



## PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN, *FOREIGN OWNERSHIP* PADA KINERJA KEUANGAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Alvyn Syahru Pramudya<sup>1</sup> Siti Musyarofah<sup>2</sup>

### Abstract

#### Keywords:

*Environmental Performance;*  
*Foreign Ownership;*  
*Financial Performance;*  
*Corporate Social Responsibility;*

*This study purpose to determine the effect of environmental performance, foreign ownership on financial performance with Corporate Social Responsibility disclosure as an intervening variable. The total population of energy and manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for 2018-2021 is 335 companies. The samples analyse 63 samples based on the purposive random sampling method. This study uses secondary data, namely financial reports, sustainability reports and sustainability reports for 2018-2021 obtained from the Indonesian Stock Exchange website and company sites. Data analysis used the Partial Least Square-PLS method. The results show that environmental performance has no effect on financial performance, environmental performance has no effect on CSR disclosure, foreign ownership has an effect on financial performance, foreign ownership has no effect on CSR disclosure, CSR disclosure has no effect on financial performance, and CSR variable cannot be a variable intervene.*

#### Kata Kunci:

Kinerja Lingkungan;  
Foreign Ownership;  
Kinerja Keuangan;  
*Corporate Social Responsibility;*

#### Koresponding:

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis*  
*Universitas Trunojoyo*  
*Madura, Jawa Timur,*  
*Indonesia*  
Email:  
[alvynsyahru@gmail.com](mailto:alvynsyahru@gmail.com)

### Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan, *foreign ownership* pada kinerja keuangan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening. Jumlah populasi pada perusahaan energy dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 berjumlah 335 perusahaan. Sampel yang didapat sebanyak 63 sampel berdasarkan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan, laporan tahunan dan laporan keberlanjutan tahun 2018-2021 yang didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Analisis data menggunakan metode Partial Least Square-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, *foreign ownership* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan pengungkapan CSR tidak mampu menjadi variabel intervening.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura, Jawa Timur, Indonesia<sup>2</sup>

Email: [sitimusyarofoh@trunojoyo.ac.id](mailto:sitimusyarofoh@trunojoyo.ac.id)

## PENDAHULUAN

Buruknya pengelolaan lingkungan usaha karena kurangnya tanggung jawab sosial perusahaan. Prinsip etika bisnis seringkali diabaikan oleh manajemen, menyebabkan kerusakan lingkungan menjadi nyata. Saat ini, pencemaran udara, laut, dan tanah menjadi tiga penyebab utama kerusakan lingkungan akibat aktivitas bisnis yang tidak bertanggung jawab. Kemerosotan lingkungan dapat diamati secara paralel dengan pertumbuhan perusahaan di Indonesia. Selain perusahaan domestik, banyak perusahaan asing bersaing untuk mendapatkan profitabilitas di wilayah Indonesia. Isu-isu tersebut menjadi pertanyaan yang berkelanjutan jika semua pihak tidak segera mengatasinya. Masalah lingkungan hidup di Indonesia, masalah yang sulit diatasi. Hal ini antara lain disebabkan eksploitasi beberapa perusahaan di Indonesia. Menurut Damanik & Yadnyana (2017) perusahaan dengan tingkat resiko lingkungan tinggi adalah perusahaan beroperasi di bidang energi serta manufaktur. Perusahaan energi beraktifitas langsung terhadap lingkungan dan bahan baku prosesnya berasal dari alam. Menurut peneliti Damayanti (2011) perusahaan manufaktur adalah bisnis yang menggunakan berbagai sumber bahan baku, teknologi, dan proses produksi untuk mengubah bahan mentah menjadi produk yang dapat dibeli. Data timbulan sampah pada Direktorat Jenderal Pengelolaan Sampah, Limbah dan Bahan Beracun Berbahaya pada tahun 2018 sebanyak 54 juta ton timbulan sampah dan terus meningkat sampai tahun 2021 karena perubahan pola konsumsi masyarakat Indonesia dan bertambahnya jumlah penduduk. Kinerja lingkungan mengacu pada sumber daya yang digunakan di perusahaan berdampak terhadap lingkungan akibat aktivitas organisasi yang berhubungan dengan lingkungan, akibat produk dan layanan yang berhubungan dengan lingkungan, pemulihan proses produk, dan pemenuhan peraturan lingkungan kerja. Ketika sistem nilai perusahaan bertentangan dengan nilai masyarakat atau kesenjangan legitimasi perusahaan akan kehilangan legitimasi, maka berpotensi mengancam keberlangsungan bisnis atau dikenal dengan *legitimacy gap* (Pratama & Deviyanti, 2022).

Pemerintah Indonesia mengeluarkan aturan perlindungan pengelolaan lingkungan hidup berupa Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 32 Tahun 2009 bertujuan untuk ditaati semua pihak. Selanjutnya, pada tahun 2002 Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) memperhatikan permasalahan secara serius dengan tujuan menilai kinerja lingkungan perusahaan Indonesia dengan membuat program PROPER (Program Penilaian Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan). Adanya PROPER, perusahaan dapat diklasifikasikan dalam berbagai kategori menggunakan mekanisme dan kriteria tertentu untuk menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan memenuhi kepedulian lingkungan. Selain menjaga lingkungan melalui PROPER, pemerintah menerbitkan peraturan bisnis dalam hal tanggung jawab lingkungan dan sosial, atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dalam UU No. 40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perusahaan Terbuka, peraturan perusahaan diwajibkan mengungkapkan keaktifan tanggung jawab lingkungan dan sosial dalam laporan tahunan (*annual report*) maupun *sustainability report*. Tujuan Laporan Pengungkapan tanggung jawab sosial tahunan adalah memberikan informasi jelas kepada pemegang saham bagaimana perusahaan mengelola dan menggunakan dana setiap aktivitas tanggung jawab sosial.

