

**PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN PADA KINERJA KEUANGAN
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**I Gst. Agung Bagus Adhi Damanik¹
I Ketut Yadnyana²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: gunk.adhi@gmail.com telp: +62 83119567117

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Saat ini permasalahan lingkungan semakin menjadi perhatian oleh banyak pihak. Salah satu penyebab permasalahan ini ialah akibat dari aktivitas operasi perusahaan. Hal ini diakibatkan karena perusahaan enggan untuk mengeluarkan biaya dalam mengelola lingkungan dan lebih mengutamakan keuntungan dari segi finansial. Akibat dari diabaikannya permasalahan lingkungan, kini masyarakat serta pemerintah menuntut agar perusahaan dapat mengelola lingkungan dengan baik, oleh karena itu Pemerintah Republik Indonesia menerapkan kebijakan melalui Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) membentuk Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) untuk meningkatkan peran perusahaan terhadap lingkungan. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu melihat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan CSR sebagai *variable intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Jumlah sampel 37 perusahaan yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan kinerja lingkungan berpengaruh positif pada pengungkapan *corporate social responsibility*. Kinerja lingkungan dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Kinerja lingkungan secara signifikan berpengaruh positif pada *kinerja keuangan* melalui pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini menunjukkan pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kinerja lingkungan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

Currently, environmental problems are increasingly concerned by many parties. One of the causes of this problem is the result of the company's operating activities. This is because companies are reluctant to spend money in managing the environment and prefer to profit from the financial side. As a result of the neglect of environmental problems, the people and the government are demanding that the company can manage the environment well, therefore the Government of the Republic of Indonesia implements the policy through the Ministry of Environment (KLH) to establish the Corporate Performance Rating Program in Environmental Management (PROPER) Company to the environment. The purpose of this research is to see the effect of environmental performance on financial performance with CSR as *intervening variable*. The population in this study is a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2011-2015. Total sample of 37 companies obtained by *purposive sampling technique*. Data analysis used in this research is *path*

analysis. Test results in this study show that environmental performance has a positive effect on corporate social responsibility disclosure. Environmental performance and corporate social responsibility disclosure have a positive effect on financial performance. Environmental performance has a significant positive effect on financial performance through the disclosure of corporate social responsibility. This shows the disclosure of corporate social responsibility able to mediate the relationship between environmental performance with financial performance.

Keywords: *Environmental Performance, The Disclosure of Corporate Social Responsibility, Financial Performance.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dari sisi finansial. Bagi manajemen perusahaan, dengan mengetahui kinerja keuangan maka manajemen dapat mengevaluasi maupun membuat kebijakan dalam memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan. Namun kini kebijakan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan tidak sebanding dengan risiko yang diakibatkan oleh kebijakan perusahaan. Salah satunya ialah risiko lingkungan yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan, demi meningkatkan kinerja keuangan semata. Hal ini diperkuat dengan adanya alasan bahwa pada umumnya perhatian investor sering terpusat terhadap informasi laba tanpa memperhatikan bagaimana proses laba tersebut dihasilkan (Beattie *et. al*, 1994). Sehingga tingkat laba menjadi acuan investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

Elkingkton (1997) dalam Wiranata dkk. (2014) mengemukakan bahwa jika suatu perusahaan ingin bertahan (*going concern*) maka harus memperhatikan 3P yaitu *profit* sebagai keuntungan, *people* dimana perusahaan harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan *planet* merupakan kontribusi perusahaan terhadap lingkungan. Oleh karena itu, diharapkan perusahaan tidak hanya mementingkan

dari segi kinerja keuangan, namun juga diharapkan memperhatikan kondisi masyarakat serta lingkungan sekitar perusahaan.

Permasalahan lingkungan di Indonesia merupakan salah satu permasalahan yang sulit untuk diatasi. Hal ini salah satunya diakibatkan maraknya eksploitasi perusahaan yang berada di Indonesia. Menurut Rafianto (2014) perusahaan dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan umum. Jenis perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergelut secara langsung dengan lingkungan, dimana bahan baku untuk proses produksi diambil langsung dari alam(www.menhl.go.id, 2009).

