiring waktu semakin banyak pesaing yang menerapkan kebijakan serupa sehingga keberlanjutan bukan lagi faktor pembeda dalam industri. Akibatnya keunggulan kompetitif perusahaan berkurang, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja

keuangannya dalam jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa penerapan kinerja lingkungan memang dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang, dampaknya cenderung melemahkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Haholongan (2016); Rahmawati dan Subardjo (2017); Andriana dan Anisykurlillah (2019); dan Suratno et al. (2006) yang menyatakan terdapat pengaruh yang positif antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan secara langsung atau pada jangka pendek dapat dirasakan perusahaan pada kinerja keuangannya. Semakin besar kontribusi suatu perusahaan terhadap kegiatan lingkungan, makin baik pula citranya di mata para pemangku kepentingan dan pengguna laporan keuangan.

Efek Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengolahan data dari tiga periode mengindikasikan bahwa dengan mengungkapkan informasi lingkungan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan tidak cukup untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan dalam beberapa kasus pengungkapan tersebut justru dapat berkontribusi pada penurunan kinerja keuangan baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang. Pelaksanaan pengungkapan lingkungan membutuhkan biaya kepatuhan yang tinggi, termasuk untuk audit keberlanjutan, sistem pelaporan, dan pemenuhan regulasi lingkungan. Akibatnya, perusahaan harus mengalokasikan dana tambahan di luar biaya operasional untuk memenuhi standar tersebut, yang pada

akhirnya dapat mengurangi pendapatan perusahaan. Jika laporan pengungkapan lingkungan yang disajikan secara transparan menunjukkan tingkat pencemaran atau ketidakpatuhan yang tinggi hal ini dapat berdampak negatif pada kepercayaan pasar dan investor. Reaksi negatif tersebut berpotensi meningkatkan risiko finansial maupun hukum bagi perusahaan. Selain itu, pada periode $t+2$, nilai koefisien sebesar -0,261 menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, pengungkapan lingkungan dapat menyebabkan kenaikan harga produk akibat tingginya biaya produksi. Akibatnya, konsumen cenderung beralih ke produk substitusi yang lebih murah, sehingga mengurangi volume penjualan dalam jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak mampu untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Fernando dan Fachrurrozie (2017) dan Irfansyah et al. (2018) yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini didapatkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suratno et al. (2006), dan Al-Tuwaijri (2004) yang mengindikasikan bahwa adanya pengaruh positif variabel environmental disclosure terhadap financial performance.

Moderasi CSR, Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Hasil analisis data dari tiga periode dalam penelitian ini menunjukkan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan. Dengan

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

kata lain, CSR tidak dapat memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Setelah variabel CSR ditambahkan sebagai faktor moderasi, justru terjadi pengaruh negatif. Sebelumnya, kinerja lingkungan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka pendek, tetapi dengan adanya CSR efek tersebut melemah. Hal ini menunjukkan bahwa alokasi dana yang terlalu besar untuk CSR dan kinerja lingkungan, tanpa diimbangi dengan peningkatan efisiensi operasional, dapat mengurangi manfaat ekonomi yang dihasilkan dari kinerja lingkungan. Meskipun CSR dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan perusahaan dalam jangka panjang, dampak ekonomi dari pelaksanaannya belum terlihat dalam tiga periode penelitian ini. Sementara itu hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan bersifat dinamis bergantung pada perubahan regulasi serta efisiensi biaya yang berlaku.

Dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan baru akan terlihat setelah beberapa tahun pelaksanaan dan kemungkinan melebihi periode yang dianalisis dalam penelitian ini. Fluktuasi nilai *p-value* pada pengujian hipotesis menunjukkan efek yang tidak stabil di setiap periode. Pada periode t , pengaruh yang dihasilkan lebih menurun dibandingkan dengan periode satu tahun setelahnya, namun pada periode dua tahun setelahnya, nilai tersebut kembali mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel dalam penelitian ini tidak konsisten, meskipun tetap menunjukkan tren penurunan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, efek yang tidak stabil ini juga dapat dipengaruhi

oleh faktor eksternal di luar variabel yang digunakan dalam model penelitian. Dengan demikian, temuan ini menunjukkan bahwa dampak variabel independen terhadap variabel dependen cenderung tidak bertahan dalam jangka panjang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setyaningsih dan Asyik (2016) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak mampu memoderasi pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap *Return on Equity* (ROE) yang merupakan rasio dalam perhitungan suatu kinerja ekonomi perusahaan. Dalam hal ini justru dengan menambahkan variabel CSR sebagai moderasi akan memperlemah bagi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Namun hasil penelitian (Vanoca dan Harahap, 2023) tidak sejalan dengan penelitian ini dengan menyatakan bahwa CSR suatu perusahaan dapat membantu memperkuat pengaruhnya terhadap kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