Bidang akuntansi memiliki peran dalam mengungkapkan biaya lingkungan ke dalam laporan keuangan mereka. Sistem akuntansi dengan akun yang terkait yaitu biaya lingkungan disebut akuntansi hijau atau akuntansi lingkungan. *Green accounting* (akuntansi hijau) dijelaskan oleh Cohen & Robbins (2011) menyatakan *green accounting* mengumpulkan, menganalisis, mengevaluasi dan melaporkan data lingkungan dan keuangan bertujuan mengurangi dampak biaya lingkungan. Bentuk akuntansi berfokus pada sesedikit mungkin aspek kebijakan pemerintah. Itulah sebabnya akuntansi lingkungan merupakan bagian penting dari konsep bisnis dan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan diperkenalkannya *Green accounting* diharapkan perusahaan secara sukarela mematuhi regulasi pemerintah yang menjadi pedoman perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Dalam menjalankan

tanggung jawab sosial perusahaan di bidang lingkungan, maka perusahaan akan melakukan beberapa aktifitas yang berhubungan dengan lingkungan. Aktifitas tersebut akan berdampak terhadap pengeluaran dana perusahaan dalam bentuk biaya lingkungan (Setiadi, 2021). Melalui mengungkapkan tanggung jawab sosial serta kinerja lingkungan menarik perhatian pemegang saham saat berinvestasi pada perusahaan. Melalui pertumbuhan modal investasi, diharapkan akan menghasilkan keuntungan. Laba menjadi tolak ukur investor dalam melihat kinerja keuangan perusahaan. Indikator pengukuran Laba diantaranya *Return on equity (ROE)*, *Return on assets (ROA)*, dan *Rasio Leverage*. Studi yang dilakukan Setiadi (2021) menyatakan Kinerja keuangan dipengaruhi secara signifikan oleh kinerja lingkungan. Sementara Hafidz & Deviyanti (2022) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang dimiliki oleh investor asing diindikasikan lebih memilih mengungkapkan aktivitas tanggung jawab lingkungan dan sosial artinya investor dalam pengambilan keputusan investasi salah satunya mempertimbangkan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Sependapat dengan Soleha & Isnalita, (2021) menemukan kepemilikan asing mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dari peneliti sebelumnya karena menggunakan pedoman GRI dengan 91 indeks dan menargetkan perusahaan di industri manufaktur dan energi selama periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan teori legitimasi dengan memberikan gambaran bahwa terdapat perbedaan antar nilai-nilai menurut perusahaan dengan yang ada dalam masyarakat. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa apabila masyarakat telah menyadari bahwa perusahaan beroperasi selaras dengan masyarakat itu sendiri maka kehadiran dari perusahaan tersebut akan dapat terus berlanjut (Pratama & Deviyanti, 2022).

Landasan teori dalam penelitian ini adalah Teori Legitimasi, peneliti Dowling & Pfeffer (1975) merupakan pencetus pertama kali teori legitimasi yang mengungkapkan teori legitimasi berkaitan antar organisasi dengan tingkat analisis masyarakat. Aktivitas bisnis melibatkan kontrak sosial dengan masyarakat bertujuan mendapatkan legitimasi dan mengarahkan korporasi dengan berbagai cara untuk menghindari kesenjangan legitimasi. Perusahaan berusaha untuk melaksanakan kegiatan yang bertanggung jawab, termasuk kinerja perusahaan, namun harus memperhatikan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Masyarakat dapat merasakan kegiatan perlindungan lingkungan dan sosial melalui CSR sedemikian rupa sehingga mendapatkan nilai legitimasi tinggi yang diterima perusahaan. Semakin tinggi legitimasi masyarakat terhadap perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan melakukan aktivitas operasional dan mempertahankan reputasi perusahaan dalam jangka panjang serta meningkatkan hasil keuangan. Teori ini berhubungan dengan variabel kinerja lingkungan, tanggung jawab sosial dan lingkungan serta kinerja keuangan karena operasional dan *output* perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap pihak *internal* maupun *eksternal* perusahaan, sehingga perusahaan berusaha mendapatkan legitimasi dari semua pihak untuk keberlangsungan suatu usaha tersebut. Selain teori legitimasi, teori *stakeholder* juga digunakan dalam penelitian ini. Peneliti Freeman & Reed (1983) merupakan pencetus pertama kali teori *Stakeholder* yang mengungkapkan dalam proses perusahaan mencapai tujuannya, seseorang atau sekelompok orang dapat dipengaruhi dan mempengaruhi perusahaan tersebut. Clarkson (1995) mengungkapkan *stakeholder* dibagi menjadi 2 kategori yaitu *primary* dan *secondary*. *Primary stakeholder* adalah pemangku kepentingan yang memiliki hubungan kontrak dengan perusahaan, contohnya distributor barang perusahaan, klien perusahaan, serta karyawan perusahaan. Sebaliknya, *secondary stakeholder* adalah pemangku kepentingan yang tidak memiliki kontrak secara langsung dengan perusahaan, contohnya aparat pemerintah, media massa, masyarakat sekitar perusahaan. Banyaknya pengungkapan laporan serta kontribusi perusahaan kepada *stakeholder*, menggambarkan perusahaan menerapkan teori *Stakeholder* dengan memberikan keuntungan dan hak bagi *stakeholder* untuk mendapatkan informasi. Perusahaan yang mengungkapkan CSR dan

berpartisipasi dalam pelestarian lingkungan hidup cenderung mendorong *stakeholder*, terutama masyarakat serta investor, dengan tujuan memberikan respons positif kepada perusahaan, seperti menjadi royal dalam membeli produk dan membuat keputusan investasi. Respon ini berdampak pada kinerja keseluruhan perusahaan, termasuk kinerja keuangan (laba), karena manfaat dari bekerja sama antar *Stakeholder* dan perusahaan berjalan dengan lancarnya. Kinerja lingkungan adalah kebijakan dari pengelolaan lingkungan dan sumber daya terpadu yang mendukung tercapainya keberlanjutan dengan fokus pada ekonomi hijau. Dalam mengukur penilaian kinerja lingkungan perusahaan, perusahaan dapat bergabung dalam program pemerintah yaitu PROPER (“Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan,” 2018)

*Foreign ownership* (kepemilikan asing) adalah bagian atau sebagian besar saham perusahaan yang dikuasai oleh individu, badan hukum, pemerintah, atau bagian-bagian berstatus asing disebut kepemilikan asing. Dengan memperhatikan UU No. 25 Tahun 2007 Ayat 1 no. 6 yang dimaksud dengan kepemilikan asing merujuk kepada individu warga negara asing, entitas bisnis asing, dan pemerintah asing yang melakukan investasi di dalam wilayah negara Indonesia. *Foreign ownership* merupakan bagian penanam modal atau penanam modal asing, yaitu orang perseorangan, badan hukum atau perusahaan yang dimiliki oleh negara dengan status asing, dalam jumlah total modal saham asing (Yoantha, Suhaidi, & Siregar, 2015). Pemilik asing perusahaan adalah pihak yang memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan. Sebagai contoh, negara-negara Amerika serta Eropa sangat memperhatikan masalah lingkungan seperti pencemaran air, penebangan liar, hak asasi manusia, dan pendidikan (Machmud & Djakman, 2008).