Salah satu perusahaan pertambangan di Indonesia yang mengabaikan pengelolaan lingkungan dengan baik ialah PT. Freeport Indonesia. Menurut Organisasi Wahana Lingkungan Hidup Indonesia (WALHI) melaporkan pencemaran air yang terjadi di Papua Barat, disebabkan oleh pembuangan limbah tambang oleh PT. Freeport Indonesia yang berupa batuan dan cair yang berpotensi menyebabkan pencemaran pada sungai Aghawagon, Otomona serta Ajkwa yang bermuara di Laut Arafuru. Dampak dari pencemaran limbah PT. Freeport Indonesia menimbulkan rusaknya ekosistem di sekitar areal tambang serta merugikan masyarakat sekitar yang tidak dapat memanfaatkan air dari sungai Aghawagon, Otomona serta Ajkwa yang telah tercemar limbah(www.kompasiana.com, 2015). Menurut Rizal Ramli (mantan Menko Kemaritiman) mengatakan bahwa PT. Freeport Indonesia serakah, sehingga enggan untuk mengeluarkan biaya pengelolaan limbah dan hanya mementingkan keuntungan finansial semata (www.sindonews.com, 2015). Seiring dengan hal

tersebut, kini masyarakat menuntut agar seluruh perusahaan memperhatikan dampak-dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dan upaya untuk mengatasinya. Masyarakat ingin perusahaan mampu mengontrol dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan usahanya. Hal tersebut dapat dilakukan dengan upaya perusahaan dalam meningkatkan kinerja lingkungannya.

Kinerja lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta mematuhi peraturan lingkungan kerja. Teori legitimasi kaitannya dengan kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan adalah apabila terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat (*legitimacy gap*), maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Almar dkk., 2012).

Isu permasalahan lingkungan yang diakibatkan oleh perusahaan di Indonesia menyebabkan pemerintah telah mengeluarkan kebijakan mengenai pelestarian lingkungan telah diatur dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan Perseroan Terbatas. Selain itu juga, Kementrian Lingkungan Hidup sejak tahun 2002 telah mengadakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) dengan tujuan menilai dan mengusahakan meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Dalam PROPER inilah kinerja lingkungan perusahaan dinilai

melalui peringkat warna dari yang terbaik emas, hijau, biru, merah hingga yang terburuk hitam. Hasil dari penilaian ini akan diumumkan secara rutin kepada masyarakat. Hasil dari program penilaian ini sangat berpengaruh dalam pengungkapan CSR perusahaan, karena perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan lebih intens dalam mengungkapkan tanggungjawab sosialnya dalam *annual report* agar dapat menarik para investor.

Corporate Social Responsibility sebagai konsep akuntansi yang baru merupakan suatu pertanggungjawaban yang diberikan perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan dalam mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* di dalam laporan tahunan (*annual report*) adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas dan transparansi korporat kepada investor dan *stakeholder* lainnya. Pengungkapan tersebut bertujuan untuk menjalin komunikasi yang baik dan efektif antara perusahaan dengan publik dan *stakeholder* lainnya tentang bagaimana perusahaan telah mengintegrasikan tanggungjawab sosial dan lingkungannya dalam setiap aspek kegiatan operasinya (Darwin, 2007). Hubungan antara pengungkapan CSR dan kinerja keuangan dapat dikaitkan dengan teori sinyal yang menjelaskan bila pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik maka akan terdorong untuk memberikan informasi tersebut kepada investor dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham perusahaan (Ross, 1977).

Banyak penelitian yang memberikan hasil beragam antara hubungan aktivitas CSR perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, serta kinerja lingkungan.

Purnomo & Widianingsih (2012) serta Yohosua (2015) mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan memiliki hubungan yang positif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Pertiwi (2015) yang mengungkapkan bahwa tidak ada hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan, serta penelitian Sarumpaet (2005) yang menyatakan kinerja lingkungan tidak memiliki hubungan dengan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Penelitian Kusuma dkk. (2014) dan Al-Tuwaijri, *etall.* (2004) menemukan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktalia (2014) dan Wijaya (2012), yang mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Indrawan dkk. (2011) yang menemukan hubungan positif dan signifikan antara CSR *disclosure* dengan kinerja finansial. Selain itu, Bowman dan Haire (1976) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang dilihat melalui tingkat profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, temuan di atas tidak konsisten dengan temuan Barnett (2007) dan Shen&Chang(2009) yang menemukan hubungan tidak signifikan antara CSR *disclosure* dengan kinerja finansial.

Hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten memotivasi peneliti untuk meneliti kembali hubungan antara kinerja kinerja lingkungan, pengungkapan CSR, serta kinerja keuangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel penyela hubungan antara kinerja lingkungan

dengan kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan dalam teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan cenderung mengungkapkan informasi CSR secara lengkap kepada publik, dengan tujuan memperoleh legitimasi dari masyarakat. Seiring dengan hal tersebut, para investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan melalui peningkatan harga saham. Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Rakhiemah dan Agustia (2009), yang menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh pada kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : 1) Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan? 2) Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ? 3) Apakah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan? 4) Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ?