Moderasi CSR, Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis pada periode t dan $t+1$ menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan sehingga H4 ditolak. Namun, pada periode $t+2$, ditemukan bahwa CSR berhasil memoderasi dan memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan, ditunjukkan oleh koefisien positif, sehingga H4 diterima. Temuan ini menunjukkan adanya kontradiksi dalam hasil penelitian yang akan dibahas lebih lanjut pada bagian pembahasan berikut.

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

Pada periode t dan satu tahun setelahnya ditemukan bahwa CSR justru melemahkan pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun CSR dan pengungkapan lingkungan dianggap sebagai langkah positif, dampaknya belum cukup kuat untuk memberikan efek langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada tahap awal implementasi CSR dan pengungkapan lingkungan masih dalam proses pengembangan sehingga hasil konkret terhadap kinerja keuangan belum terlihat. Stakeholder cenderung menilai konsistensi perusahaan dalam menerapkan kebijakan keberlanjutannya sebelum memberikan respons positif. Selain itu, adanya skeptisisme pasar juga menjadi faktor, di mana stakeholder mungkin masih kurang peduli atau menyadari manfaat CSR. Banyak yang menganggap CSR sebagai beban tambahan tanpa dampak nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga perhatian mereka lebih terfokus pada keberhasilan finansial perusahaan dibandingkan aspek lingkungan dan sosial yang belum terlihat manfaatnya dalam jangka pendek.

Namun, pada periode dua tahun setelahnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Dalam jangka waktu dua tahun setelah pelaksanaannya, *stakeholder* mulai menyadari manfaat CSR dan pengungkapan lingkungan dengan menilai konsistensi serta kredibilitas perusahaan dalam aspek sosial dan lingkungan. Kepercayaan serta dukungan yang lebih besar dari pasar terhadap perusahaan dapat meningkatkan kinerja

keuangannya. Temuan ini mengindikasikan bahwa dampak CSR dalam memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan memerlukan waktu lebih lama agar dapat diterima oleh stakeholder. Implementasi CSR dan pengungkapan lingkungan yang dilakukan secara transparan dan berkelanjutan dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta membangun loyalitas konsumen, sehingga memperkuat kinerja keuangannya. Selain itu, dalam jangka panjang, regulasi terkait keberlanjutan cenderung semakin ketat dan pemerintah mendukung praktik bisnis yang bertanggung jawab. Oleh karena itu perusahaan yang aktif dalam CSR dan menjaga transparansi dapat memperoleh keunggulan kompetitif, meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap isu keberlanjutan, serta memperkuat kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Pada periode ini dapat disimpulkan bahwa CSR dan pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh yang berkembang secara bertahap terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam jangka pendek belum terdapat efek yang signifikan, bahkan terdapat dampak yang negatif melalui adanya tekanan biaya dan ketidakpastian pasar. Namun, pada periode dua tahun setelahnya muncul efek yang berubah menjadi positif dan signifikan, hal ini menunjukkan terjadinya inkonsistensi dalam praktik keberlanjutan tersebut dapat memberikan manfaat bagi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pada penelitian ini ditemukan bahwa pelaksanaan CSR dan pengungkapan lingkungan sebaiknya tidak dilihat sebagai dampak pada jangka pendek saja tetapi sebagai investasi jangka panjang yang dapat meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian ini pada $t+2$, namun tidak sejalan dengan hasil penelitian ini di periode t dan $t+1$ yang menyatakan bahwa CSR melalui pengungkapannya dapat menghasilkan penilaian pasar yang positif dan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan menghasilkan keuntungan pada jangka panjang (Husnan dan Pamudji, 2013).

SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkap bahwa kinerja lingkungan berdampak positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka pendek, namun efeknya melemah dalam jangka panjang akibat meningkatnya biaya investasi dan berkurangnya keunggulan kompetitif perusahaan. Selain itu, pengungkapan lingkungan tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan bahkan dalam jangka panjang cenderung berdampak negatif karena tingginya biaya kepatuhan dan risiko pasar yang dihadapi perusahaan. Lebih lanjut, CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan karena besarnya dana yang dialokasikan untuk CSR dapat mengurangi efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Pada jangka pendek, CSR belum dapat memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan tetapi dalam jangka panjang CSR mulai berperan dalam memperkuat hubungan tersebut. Hal ini terjadi karena transparansi dan konsistensi dalam pelaksanaan CSR semakin mendapatkan kepercayaan dari *stakeholder*. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan investasi dalam kinerja lingkungan, pengungkapan lingkungan, dan

CSR sebagai strategi keberlanjutan yang harus dikelola secara seimbang agar dapat mencapai peningkatan kinerja keuangan yang optimal.

Implikasi Teoritis

Penelitian ini berhasil membuktikan teori *stakeholder*, yang menekankan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan selain kepentingan internalnya. Kinerja lingkungan terbukti berdampak positif terhadap kinerja ekonomi dalam jangka pendek, karena kebijakan lingkungan yang diterapkan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*. Namun, dalam jangka panjang, dampaknya melemah akibat meningkatnya biaya investasi dan menurunnya daya saing perusahaan. Selain itu, pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, bahkan dalam jangka panjang dapat berdampak negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa transparansi laporan keberlanjutan saja tidak cukup untuk mempertahankan kepercayaan investor dan kreditor tanpa implementasi nyata yang kuat. Lebih lanjut, CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang, CSR dapat memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hal ini memperkuat teori *stakeholder* yang menekankan pentingnya hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan. Konsistensi dalam penerapan CSR serta transparansi lingkungan menjadi kunci dalam membangun kepercayaan *stakeholder* guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

menegaskan bahwa keberlanjutan bisnis bergantung pada dukungan stakeholder. Upaya meningkatkan reputasi tidak hanya harus dilakukan dalam jangka pendek, tetapi juga harus diterapkan secara konsisten agar memberikan dampak keuangan positif dalam jangka panjang.

Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi praktis bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi manajemen perusahaan manufaktur, penting untuk menyeimbangkan investasi dalam kinerja lingkungan agar tetap memberikan manfaat keuangan dalam jangka panjang. Perusahaan yang berkomitmen terhadap CSR serta menerapkan transparansi lingkungan dengan baik cenderung lebih stabil secara keuangan dalam jangka panjang.

Selain itu, pengungkapan lingkungan tidak hanya sekedar laporan formal tetapi harus didukung oleh tindakan nyata guna meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder. Dalam CSR, perusahaan perlu melakukannya secara konsisten dan strategis agar memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Bagi investor dan kreditor, evaluasi perusahaan harus dilakukan secara lebih selektif dengan mempertimbangkan implementasi nyata kebijakan lingkungan dan CSR, bukan hanya berdasarkan laporan keberlanjutan.

Sementara itu, bagi regulator dan pemerintah diperlukan regulasi yang lebih ketat terkait pengungkapan lingkungan agar perusahaan benar-benar menerapkan kebijakan keberlanjutan, bukan sekedar melakukan *greenwashing* dijelaskan. Selain itu, pemberian insentif bagi perusahaan yang secara nyata menerapkan standar lingkungan

dan CSR dapat mendorong dunia usaha untuk lebih berorientasi pada keberlanjutan.

Keterbatasan dan Saran Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, salah satunya adalah fokus yang terbatas pada sektor manufaktur saja di BE), sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi ke sektor lainnya. Oleh karena itu, penelitian di sektor yang berbeda dapat memberikan perspektif yang lebih luas dan hasil yang beragam. Selain itu, dampak CSR terhadap kinerja ekonomi baru terlihat dalam jangka panjang, sehingga diperlukan penelitian dengan periode yang lebih panjang untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam. Faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi global, dan preferensi konsumen terhadap produk ramah lingkungan juga belum dianalisis secara menyeluruh meskipun faktor-faktor tersebut berpotensi memengaruhi hubungan antara kinerja lingkungan, CSR, dan kinerja keuangan. Sebagai langkah lanjut penelitian selanjutnya disarankan untuk mencakup sektor lain seperti pada sektor energi maupun makanan dan minuman guna mendapatkan wawasan yang lebih luas. Penggunaan data dengan periode analisis yang lebih panjang juga diperlukan untuk memahami dampak CSR dan pengungkapan lingkungan dalam jangka panjang terhadap kinerja keuangan secara lebih baik dan akurat.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengelola serta menilai kebijakan keberlanjutan agar tetap memberikan manfaat ekonomi jangka panjang. Perusahaan