Kinerja keuangan merupakan salah satu wujud dari kinerja perusahaan dimana kinerja keuangan dapat di analisis menggunakan rasio-rasio keuangan yang tersaji dalam laporan keuangan (Susan, *et al.*, 2022). Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur tingkat keuntungan (*rate of return*) dari suatu investasi. Beberapa peneliti menggunakan ukuran yang berbeda untuk menilai kinerja keuangan, diantaranya Audria & Susan (2019), Anwar, *et al.* (2020) menggunakan ukuran ROA (*return on asset*), sementara Ndlovu & Alagidede (2018) menggunakan ukuran ROE (*return on equity*) untuk mengukur profitabilitas perusahaan.

Darwin (2004) mengatakan CSR adalah mekanisme dimana suatu organisasi dengan bebas memberikan perhatian untuk lingkungan dan masyarakat dalam operasional serta interaksinya terhadap pemangku kepentingan, di luar tanggung jawab organisasi dibidang hukum. Dalam konteks tanggung jawab perusahaan, tidak terlepas dari pemangku kepentingan dan keberlanjutan perusahaan. Konsep dasar CSR yaitu 3P: *Profit, People, Planet*. CSR merupakan wujud partisipasi dunia usaha dalam pembangunan berkelanjutan untuk mengembangkan program kepedulian perusahaan kepada masyarakat sekitar melalui penciptaan dan pemeliharaan keseimbangan antara mendapatkan keuntungan, fungsi-fungsi sosial, dan pemeliharaan lingkungan hidup. (Windasari & Riharjo, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan CSR dengan standar GRI (*Global Reporting Initiative*) yang merupakan organisasi internasional independen yang membuat standar laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan ini dapat membantu bisnis dan organisasi memahami pengaruh yang disebabkan oleh tindakan bisnis mereka. Sektor pemerintah dapat memahami pengaruh yang terjadi pada status quo dengan bantuan GRI. Contohnya termasuk hak asasi manusia, tata kelola, kesejahteraan sosial, dan perubahan iklim. Dengan demikian, menjadi lebih mudah untuk mengambil tindakan dalam pengelolaan dan menghasilkan manfaat bagi aspek sosial, lingkungan, dan ekonomi.

Temuan Angelia & Suryaningsih, (2015) menggambarkan bagaimana kinerja lingkungan memengaruhi kinerja keuangan dengan menggunakan indikator *Return on equity* (ROE) dan *Return on assets* (ROA) pada bisnis manufaktur, jasa, serta infrastruktur dengan kategori emas PROPER. Penelitian Widhiastuti, *et al.* (2017); Damanik & Yadnyana (2017); Kurniawan, *et al.* (2023)

mengungkapkan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan, tetapi tidak sejalan dengan temuan Evita & Syafruddin (2019); Maesaroh, *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>1</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Studi ini berhubungan dengan teori legitimasi, yaitu kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat di mana perusahaan beroperasi. Perusahaan mengikuti etika prinsip sosial, dan reaksi terhadap perilaku masyarakat dengan mempertimbangkan lingkungan (Ghozali & Chariri, 2007). Perusahaan yang memberikan legitimasi pada masyarakat dengan memanfaatkan kinerja lingkungan serta mengungkapkan informasi lingkungan. Penelitian Kurniawan, *et al.* (2023) mengungkapkan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dengan pengungkapan CSR.

H<sub>2</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan asing memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja keuangan sebab kehadiran kepemilikan asing dalam perusahaan lebih fokus dan efektif dalam membimbing operasi bisnis untuk mencapai tujuan profitabilitas yang paling tinggi. Peneliti Soleha & Isnalita (2021) menemukan *foreign ownership* meningkatkan kinerja keuangan. Namun temuan ini berbanding terbalik dengan penelitian Dewi & Mulyanni (2020) yang menemukan *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>3</sub>: *Foreign ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Hasil penelitian Cahyono (2011) mengungkapkan *foreign ownership* meningkatkan pengaruh pengungkapan CSR pada kinerja keuangan. Perusahaan Eropa dan Amerika Serikat, sangat memperhatikan masalah sosial dan lingkungan. (Machmud & Djakman, 2008). Namun temuan ini berbeda dengan Luh *et al.* (2013) mengemukakan *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR.

H<sub>4</sub>: *Foreign ownership* berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan yang berkepemilikan asing tinggi lebih paham terhadap masalah sosial, maka perusahaan mengungkapkan aktivitas sosialnya dengan lebih rinci untuk menarik investor dan meningkatkan keuangan. Hasil peneliti Nurkhin (2009) menyatakan pengungkapan CSR tidak dapat memediasi hubungan pengaruh antara *foreign ownership* terhadap kinerja keuangan namun berbanding dengan hasil temuan Damanik & Yadnyana, (2017) menemukan *foreign ownership* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan CSR sebagai intervening.

H<sub>5</sub>: *Foreign ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Laporan informasi *non-keuangan* tentang perusahaan melaksanakan kegiatan sosial dan lingkungan disebut pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Adanya laporan pengungkapan CSR berdampak pada investasi investor dan kinerja keuangan. Penelitian Sriviana (2013); Luh *et al.* (2013); dan Chandrayanthi & Saputra (2013) mengungkapkan terdapat hubungan positif CSR pada kinerja keuangan. temuan tersebut berbanding terbalik dengan peneliti Angelia & Suryaningsih (2015) mengungkapkan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan menggunakan indikator ROE, tetapi tidak dengan ROA. Sedangkan peneliti Mustafa (2014) memiliki pendapat berbeda yaitu Kinerja keuangan perusahaan manufaktur tidak dipengaruhi oleh CSR yang diukur melalui ROA, ROE, OPM, dan NPM.