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan, 2) Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan pada pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), 3) Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) pada kinerja

keuangan, 4) Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR).

Penelitian ini memberi manfaat sebagai berikut: 1) Kegunaan Teoritis, yakni hasil dari penelitian ini mendukung teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori legitimasi yang ditunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerja lingkungan demi memperoleh legitimasi masyarakat sehingga perusahaan dapat *going concern*, teori pensinyalan yang ditunjukkan bahwa perusahaan memberikan sinyal berupainformasi mengenai tanggung jawab sosial kepada investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, serta teori *stakeholder* yang ditunjukkan bahwa perusahaan menuruti berbagai tuntutan stakeholder salah satunya ialah informasi tanggungjawab sosial dengan tujuan memperoleh dukungan stakeholder sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan; 2) Kegunaan Praktis, yakni bagi investor: diharapkan pada penelitian ini dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan dengan mempertimbangkan peringkat PROPER dan kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan.

Darnall (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah, kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi memiliki gaya manajemen yang lebih organik dan dapat mengambil keuntungan tambahan dengan berinvestasi

melalui kinerja lingkungan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif pada Kinerja Keuangan.

Verrechia (1983) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengungkapkan hal-hal yang bersifat *good news* dan cenderung menghindari untuk mengungkapkan hal yang bersifat *bad news*. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki predikat PROPER yang baik telah terbukti dengan nyata mampu mengelola lingkungan hidup dengan baik sesuai dengan persyaratan yang diberikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Sehingga perusahaan tersebut akan selalu mengungkapkan hasil dari upaya pengelolaan lingkungan hidupnya maupun aktivitas sosialnya dalam laporan tanggungjawab sosial perusahaan secara lengkap dan transparan. Jadi dapat dikatakan, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan (PROPER) yang baik akan selalu mengungkapkan tanggungjawab sosialnya secara lengkap. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesis penelitian ini ialah:

H₂: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan teori stakeholders, perusahaan memilih untuk menanggapi banyak tuntutan yang dibuat oleh para pihak yang berkepentingan (stakeholders), yaitu setiap kelompok dalam lingkungan luar organisasi yang terkena tindakan dan keputusan organisasi. Salah satu tuntutan stakeholder ialah dengan mengungkapkan laporan tanggungjawab sosial perusahaan secara transparan, karena pengungkapan tersebut dibutuhkan stakeholder dalam mengendalikan pemakaian sumber daya untuk efisiensi dan efektifitas perusahaan. Untuk

melaksanakan CSR, perusahaan akan mengeluarkan sejumlah biaya sehingga akan menurunkan keuntungan perusahaan. Akan tetapi dengan melaksanakan CSR, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen dan para stakeholder semakin tinggi. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dan para stakeholder dalam waktu lama, maka penjualan perusahaan semakin membaik, dan pada akhirnya dengan pelaksanaan CSR diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat. Pengungkapan CSR yang baik juga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Jadi dapat dikatakan, jika suatu mengungkapkan hasil aktivitas CSR-nya secara lengkap dan transparan maka akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Yuniasihdan Wirakusuma (2009), dalam penelitiannya mereka menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif pada hubungan kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan. Almar dkk. (2012) juga menemukan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara pengungkapan CSR terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA dan NPM. Demikian juga Bernadette dkk. (2001) menemukan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *corporate social responsibility* dengan *financial performance*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesis penelitian ini ialah:

H₃: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada Kinerja Keuangan.

Verrecchia (1983) dalam Suratno et al (2006) berpendapat pelaku lingkungan (perusahaan) yang baik percaya bahwa mengungkapkan performance

mereka menggambarkan good news bagi pelaku pasar. Oleh karena itu, perusahaan dengan predikat PROPER yang baik perlu mengungkapkan informasi kuantitas dan mutu lingkungan yang lebih dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki predikat PROPER yang buruk. Perusahaan yang memiliki predikat PROPER yang baik cenderung akan meningkatkan pengungkapan kinerjanya dalam laporan tanggungjawab sosial. Informasi mengenai aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan tersebut diharapkan dapat meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat sehingga perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat. Selanjutnya para investor akan tertarik pada perusahaan yang memperoleh legitimasi dari masyarakat dan berdampak pada peningkatan harga saham yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diperkuat dengan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh legitimasi dari masyarakat dengan tujuan agar perusahaan mampu *going concern*.