khususnya di sektor manufaktur diharapkan terus meningkatkan kinerja lingkungan menerapkan CSR secara efektif serta menjaga transparansi dalam pengungkapan lingkungan guna mencapai keseimbangan antara pertumbuhan keuangan dan kelestarian lingkungan. Bagi penelitian mendatang, studi ini dapat menjadi referensi dalam menganalisis pengaruh berbagai variabel yang telah dibahas. Penelitian lanjutan juga disarankan untuk menggunakan metode berbeda guna memperoleh hasil yang lebih valid, serta mengeksplorasi jenis dan metode kinerja lingkungan serta pengungkapan lingkungan lainnya. Dengan memperluas cakupan sektor seperti pada sektor manufaktur lainnya yaitu sektor energi ataupun industri dan dapat dilakukannya perpanjangan periode penelitian diharapkan temuan yang dihasilkan lebih relevan serta dapat memperkaya teori yang dapat diterapkan dalam berbagai industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Adewale, A.R. & Sarah, R. N. (2012). The impact of corporate social responsibility on the profitability of listed retailers: Indication from the Johannesburg Security Exchange (JSE). *African Journal of Business Management*, 6(4).
- Adil, M., & Winarsih, E. (2019). Pengaruh Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pt. Indonesia Power. *Ajar*, 2(02), 49–64. <https://doi.org/10.35129/ajar.v2i02.81>
- Al-Tuwaijri, S. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. *Journal of Theory and Practice*, 47–71. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1)
- Andriana, A. E., & A. (2019). The Effects of Environmental Performance, Profit Margin, Firm Size, and Environmental Disclosure on Economic Performance. *Accounting Analysis Journal*, 8(2), 143–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aj.v8i2.28659>
- Ardila, I., & Fadhila, N. (2017). The Influence of Corporate Social Responsibility on Profitability With Good Corporate Governance As A Moderating Variable. *Journal Of Accounting and Business*, 3(2), 200–210.
- Ciriyani, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan umur perusahaan pada pengungkapan informasi lingkungan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2091–2119.
- Cormier, D., Aerts, W., L. M. J. M. (2009). Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymetry between Managers and Investors. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 26(1), 71–88.
- Dewi, I. P., & Pitriasari, P. (2019). Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sustainability report (Studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014–2016). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 11(1), 33–53.
- Nawangarsari, D. R., & Nugroho, I. (2019). Pengaruh Indikator Kinerja Ekonomi, Indikator Kinerja Lingkungan dan Indikator Kinerja Sosial terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *International Journal of Social Science and Business*, 3(2), 162–168.

Priscilla, Maria Rio Rita

Does Corporate Social Responsibility Matter? A Study of Environmental Disclosure and Firm Financial Performance

- <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index>
- Dewi, S. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Sosial Responbiity Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 21(2), 144–150.
- Fernando, N., & Fachrurrozie, F. (2017). Analysis of Economic Performance of Manufacturing Companies in Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 9(2), 132–142.
<https://doi.org/https://doi.org/10.15294/jd.a.v9i2.8652>
- Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is corporate environmental disclosure associated with firm value? A multicountry study of Gulf Cooperation Council firms. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 185–203.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1002/bse.2616>
- Haholongan, R. (2016). Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3), 413–424.
<https://core.ac.uk/reader/234029110>
- Handoko, J., & Santoso, V. (2023). Pengaruh Akuntansi Hijau dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan dengan Tanggung Jawab Sosial sebagai Pemediiasi. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(1), 84–101.
<https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.56571>
- Septinurika, H., Tanjung, A. R., & Basri, Y. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 26–37.
- Husnan, A. dan S. P. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–8.
- Hutasoit, D., & Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Pengungkapan Kinerja Ekonomi, Lingkungan Dan Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6(2), 229–250.
<https://doi.org/10.54367/jrak.v6i2.1059>
- Irfansyah, I., Ermaya, H. N. L., & Septyan, K. (2018). The Influence of Environmental Performance, Environmental Disclosure and Environmental Cost on Economic Performance. *Economics & Accounting Journal*, 1(2), 87.
<https://doi.org/https://doi.org/10.32493/eaj.v1i2.y2018.p87-94>
- Irmalasari, E, Ety G, and I. M. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460.
<https://doi.org/https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2020).
- Arrow, K., Bolin, B., Costanza, R., Dasgupta, P., Folke, C., Holling, C. S., ... & Pimentel, D. (1995). Economic growth, carrying capacity, and the environment. *Ecological Economics*, 15(2), 91–95.
- Kinasih, S., Mas'ud, M., Abduh, M., Pramukti, A., & Muslim, M. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap

- Kinerja Keuangan. *Center of Economic Students Journal*, 5(3), 242–257. <https://doi.org/10.56750/csej.v5i3.542>
- Lundholm, M. L. and R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Accounting Research*, 31(2), 246–271.
- Mauludy, M. I. A., & Faiqoh, S. (2018). Penerapan GRI-G4 Sebagai Pedoman Baku Sistem Pelaporan Berkelanjutan Bagi Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 16(2).
- Milne, M. J., & Hackston, D. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77–108.
- Myšková, R., & Hájek, P. (2019). Relationship Between Corporate Social Responsibility in Corporate Annual Reports and Financial Performance of the US Companies. *Journal of International Studies*, 12(1), 269–282. <https://doi.org/https://doi.org/doi:10.14254/2071-8330.2019/12-1/18>
- Nguyen, L. S., Tran, M. D., Hong Nguyen, T. X., & Le, Q. H. (2017). Factors Affecting Disclosure Levels of Environmental Accounting Information: The Case of Vietnam. *Accounting and Finance Research*, 6(4), 255. <https://doi.org/10.5430/afr.v6n4p255>
- Noorhayati, & Amosh, H. A. M. A. (2018). Sustainability and Corporate Reporting: A Review on Environmental and Social Accounting Disclosure. *International Journal of Accounting, Finance and Business*, 3(8), 78–87.
- Paramitha, B. W., & Rohman, A. (2014). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap environmental disclosure. *Diponegoro Journal of Accounting*, 188–198.
- Philips, R. A. (1997). Stakeholder Theory and A Principle of Fairness. 7(1), 51–66. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3857232>
- Prasetyanto, P. K., & Sari, F. (2021). Environmental kuznets curve: Economic growth with environmental degradation in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5), 622–628. <https://doi.org/10.32479/IJEEP.11609>
- Prasetyo, A. W., Suwarno, S., & Suwandi, S. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Komite Audit terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan. *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 1(1), 49. <https://doi.org/10.30587/jiatax.v1i1.448>
- Priyanti, S. Y., & Wahyudin, A. (2015). Determinan Pengungkapan Modal Intelektual Berdasarkan Variabel Keuangan dan Non Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 4(2), 1–10.
- Puspita, D. A., Utari, N. M. A. W., & Ningtyas, M. P. (2022). Penggunaan Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk Menganalisis Perbedaan Persistensi Laba, Konservatisme Akuntansi dan Profitabilitas Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(1), 867–883.
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011–2018). 29–40.
- Rahmawati, M. I., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh pengungkapan lingkungan Dan kinerja lingkungan terhadap kinerja ekonomi yang dimoderasi good corporate

- governance. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 22(2), 200–226.
- Rofiqkoh, E., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(10), 1–18.
- Sari, M. P. Y. da, & Marsono, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Journal of Accounting*, 2(3), 1–10.
- Sefty, D., & Farihah, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Pengungkapan Laporan Keuangan. *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 101–112.
- Sembiring, E. R., (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Setiadi, I. (2022). Pengungkapan Lingkungan, Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Ekonomi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Digital Akuntansi (JUDIKA)*, 2(1), 1–07.
- Setyaningsih, R. D., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan corporate social responsibility sebagai pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(4).
- Supadi, Y. M., & Sudana. (2018). Pengaruh kinerja lingkungan dan corporate social responsibility disclosure pada kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(4).
- Suratno, I. B., Darsono, & Mutmainah, S. (2006). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004).
- Suratno, Ignatius Bondan, dan S. M. (2006). Pengaruh environmental performance terhadap environmental disclosure dan economic performance. 1-20.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan& Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- Vanoca, K., & Harahap, J. P. R. (2023). Analysis of Implementation of Corporate Social Responsibility (Csr) in Supporting Company's Financial and Non-Financial Performance (Study at Pt. Indo Lima Oetama). 1, 158–165.