H<sub>6</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Perusahaan yang telah mengikuti PROPER dan mendapatkan peringkat tinggi diduga menunjukkan tindakan sosialnya lebih banyak, kemudian akan menarik investor serta membantu bisnis saat kinerja keuangan buruk. Peneliti Karin Purnomo & Patricia Widianingsih (2012) menjelaskan Kinerja keuangan tidak dapat dipengaruhi kinerja lingkungan melalui pengungkapan CSR. Namun

peneliti Damanik & Yadnyana, (2017) mengemukakan kinerja lingkungan berpengaruh positif pada kinerja keuangan melalui CSR sebagai intervening.

H<sub>7</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

## METODE PENELITIAN

Filsafat *positivisme* sebagai metodologi penelitian kuantitatif dalam penelitian ini bertujuan untuk memeriksa populasi atau sampel tertentu serta menguji hipotesis yang telah dibangun melalui data statistik yang dikumpulkan (Sugiyono, 2007). Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif atau penelitian kausal dengan melihat hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih dan menggunakan variabel intervening (Noor, 2017). Fokus studi ini adalah perusahaan sektor *energy* dan manufaktur karena perusahaan sektor *energy* dan sektor manufaktur termasuk dalam kategori perusahaan yang paling berdampak kinerjanya terhadap lingkungan sekitar perusahaan dan sangat diperhatikan banyak pihak berkepentingan berkaitan dengan CSR. Dalam penentuan sampel menggunakan *purpose random sampling* karena tidak semua populasi dalam penelitian menyediakan data yang digunakan sebagai alat untuk menganalisis variabel yang nantinya digunakan. Persyaratan untuk pengambilan sampel adalah (1) perusahaan *energy* serta manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021; (2) perusahaan *energy* serta manufaktur yang mengikuti PROPER pada tahun 2018-2021; (3) perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan asing; serta (4) *sustainability report* dan *sustainability report* perusahaan *energy* serta manufaktur yang mengungkapkan indeks GRI dan dapat ditemukan oleh peneliti pada tahun 2018-2021.

Pengambilan sampel penelitian dengan menggunakan data panel. Studi ini memanfaatkan *software Partial Least Squares* (PLS) sebagai teknik analisis data. *Software SmartPLS* digunakan untuk analisis data; metode bootstrap atau acak digunakan karena desain penelitian yang kompleks dan jumlah sampel yang terbatas, jadi asumsi normalitas tidak dipermasalahkan. Selain itu, SmartPLS tidak memerlukan jumlah sampel *minimum* saat *startup*, sehingga dapat digunakan dalam penelitian dengan sampel kecil. Dua submodel PLS-SEM adalah model pengukuran (*measurement model*), atau *outer model*, dan model struktural (*structural model*), atau *inner model*. Studi ini memanfaatkan data sekunder. Data ini diperoleh dari BEI (Bursa Efek Indonesia), ICDM (*Indonesian Capital Market Directory*) website Kementerian Lingkungan Hidup (<https://www.menlhk.go.id/>), website Direktorat Jenderal Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Bahan Beracun Berbahaya (<https://sipsn.menlhk.go.id/sipsn/>), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

Dalam studi ini, kinerja lingkungan diukur berdasarkan kategori kinerja atau evaluasi perusahaan peserta PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan). Program ini dikelola oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) yang bertujuan mendorong perusahaan untuk terlibat dalam pengelolaan lingkungan dengan sumber daya tertentu yang memenuhi persyaratan tertentu. Sistem peringkat atau kategori tingkat perlindungan lingkungan perusahaan dinyatakan dengan lima warna, yaitu:

**Tabel 1.**  
**Tingkat PROPER**

Kategori	Score
Emas	5
Hijau	4
Biru	3
Merah	2
Hitam	1

Sumber: Setiadi (2022)

*Foreign ownership* diukur dengan menghitung jumlah besarnya persentase kepemilikan saham asing yang beredar dalam suatu perusahaan. Dalam studi ini, nilai aset (ROA) dipergunakan untuk menghitung kinerja keuangan. ROA (*Return on assets*) digunakan sebagai ukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aset yang diinvestasikan karena Menurut Jumingan (2006), kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai representasi kondisi keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dalam hal menghimpun dan menyalurkan dana, yang dinilai berdasarkan metrik solvabilitas dan rentabilitas. Perhitungan ROA secara umum adalah:

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{total aset}$$

Penyebaran informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) didasarkan pada *Global Reporting Initiative* (GRI), generasi empat, atau G4. GRI terbit pada Mei 2013 dan memiliki 91 indeks pengungkapan CSR. GRI berfokus pada tiga pengungkapan: sosial, ekonomi, dan lingkungan. Dengan perhitungan:

$$\text{CSR}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

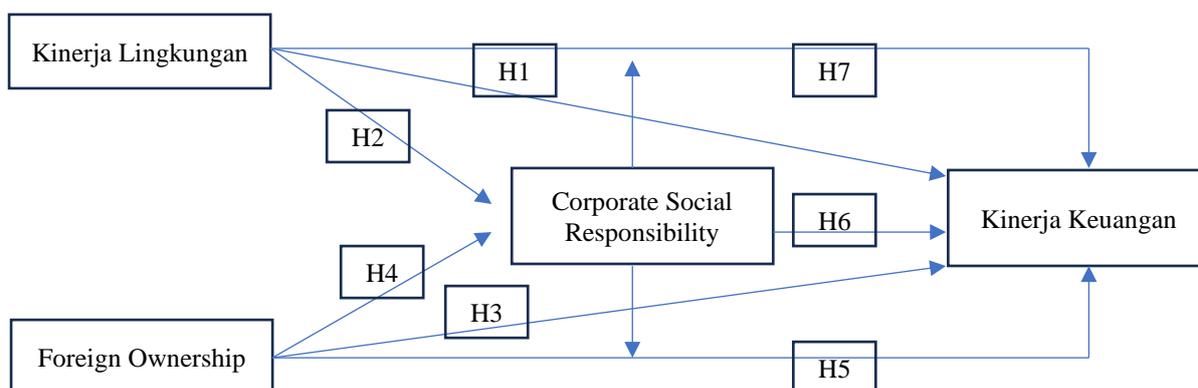
CSRI<sub>j</sub>: *Corporate Social Responsibility Disclosure* Index perusahaan j

n<sub>j</sub>: Jumlah item untuk perusahaan j, n<sub>j</sub> < 91

X<sub>ij</sub>: dummy variable: 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak diungkapkan