Penelitian terkait CSR sebagai variabel intervening pengaruh peringkat PROPER pada kinerja finansial masih jarang dilakukan dan hasilnya tidak konsisten. Hasil penelitian Angela dan Yudianti (2015) menunjukkan bahwa CSR bukan variabel intervening pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Rahmawati dan Achmad (2012) dan Pujiasih (2013) menunjukkan CSR sebagai variabel mediasi antara peringkat PROPER dan ROA. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesis penelitian ini ialah:

H₄ : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dan penelitian ini berbentuk asosiatif dengan tipe kasualitas apabila dilihat dari tingkat eksplanasinya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar (*go-public*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 yang telah mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Objek penelitian yang digunakan adalah pelaporan keuangan perusahaan. Pelaporan keuangan perusahaan yang digunakan milik perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015.

Jenis data dalam penelitian ini ialah data kuantitatif yaitu data kinerja keuangan, kinerja lingkungan, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Sumber data dalam penelitian ini ialah data sekunder yakni menggunakan laporan tahunan perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI serta laporan penilaian PROPER yang dipublikasikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup melalui website www.menlh.go.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI selama periode 2011-2015. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditentukan dengan pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria. Kriteria yang digunakan sebagai dasar menentukan sampel dalam penelitian ini adalah : 1) Perusahaan pertambangan yang mengikuti PROPER pada periode 2011-2015; 2)

Perusahaan pertambangan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap pada periode 2011-2015.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, dengan mengumpulkan, mempelajari dan menganalisis data sekunder. Teknik analisis data dalam penelitian ini ialah statistic deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, uji F, uji koefisien determinasi, uji T, dan uji Sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan metode secara *purposive sampling*, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan representasi dari populasi sampel yang ada serta sesuai dengan tujuan dari penelitian. Data sekunder yang diperoleh kemudian diseleksi sesuai dengan kriteria yang sudah di tentukan. Dari total 170 amatan untuk perusahaan pertambangan yang terdaftar selama 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia, terpilih sebanyak 37 amatan yang sesuai dengan kriteria *purposive sampling*, untuk dijadikan sampel penelitian yang ditampilkan pada tabel 1 berikut :

Tabel 1.
Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	2011	2012	2013	2014	2015	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015	34	34	34	34	34	170
2	Perusahaan pertambangan yang tidak mengikuti PROPER selama tahun 2011-2015	(26)	(26)	(26)	(26)	(26)	(130)
3	Perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan selama tahun 2011 - 2015	(1)	-	(1)	-	(1)	(3)
5	Jumlah sampel						37

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri atas jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan standar deviasi. Tabel 2 memperlihatkan hasil statistik deskriptif.

Tabel 2.
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROPER	37	2,00000	5,00000	3,5135135	,80352078
CSRi	37	,21000	,69000	,4259459	,12568611
MVA	37	-,00176	,05342	,0153003	,01527320
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2, maka deskripsi statistik di atas adalah sebagai berikut : variabel PROPER yang menggambarkan kinerja lingkungan perusahaan yang berjumlah 37 sampel memiliki nilai minimum sebesar 2 pada PT. Vale Indonesia tahun 2011 serta PT. Timah masing-masing pada tahun 2013 dan 2014 dan nilai maksimum sebesar 5 pada PT. Adaro Energy tahun 2012, Medco Energy tahun 2012, PT. Bukit Asam masing-masing pada tahun 2013 dan 2015. Variabel kinerja lingkungan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,5135 dan standar deviasi 0,80352 yang berarti penyimpangan data yang rendah menunjukkan hasil penyebaran data yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Variabel CSRi yang menggambarkan pengungkapan CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,21 pada PT. Timah tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 0,69 pada PT. Bukit Asam tahun 2015. Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4259 dengan standar deviasi 0,12569 yang berarti penyimpangan data yang rendah menunjukkan hasil penyebaran data yang normal

dan tidak menyebabkan bias. Variabel MVA yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,00176 pada PT. Timan tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 0,532 pada PT. Bukit Asam tahun 2016. Variabel kinerja lingkungan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0153 dengan standar deviasi 0,0152 yang berarti penyimpangan data yang rendah menunjukkan hasil penyebaran data yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Uji asumsi klasik yakni uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residualnya memiliki distribusi normal atau tidak normal. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada substruktur 1 dan 2 sebesar 0,814 dan 0,664. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara statistik nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 sehingga *residual* model regresi yang dianalisis terdistribusi normal. Uji asumsi klasik yakni uji multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui apakah pada sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 10 persen (0,1) dan VIF kurang dari 10. Hal ini berarti model regresi bebas dari masalah multikolonieritas.