Penelitian ini menggunakan model analisa data *path analysis* karena hendak menguji pengaruh mediasi dari variabel CSR terhadap hubungan kinerja lingkungan, *foreign ownership* dan kinerja keuangan. Adapun tahap pengujian dilakukan melalui empat tahapan, yaitu 1) Uji Model Pengukuran atau *Outer Model* yang menunjukkan hubungan antara setiap blok indikator dan variabel latennya. Analisis faktor konfirmasi yang dilakukan menggunakan metode *MultiTrait-MultiMethod* (MTMM) menguji validitas konvergen (Duryadi, 2021). Validitas konvergen model pengukuran menggunakan indikator reflektif yang diperhatikan dari korelasi antara skor item/indikator dengan skor konstruk. Refleksi tunggal dianggap tinggi apabila nilai korelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang diukur. Apabila, nilai sebesar 0,50 hingga 0,60 masih dapat diterima pada penelitian yang masih dalam tahap penskalaan. (Duryadi, 2021). 2) Uji Model Struktural atau *Inner Model*, menurut teori substantif, hubungan atau kekuatan estimasi antara variabel laten atau konstruk dikenal sebagai model struktural (Duryadi, 2021). Dalam mengestimasi model struktural, pertama-tama mengukur *R-square* dari setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi model struktural. Dalam pengujian model struktural menggunakan nilai *R-squared* yang merupakan uji *goodness-fit* model. Perubahan nilai *R-squared* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen, terlepas apakah pengaruhnya signifikan. Nilai *R-squared* 0,75, 0,50, dan 0,25 dianggap model kuat, sedang, dan lemah (Duryadi, 2021). 3) *Estimate for Path Coefficients* digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antar variabel dengan memeriksa koefisien parameter dan nilai signifikansi statistik T melalui metode bootstrapping (Duryadi, 2021). 4) Uji Pengaruh Tidak Langsung atau *specific*

*indirects effects*, uji ini dilakukan dengan tujuan mengetahui nilai pengaruh tidak langsung antar variabel. Dalam pengujian ini menggunakan metode bootstrap pada smartPLS 4.0. Penelitian ini memiliki variabel intervening tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). variabel perantara dikelompokkan menjadi 2 yaitu: *complete mediation* (mediasi sempurna), dan *partial mediation* (mediasi sebagian). Jika variabel XY secara langsung tidak signifikan, dan XY (tidak langsung) melalui Z (XZ) dan (ZY) signifikan, maka variabel Z sebagai variabel mediasi sempurna. Jika variabel (XY) secara langsung signifikan, dan XY (tidak langsung) melalui Z (XZ) dan (ZY) signifikan, maka Z sebagai variabel mediasi sebagian (Duryadi, 2021).



**Gambar 1.**  
**Model Penelitian**

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji model pengukuran atau *outer model* menunjukkan bahwa setiap blok indikator terkait dengan variabel latennya digambarkan oleh model pengukuran, juga dikenal sebagai *outer model*. Analisis faktor konfirmasi yang dilakukan dengan metode MultiTrait-MultiMethod (MTMM) menguji validitas konvergen (Duryadi, 2021). *Convergent validity* adalah model pengukuran dengan indikator reflektif. Skor konstruk item dan indikator dilihat dari korelasi antara keduanya. Hasil pengukuran dianggap tinggi apabila mencapai > 0,70 untuk struktur yang dimaksud. Namun saat ini, dalam tahap pengembangan penelitian, skala loading 0,50–0,60 masih dapat diterima (Duryadi, 2021).

**Tabel 2.**  
**Hasil Convergent Validity**

Kinerja lingkungan	Foreign Ownership	Kinerja keuangan	CSR
1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Output SmartPLS

Hasil *output outer loading* pada Tabel 2, memperoleh nilai kinerja lingkungan 1.000, *foreign ownership* 1.000, CSR 1.000, dan kinerja keuangan 1.000. Disimpulkan semua variabel penelitian memenuhi *convergent validity*, karena *loading* faktor > 0,70.

Model struktural atau *inner model* menjelaskan hubungan estimasi antar variabel laten (konstruk) berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali & Latan, 2015). Dalam mengestimasi model struktural, pertama-tama mengukur *R-square* dari setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi model struktural. Pengujian model struktural menggunakan nilai *R-squared* yang merupakan uji *goodness-fit* model. Perubahan nilai *R-squared* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh

variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen, terlepas apakah pengaruhnya signifikan. Nilai *R-squared* 0,75, 0,50, dan 0,25 menunjukkan model kuat, sedang, dan lemah (Ghozali & Latan, 2015).

**Tabel 3.**  
**Hasil R-Square**

Variabel	R-square
CSR	0,057
Kinerja Keuangan	0,125

Sumber: Output SmartPLS

**Tabel 4.**  
**Hasil R-Square**

Variabel	R-square
Kinerja keuangan	0,124

Sumber: Output SmartPLS

Hasil R-square Tabel 3 menghasilkan angka 0,057 dan 0,125. Menunjukkan variabel kinerja lingkungan dan *foreign ownership* mampu menerangkan 5,7% perubahan variabel CSR, sisanya dipengaruhi variabel lain. Perubahan kinerja keuangan oleh kinerja lingkungan, *foreign ownership* dan pengungkapan CSR sebesar 12,5%, sisanya dipengaruhi faktor lain. Pengujian variabel independen dan dependen menghasilkan nilai R-square 0,124. Menjelaskan variabel kinerja keuangan dipengaruhi kinerja lingkungan dan *foreign ownership* sebesar 12,4%, sisanya dipengaruhi variabel lain.

Nilai koefisien parameter serta nilai signifikansi statistik T, yang dihitung menggunakan metode bootstrap, digunakan untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh antar variabel. Ketentuan dikatakan signifikan apabila P values < 0,05 atau bisa menggunakan T statistic jika nilai T statistic > 1,96 (Duryadi, 2021).

**Tabel 5.**  
**Hasil Estimate For Path Coefficients**

Variabel	T statistics	P values
Kinerja lingkungan > Kinerja keuangan	1.336	0.181
Kinerja lingkungan > CSR	1.576	0.115
<i>Foreign ownership</i> > kinerja keuangan	4.960	0.000
<i>Foreign ownership</i> > CSR	1.567	0.117
CSR > kinerja keuangan	0.235	0.814

Sumber: Output SmartPLS

### **H1: kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan**

Dari hasil pengujian diperoleh nilai *T statistics* 1,336 dan *P Values* 0,814, nilai *T statistics*  $1,336 < 1,96$  serta *P Values*  $0,814 > 0,05$  sehingga kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tidak adanya dampak kinerja lingkungan (PROPER) pada kinerja keuangan (ROA) dikarenakan rata-rata perusahaan peringkat PROPER berwarna biru, namun tidak meningkatkan citra positif perusahaan dalam kinerja keuangannya. Sebagai contoh perusahaan PROPER berwarna (merah) BRAM (Indo Kordsa TBK) tahun 2021 tingkat ROA nya sebesar 9,12%, meskipun perusahaan tersebut nilai PROPER nya rendah perusahaan masih mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya.

*Pengaruh Kinerja Lingkungan, Foreign Ownership pada Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Intervening, Alvyn Syahru Pramudya dan Siti Musyarofah*

perusahaan lainnya dengan PROPER warna (biru) MERK (Merck TBK) tahun 2018 nilai ROA nya sebesar 92,10%. Perusahaan tersebut berkategori warna biru namun keuntungannya melebihi perusahaan yang berwarna emas. Contoh perusahaan berkategori emas adalah ADRO (Adaro Energy Indonesia TBK) tahun 2021 dan SIDO (PT Industri Jamu Dan Farmasi) tahun 2021, perusahaan nilai ROA nya sebesar 13,56% dan 30,99%. Sehingga menjelaskan penilaian PROPER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sependapat dengan Setyaningsih (2016); Rokhmawati *et al.* (2015); dan Sarumpaet (2005) menjelaskan kinerja lingkungan tidak meningkatkan kinerja keuangan, karena komponen penilaian PROPER tahunan mengevaluasi kepatuhan terhadap peraturan mengenai pengendalian pencemaran udara, pencemaran air, pengelolaan limbah B3, AMDAL, dan pengendalian pencemaran laut, komponen penilaian PROPER tahun pengamatan juga mencakup izin pengawasan, izin lingkungan, dan penyediaan data perusahaan. Oleh karena itu, kepentingan masyarakat tidak langsung terpengaruh oleh elemen penilaian, dan hasil kinerja lingkungan tidak dapat diukur dengan tepat. Perusahaan dipandang negatif oleh masyarakat dan tidak dapat membangun hubungan positif dengan masyarakat jika aktivitasnya tidak memengaruhi kepentingan masyarakat secara langsung. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan Zainab & Burhany (2020); Al-Tuwaijri *et al.* (2005) mengungkapkan kinerja lingkungan mempengaruhi kinerja keuangan, karena semakin tinggi peringkat PROPER semakin tinggi kinerja keuangan dihasilkan. Kinerja lingkungan baik membuat penjualan meningkat, konsumen menginginkan produk yang ramah lingkungan, sehingga perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan memperoleh citra positif masyarakat. Kinerja lingkungan yang baik menjadi dukungan suatu keberlangsungan usaha jangka panjang sehingga terhindar dari kerusakan lingkungan yang menyebabkan pengeluaran tambahan perusahaan.

## **H2: Kinerja lingkungan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Pengujian memperoleh nilai *T statistics* 1,576 dengan *P Values* sebesar 0,115. Nilai *T statistics*  $1,576 < 1,96$  serta nilai *P Values*  $0,115 > 0,05$  sehingga kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Karena perusahaan berkategori emas tidak mampu mengungkapkan CSR dengan nilai yang tinggi yaitu perusahaan SIDO (PT Industri Jamu Dan Farmasi) tahun 2021 dan ADRO (Adaro Energy Indonesia TBK) tahun 2021, perusahaan tersebut mengungkapkan CSR sebanyak 37 item dan 46 item dari total item 91 (GRI G4). Sedangkan perusahaan dengan pengungkapan CSR paling banyak yaitu AKRA (PT AKR Corporindo) tahun 2021 dengan pengungkapan sebanyak 70 item, namun peringkat PROPER yang diperoleh berkategori biru. Bahkan perusahaan dengan peringkat PROPER terendah berwarna merah mengungkapkan item CSR tidak berbeda dengan kategori emas. Salah satunya perusahaan BRAM (Indo Kordsa TBK) tahun 2021 dengan total pengungkapan sebanyak 37 item. Sehingga cukup untuk membuktikan kinerja lingkungannya tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Temuan ini tidak mendukung teori legitimasi Dowling & Pfeffer (1975) karena perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawab sosialnya belum memperoleh timbal balik dan citra positif masyarakat, maka aktivitas kinerja lingkungan tidak mampu meningkatkan legitimasi masyarakat dan kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan lingkungan hidup yang meningkatkan citra positif masyarakat. Hasil penelitian sejalan penelitian Handayani A (2010); Djuitaningsih & Ristiawati (2015) mengemukakan kinerja lingkungan tidak mempengaruhi pengungkapan CSR karena terdapat Perusahaan tidak mengikuti PROPER, dan perusahaan yang mengikutinya masih banyak yang tidak melaporkan atau tidak mengikuti ketentuan PROPER, sehingga kinerja lingkungannya belum dapat diharapkan memenuhi kriteria kinerja lingkungan yang baik. Dengan adanya kinerja lingkungan perusahaan yang tidak mengungkapkan kinerja lingkungannya dikhawatirkan menjadi *bad news* untuk perusahaan. Perusahaan yang tidak memberikan informasi tentang CSR pada *annual report/sustainability report* belum menyadari pengungkapan informasi tentang CSR bersifat *voluntary*.

Sedangkan perusahaan di Indonesia mengungkapkan CSR bersifat *mandatory*. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Amanah (2019); Ramadhan (2019); dan Al-Tuwaijri *et al.* (2005) menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Sebab perusahaan yang mengikuti PROPER lebih intens melaksanakan tanggung jawab sosial, karena perusahaan yang mengungkapkan CSR dalam *sustainability report* maupun *sustainability report* perusahaan mampu menarik investor. Investor lebih tertarik terhadap perusahaan dengan citra baik, perusahaan dengan citra baik mempengaruhi keinginan pelanggan terhadap barang dan jasa perusahaan, sehingga penjualan perusahaan mendapatkan keuntungan dan kepercayaan masyarakat untuk jangka panjang.