Uji asumsi klasik yakni uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual* baik secara serempak maupun secara parsial karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model yang dibuat dalam penelitian ini tidak mengandung heterokedastisitas.

Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi. Substruktur 1 memiliki nilai DW sebesar 1,895. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 37 ($n=37$), dan jumlah variabel independen 1 ($k=1$), maka nilai d_u diperoleh sebesar 1,53 dan d_L sebesar 1,42. Oleh karena nilai DW sebesar 1,895 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,53 dan kurang dari $4 - 1,53$ ($4 - d_u$) = 2,47 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif. Substruktur 2 memiliki nilai DW sebesar 2,075. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 37 ($n=37$), dan jumlah variabel independen 2 ($k=2$), maka nilai d_u diperoleh sebesar 1,59 dan d_L sebesar 1,36. Oleh karena nilai DW sebesar 2,075 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,59 dan kurang dari $4 - 1,59$ ($4 - d_u$) = 2,41 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif.

Penelitian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) yang dibantu dengan program *Statistic Package for the Social Sciences* (SPSS). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model caussal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013: 249). Tabel 3 dan 4 menyajikan data hasil analisis regresi.

Tabel 3.
Analisis Regresi Substruktur 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,059	,071		,833	,410
	PROPER	,104	,020	,668	5,304	,000
Adjusted R _{square}		: 0,430				
F _{hitung}		: 28,135				
Sig F _{hitung}		: 0,000				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Tabel 4.
Analisis Regresi Substruktur 2

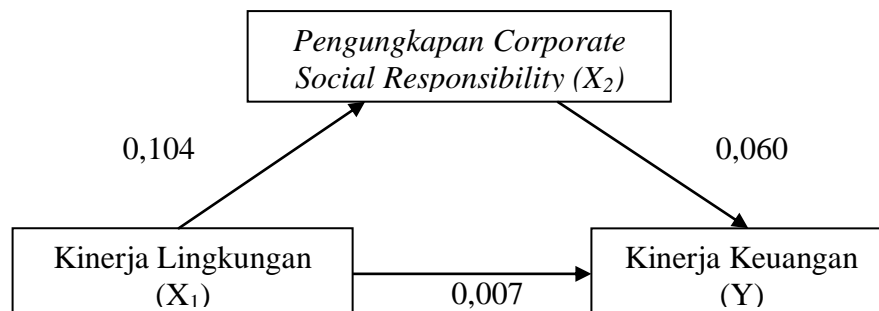
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,033	,008		-4,411	,000
	PROPER	,007	,003	,347	2,358	,024
	CSR _i	,060	,018	,493	3,355	,002
Adjusted R _{square}		: 0,568				
F _{hitung}		: 24,688				
Sig F _{hitung}		: 0,000				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan hasil output SPSS yang tertera pada Tabel 3 dan Tabel 4 diketahui persamaan substruktural sebagai berikut:

- 1) Substruktur I : $X_2 = 0,104X_1 + e_1$
- 2) Substruktur II : $Y = 0,007X_1 + 0,060X_2 + e_2$

Berdasarkan model substruktur 1 dan substruktur 2, maka dapat digambarkan pada Gambar 1 berikut :



Gambar 1.
Validasi Model Gambar Jalur Akhir

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan diagram jalur diatas, maka dapat dihitung besarnya pengaruh langsung (*direct effect*), Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) serta pengaruh total (*total effect*) antar variabel. Perhitungan pengaruh antarvariabel adalah sebagai berikut:

Tabel 5.
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung serta Pengaruh Total Kinerja Lingkungan (X_1), Pengungkapan Corporate Social Responsibility (X_2), dan Kinerja Keuangan (Y)

	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
Kinerja Lingkungan (X_1) ke Pengungkapan CSR (X_2)	0,104		0,104
Kinerja Lingkungan (X_1) ke Kinerja Keuangan (Y)	0,007	0,006	0,013
Pengungkapan CSR (X_2) ke Kinerja Keuangan (Y)	0,060		0,060

Sumber: Hasil Output SPSS, 2017

Berdasarkan tabel Anova untuk substruktur 1 dan 2 pada Tabel 3 dan 4 dapat dilihat nilai signifikan uji F yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 5 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas berpengaruh secara serempak pada variabel terikat dengan tingkat signifikansi 5 persen, sehingga model ini dianggap layak uji dan pembuktian hipotesis dapat dilakukan.

Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien determinasi sebesar 0,43. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kinerja lingkungan dapat menjelaskan pengungkapan CSR hingga sebesar 43%. Sedangkan sisanya 57% dijelaskan oleh faktor – faktor lain selain kinerja lingkungan. Berdasarkan Tabel 4, nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0.568. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kinerja lingkungan dan CSR dapat menjelaskan kinerja keuangan hanya sebesar 56,8%. Sedangkan

sisanya sebesar 43,2% dijelaskan oleh faktor – faktor lain selain variabel independen tersebut.

Hasil dari Tabel coefficients pada Tabel 4 (substruktur 2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,024 ($0,024 < 0,05$), yang berarti variabel PROPER (kinerja lingkungan) berpengaruh pada MVA (kinerja keuangan). Nilai koefisien regresi β_2 sebesar 0,007 menunjukkan hubungan positif antara variabel PROPER (kinerja lingkungan) dengan MVA (kinerja keuangan). Semakin tinggi nilai PROPER akan meningkatkan nilai MVA perusahaan, sehingga hipotesis 1 diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Kondisi ini menggambarkan jika perusahaan ingin meningkatkan kinerja keuangannya, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja lingkungan maupun sosialnya. Hal ini dikarenakan investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki *image* yang bagus dimata masyarakat, sehingga akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan, dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan (Gunardi, 2010).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitriani (2013) yang mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja lingkungan maka akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Wiranata dkk.

(2014) juga membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh reaksi cepat investor saat adanya *good news* berupa pengumuman PROPER terhadap nilai saham perusahaan.

Hasil dari tabel coefficients pada Tabel 3 (substruktur 1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), yang berarti variabel PROPER (kinerja lingkungan) berpengaruh pada CSRI (pengungkapan CSR). Nilai koefisien regresi β_1 sebesar 0,104 menunjukkan hubungan positif antara variabel PROPER (kinerja lingkungan) dengan CSRI (pengungkapan CSR). Semakin tinggi nilai PROPER maka tingkat pengungkapan CSR perusahaan semakin tinggi, sehingga hipotesis 2 diterima.

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa variabel kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. Kondisi ini menggambarkan bahwa kinerja lingkungan perusahaan yang dinilai melalui PROPER memberikan pengaruh positif terhadap praktik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Perilaku variabel kinerja lingkungan tersebut sejalan pernyataan diberikan oleh Verecchia dalam Suratno dkk. (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan cenderung mengungkapkan *performance* (kinerja lingkungan) mereka dalam laporan pengungkapan *corporate social responsibility*, karena percaya hal tersebut menggambarkan *good news* bagi pelaku pasar.

Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan teori mengenai CSR yaitu suatu konsep dimana perusahaan memutuskan secara sukarela untuk memberikan sumbangsih untuk mewujudkan masyarakat yang lebih baik dan lingkungan yang lebih bersih (*Green Paper* Uni Eropa dalam Rakhiemah, 2009), atau dengan kata lain bahwa perusahaan yang peduli terhadap kinerja lingkungannya telah mengungkapkan CSR secara lengkap dan transparan. Penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2013) yang menyatakan bahwa perusahaanyang melakukan program kinerja lingkungan dengan baik akan mendukung kualitas pengungkapan CSR perusahaan yang baik.

Hasil dari tabel coefficients pada Tabel 4 (substruktur 2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 ($0,002 < 0,05$), yang berarti CSRI (pengungkapan CSR) berpengaruh pada MVA (kinerja keuangan). Nilai koefisien regresi β_1 sebesar 0,060 menunjukkan hubungan positif antara variabel CSRI (pengungkapan CSR) dengan MVA (kinerja keuangan). Semakin tinggi nilai CSRI maka tingkat kinerja keuangan semakin tinggi, sehingga hipotesis 3 diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini menggambarkan bahwa peningkatan pengungkapan *corporate social responsibility* akan menyebabkan terjadinya peningkatan kinerja keuangan. Perilaku variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini sejalan dengan teori *stakeholders* yang menyatakan bahwa tujuan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ialah untuk menanggapi tuntutan yang dibuat oleh para pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Perusahaan akan melaporkan

pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang telah dipaparkan dalam *annual report* agar mendapatkan respon yang positif dari *stakeholder*. Para *stakeholder* khususnya masyarakat akan merasa senang jika perusahaan yang berada di lingkungan sekitarnya peduli terhadap lingkungan. Tanggungjawab sosial merupakan salah satu cara perusahaan untuk mempertahankan eksistensi dan kelangsungan hidup perusahaan. perusahaan yang melakukan tanggungjawab sosial akan mendapatkan respon yang positif dan hal ini bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasihdan Wirakusuma (2009), dalam penelitiannya mereka menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif pada hubungan kinerja keuangan. Penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Bernadettekk. (2001) menemukan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *corporate social responsibility* dengan *financial performance*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rakhiemah (2009) yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kinerja keuangan.

Pengaruh mediasi ditunjukkan oleh perkalian koefisien ($P_1 \times P_3$), nilai perkalian koefisien tersebut signifikan atau tidak diuji dengan *Sobel Test* sebagai berikut :

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \dots\dots\dots(1)$$

$$sab = \sqrt{(0,060)^2(0,020)^2 + (0,104)^2(0,018)^2 + (0,020)^2(0,018)^2}$$

$$sab = \sqrt{0,00000144 + 0,0000035 + 0,00000012}$$

$$sab = \sqrt{0,00000506}$$

$$sab = 0,0022$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat dihitung nilai t hitung pengaruh mediasi sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{ab}{sab} = \frac{0,006}{0,0022} = 2,72$$

Hasil uji sobel menjukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,72 lebih besar dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1,687 ($2,72 < 1,687$), yang berarti CSRI mampu memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi pengaruh tidak langsung sebesar 0,006 pada tabel 5 menunjukkan hubungan positif pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan melalui pengungkapan csr, sehingga Hipotesis 4 diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki ketaatan dan tanggung jawab yang melebihi ketentuan yang dipersyaratkan pemerintah yang ditandai dengan PROPER akan lebih baik dalam mengungkapkan CSR. Berkaitan dengan CSR yang memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan, menunjukkan bahwa CSR dapat menentukan naik turunnya harga saham sehingga mempengaruhi pengukuran kinerja keuangan yang diukur menggunakan MVA (*market vallue added*). Pengaruh CSR membuktikan secara langsung memperoleh respon yang baik terhadap pelaku pasar modal.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa dengan peringkat PROPER yang lebih baik, maka pengungkapan CSR juga lebih baik, dan pengungkapan CSR akan tercantum dalam laporan tahunan yang digunakan oleh publik dalam menentukan keputusan investasi. Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian Rakiemah dan Agustia (2009) serta Pujiasih (2013), bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel *intervening* pengaruh kinerja lingkungan pada kinerja keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai kinerja lingkungan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2015 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan yang di proksikan dengan menggunakan market value added (MVA). Hal ini menunjukkan jika kinerja lingkungan perusahaan meningkat maka akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menunjukkan hasil kinerja lingkungan yang baik akan cenderung untuk mengungkapkan hasilnya tersebut dalam laporan tanggung jawab sosial perusahaan secara lengkap yang ada pada laporan tahunan perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada kinerja keuangan yang diproksikan dengan menggunakan *market value added*

(MVA). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan cenderung melaporkan hasil tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan, dengan tujuan untuk mendapatkan respon positif para investor melalui peningkatan harga saham sehingga akan sangat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki peringkat PROPER yang lebih baik akan cenderung mengungkapkan *corporate social responsibility* secara lengkap. Seiring dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* secara lengkap maka dapat meningkatkan harga saham sehingga mempengaruhi kinerja lingkungan yang diukur menggunakan MVA (*market value added*).

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan yaitu: pengamatan ini hanya menggunakan sampel perusahaan di bidang pertambangan sehingga belum mampu merepresentasikan semua perusahaan yang ada. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadikan perusahaan di bidang lain sebagai sampel penelitian.

Indikator pengungkapan CSR dalam penelitian ini hanya menggunakan indikator pengungkapan pada industri pertambangan yang diadopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Sembiring. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan indikator GRI 4, karena indikator ini dapat mengukur tingkat pengungkapan CSR perusahaan di berbagai bidang industri.

Penilaian CSR cenderung bersifat subjektif sehingga ada kemungkinan terlewatnya beberapa indikator yang sebenarnya telah diungkapkan perusahaan.

Hal ini menyebabkan terjadinya perbedaan antara hasil pengamatan penulis dengan penulis lainnya. Peneliti selanjutnya dapat menilai CSR yang dilakukan oleh 2 penilai atau lebih sehingga dapat meminimalkan subjektifitas penilaian CSR.