### **H3: Foreign ownership terhadap kinerja keuangan**

Hasil pengujian menghasilkan nilai *T statistics*  $4,960 > 1,96$  dengan *P Values*  $0,000 < 0,05$  sehingga *foreign ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Karena tingginya persentase kepemilikan asing, maka meningkatkan kinerja keuangan, namun persentase kepemilikan asing kecil belum cukup meningkatkan kinerja keuangan. Contoh perusahaan dengan kepemilikan asing terendah dalam penelitian ini yaitu LSIP (PP London Sumatra Indonesia) tahun 2018 dan 2019 dengan persentase kepemilikan asing sebesar 0,11% dengan menghasilkan kinerja keuangan (ROA) sebesar 3,28% dan 2,47%, sedangkan perusahaan MERK (Merck Tbk) tahun 2018 mendapatkan persentase kepemilikan asing sebesar 86,65% dengan menghasilkan kinerja keuangan sebesar 92,10%, karena menurut POJK nomor 47 tahun 2020, kepemilikan asing di atas 25% dapat mempekerjakan orang asing sebagai direksi, dewan komisaris, ahli, atau konsultan. Sehingga perusahaan dengan kepemilikan asing di atas 25% dapat menggunakan peluang pekerja tenaga asing untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Teori *Stakeholder* Freeman & Reed (1983) didukung oleh temuan penelitian ini, karena perusahaan yang telah memenuhi kebutuhan-kebutuhan *Stakeholder internal* maupun *eksternal* maka perusahaan mendapatkan dukungan *Stakeholder* sehingga berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin besar persentase kepemilikan asing maka perusahaan dapat menggunakan tenaga asing untuk lebih fokus dan efisien mengarahkan operasi bisnis. Hasil penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya Astuti *et al.* (2014); Hermiyetti & Katlanis (2017) menyatakan *foreign ownership* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Karena *foreign ownership* pada perusahaan mempunyai pengaruh tinggi dalam hal pengambilan keputusan untuk menaikkan keuntungan atau laba perusahaan dengan tujuan meningkatkan kinerja keuangan. kepemilikan asing memiliki kuasa memberi suara kepentingan pemilik secara luas apabila pihak manajemen memberikan kebijakan yang merugikan antara manajemen dengan pemilik. Dengan memberikan umpan balik langsung kepada manajemen atas tindakan bisnis, kepemilikan asing memiliki kemampuan untuk secara aktif mengawasi kemajuan perusahaan. Bisnis dengan kepemilikan asing tinggi akan cenderung lebih disiplin, fokus, dan efisien dalam menjalankan operasinya. Kondisi keuangan yang baik mungkin memungkinkan karyawan mendapatkan pendidikan serta pelatihan yang baik, yang menghasilkan sumber daya manusia yang lebih baik. Temuan ini tidak sejalan dengan Pangaribuan (2017) yang mengungkapkan *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebab perusahaan dengan kepemilikan asing bukan satu-satunya cara untuk mengubah harga saham. Temuan Dewi & Mulyani, (2020) menyatakan kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh seberapa besar kepemilikan asing, perusahaan yang memiliki kepemilikan asing hanya bekerja sama dengan manajemen untuk membahas keuntungan pribadi daripada keuntungan umum.

### **H4: Foreign ownership terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility**

Hasil pengujian menghasilkan nilai *T statistics*  $1,567 < 1,96$  serta nilai *P values*  $0,117 > 0,05$  sehingga *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Karena perusahaan dengan kepemilikan asing tinggi tidak mampu mengungkapkan item CSR secara maksimal. Salah satu contoh perusahaan dengan kepemilikan asing tinggi dalam penelitian ini adalah MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk) tahun 2021 dengan persentase kepemilikan asing sebesar 99,65% namun perusahaan

tersebut mengungkapkan CSR sebanyak 9 item dari total 91 item (GRI G4). Perusahaan dengan kepemilikan tinggi yang lain INRU (Toba Pulp Lestari Tbk) tahun 2019 dan 2020, persentase perusahaan tersebut sebesar 92,42% dan 98,92%, namun mengungkapkan item CSR sebesar 17 item selama 2 tahun. Melainkan perusahaan dengan kepemilikan asing rendah mampu memberikan informasi item CSR melebihi kepemilikan asing tinggi. Contoh perusahaan dengan kepemilikan asing rendah, yaitu CAMP (PT Campina Ice Cream Industry Tbk) tahun 2021, SMBR (PT Semen Baturaja Tbk) tahun 2021 dan KAEF (Kimia Farma Tbk) tahun 2021, ketiga perusahaan tersebut memiliki persentase kepemilikan asing sebesar 1,35%, 1,03%, dan 1,25% dengan pengungkapan CSR sebesar 35,40, dan 35 item. Hal tersebut cukup membuktikan *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Hasil pengujian variabel *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap CSR dan tidak sejalan dengan teori *Stakeholder* Freeman & Reed (1983), Karena poin penting teori *Stakeholder* memenuhi kebutuhan dan fasilitas *Stakeholder internal* maupun *eksternal*. Namun kurangnya kesadaran pemodal asing tentang aktivitas CSR dan kehadiran mereka (pemodal asing) sebatas mengejar keuntungan dengan tidak memperhatikan kondisi sosial dan lingkungan yang ada di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung peneliti Nugroho & Yulianto (2015); dan Chen (2019) menyatakan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, Karena kepemilikan asing belum mempunyai kesadaran terkait dengan pentingnya pengungkapan aspek lingkungan dan sosial dalam *sustainability report* maupun *sustainability report*. Pendapat peneliti Urmila & Mertha (2017) tidak berpengaruhnya *foreign ownership* terhadap pengungkapan CSR karena semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing menyebabkan pula pengawasan terhadap manajemen menjadi rendah. Kepemilikan asing dapat mengawasi manajemen dalam pengambilan keputusan, namun manajemen masih memberikan informasi yang tidak lengkap, sehingga proses pemantauan tidak efektif. Hasil pengujian ini bertentangan dengan peneliti Kharismarsha (2018); Fauzi (2008) menyatakan *foreign ownership* berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, karena kepemilikan asing lebih *going concern* terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial dan ekonomi. Seperti halnya negara-negara Eropa yang memperhatikan isu-isu lingkungan dan sosial dalam hal hak asasi manusia, tenaga kerja, pendidikan, serta lingkungan seperti efek rumah kaca, pembakaran liar, serta pencemaran air.