Jangka waktu antara publikasi laporan tahunan dengan informasi penutupan harga saham pada penelitian ini terlampau cukup jauh, sehingga besar kemungkinan tingkat penutupan harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan informasi harga penutupan saham di sekitar setelah batas akhir waktu publikasi laporan tahunan perusahaan kepada publik atau lebih tepatnya awal bulan keempat setelah tanggal laporan tahunan.

REFERENSI

- Almar, M., Rima Rachmawati dan Asfia Murni. 2012. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan . Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis Universitas Widyatama, Bandung.
- Al-Tuwaijri, S., Chirstensen, T., and Hughes II, K. 2004. The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance : A Simultaneous Equations Approach. Pergamon-Elsevier Science Ltd, Accounting Organizations and Society, 29(1), pp: 447-471.
- Angela dan Yudianti, F.N. 2015. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Finansial dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 18*. Medan 16-19 September.
- Barnett, M. 2007. Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32 (3), pp: 794-816.
- Beattie, vivien., Stephen Brown, David Erwers, Brian Jhon, Stuart Manson, Dylan Thomas, & Michael Turner. 1994. Extraordinary Items and Income

Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting*, 21(6), pp: 791-811.

- Bernadette M. Ruf, Krishnamurthy Muralidhar, Robert M. Brown, Jay J. Janney & Karen Paul. 2001. An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, 32, pp: 143-156.
- Bowman, E.H. & Haire, M. 1976. Social impact disclosure and corporate annual reports. *Accounting, Organisations and Society*, 1(1): pp: 11-21.
- Chang, K. 2015. The Impacts of Environmental Performance and Propensity Disclosure on Financial Performance: Empirical Evidence from Unbalanced Panel Data of Heavy-pollution Industries in China. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 8(1): pp: 21-36.
- Darnall, N., & Ytterhus, B. 2005. Does a Facility's Environmental Performance Predict its Financial Performance. Environment Canada Conference on 'Public Environmental Policy and the Private Firm.
- Darwin, A. 2007. The 2nd Sustainability Enterprise Performance Conference (SEPC). ISRA. September 2007.
- Fitriani. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan pada BUMN. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1 No. 1, Universitas Negeri Surabaya, 1(1), pp: 137-148.
- Gray, Reza K., & Lavers S. 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 8(2): pp: 47-77.
- Gunawan, Barbara dan Utami, Suharti Sri. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. 7(2), pp: 174-185.
- Hackstone, D., & Mile, M. 1996. Some Determinant Of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 9(1): pp: 77-108.
- Haniffa, R. D. & Cooke, T.E. 2005. The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24: pp: 391-430.

- Kramer, Jonathan K., & Peters, Jonathan R. 2001. An Interindustry Analysis of Economic Value Added as a Proxy for Market Value Added. *Journal of Applied Finance*, 11(1), pp: 41-49.
- McWilliams, A., & Siegel, D. 2001. Corporate Social Responsibility : A Theory of The Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), pp: 117-127.
- Oktalia, D. 2014. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure dalam Laporan Tahunan Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*,
- Pflieger, J. E. 2004. The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of Organization. *Management of Environmental*, 16(2), pp: 167-179.
- Porter, M. d. 1995. Green and Competitive: Ending the Stalemate. *Harvard Business Review*, 73(5), pp:120-134.
- Purnomo, P. K., dan Widianingsih, L. P. 2012. The Influence of Environmental Performance on Financial Performance with Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as a Moderating Variable: Evidence from Listed Companies in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 1(1), pp: 57-69.
- Rakhiemah, Aldilla Noor dan Agustia, Dian. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Universitas Airlangga*.
- Ross, S. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Financial Economics*, 8(1), pp: 823-40.
- Sarumpaet, Susi. 2005. The Relationship Between Environmental Performance And Financial Performance Of Indonesian Companies. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(2), pp: 89- 98.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 8*.
- Shen, C., & Chang, Y. 2009. Ambition versus conscience, does corporate social responsibility pay off? The application of matching methods. *J. Bus. Ethics*, 88, pp: 133-153.

- Suratno, I. B. 2006. Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004 . Simposium Nasional Akuntansi 9 (23-26 Agustus), Padang.
- Wijaya, Maria. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), pp: 26-30.
- Wiranata, I. E., & Wirajaya, I. A. 2014. Reaksi Pasar Atas Pengumuman Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 8(3), pp: 402-422.