#### **H6: Corporate Social Responsibility terhadap kinerja keuangan**

Hasil pengujian menghasilkan nilai T statistics  $0,235 < 1,96$  dengan nilai P values  $0,814 > 0,05$  sehingga CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengungkapan CSR yang tinggi belum bisa meningkatkan kinerja keuangan. Dari data penelitian, pengungkapan CSR tertinggi yaitu AKRA (PT AKR Corporindo Tbk) tahun 2021 dengan total pengungkapan sebanyak 70 item dari 91 item (GRI G4), namun kinerja keuangan perusahaan 4,83%. Sedangkan perusahaan dengan kinerja keuangan tertinggi mampu mengungkapkan item CSR sebanyak 28 item, yaitu perusahaan MERK (Merck TBK) tahun 2018 dengan nilai kinerja keuangan sebesar 92,10%. Adapun perusahaan dengan pengungkapan CSR sebesar 35 item namun mengalami kerugian yang cukup besar, dengan nilai kinerja kerugian sebesar -87,61%. Hal tersebut cukup membuktikan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal tersebut menunjukkan pengungkapan CSR tidak signifikan dari sisi keuangan. Respon masyarakat mungkin positif terhadap tindakan CSR perusahaan, namun respon tersebut tidak membawa masyarakat menjadi konsumen suatu perusahaan tersebut. Faktor lain tidak berpengaruhnya pada kinerja keuangan adalah tidak melakukan aktivitas CSR secara berkala. Sehingga jarang program-program CSR berjangka panjang dan lebih banyak hanya pencitraan, kegiatan santunan atau bakti sosial memang perlu dilakukan perusahaan dan telah menjadi salah satu bagian dari strategi perusahaan. Hasil penelitian mendukung peneliti sebelumnya Handayani A (2010), menyatakan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sebab CSR merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, namun tanggung jawab sosial perusahaan belum menjamin perusahaan dapat

mengelola serta memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. karena dalam pengungkapan CSR mengakibatkan perusahaan mengeluarkan dana yang dapat mengurangi laba perusahaan, sehingga laba yang didapatkan pihak pemegang saham ikut menurun. Peneliti Jaya (2021) mengungkapkan faktor lain tidak berpengaruhnya pengungkapan CSR pada kinerja keuangan pemangku kepentingan (*Stakeholder*) hanya melihat keuntungan perusahaan, tidak melihat yang dilakukan didalam atau diluar perusahaan. Para *Stakeholder* cenderung memperhatikan dan merespon perubahan pasar berdasarkan informasi yang diterima, karena para *Stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan perusahaan di lingkungan dan sosialnya, namun hanya melihat laba perusahaan dalam setiap tahun. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan peneliti Damanik & Yadnyana (2017); Al-Tuwaijri *et al.* (2005); dan Shen & Chang (2009) menjelaskan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena tujuan mengungkapkan CSR untuk merespon tuntutan yang dibuat oleh para pemangku kepentingan (*Stakeholder*). Perusahaan yang mengungkapkan CSR akan memperoleh respon positif dari para pemangku kepentingan. Perusahaan yang peduli dengan lingkungan dan sosialnya akan membuat masyarakat senang. Sehingga pengungkapan CSR menjadi salah satu untuk mempertahankan nama baik perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan dan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pengujian menggunakan software *SmartPLS 4.0* melalui metode *bootstrapping*. Dalam studi ini terdapat variabel intervening, yaitu CSR. Variabel intervening dikelompokkan menjadi 2 yaitu: mediasi sempurna (*complete mediation*) dan mediasi sebagian (*partial mediation*). Jika variabel XY secara langsung tidak signifikan, dan XY (tidak langsung) melalui Z (XZ) dan (ZY) signifikan, sehingga variabel Z sebagai variabel mediasi sempurna. Apabila variabel (XY) secara langsung signifikan, dan XY (tidak langsung) melalui Z (XZ) dan (ZY) signifikan, maka Z sebagai variabel mediasi sebagian (Duryadi, 2021).

**Tabel 6.**  
**Hasil *Specific Indirects Effects***

Variabel	T statistics	P values
Kinerja lingkungan > CSR > kinerja keuangan	0.189	0.850
<i>Foreign ownership</i> > CSR > kinerja keuangan	0.173	0.862

Sumber: output SmartPLS

##### **H5: *Foreign ownership* terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Pengujian menghasilkan nilai T statistics 0,173 dengan P Values sebesar 0,862. Nilai T statistics < 1,96 serta P values > 0,05 sehingga *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan CSR. Karena meskipun nilai kepemilikan asing tinggi tidak menjanjikan mengungkapkan CSR dengan item tinggi dan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Contoh perusahaan dengan kepemilikan tinggi adalah MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk) tahun 2021 dengan kepemilikan asing sebesar 99,65% dengan pengungkapan CSR sebanyak 9 item dari 91 item (GRI G4) dan mendapatkan nilai kinerja keuangan (ROA) sebesar 11.37%. Perusahaan dengan kepemilikan asing rendah pun tidak mengungkapkan item CSR tinggi, beberapa perusahaan dengan kepemilikan asing rendah yaitu LSIP (PP London Sumatra Indonesia) tahun 2018 dan 2019 dengan persentase kepemilikan asing sebesar 0,11% dengan pengungkapan CSR sebanyak 28 item dan mendapatkan nilai kinerja keuangan sebesar 3,28% dan 2,47%. Sedangkan perusahaan dengan pengungkapan CSR paling tinggi

dalam penelitian ini yaitu perusahaan AKRA (PT AKR Corporindo) tahun 2021 dengan pengungkapan sebanyak 70 item, dengan kepemilikan asing sebesar 52,25%, dengan nilai kinerja keuangan 4,83%. Hal ini cukup membuktikan bahwa *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan *CSR*. Hasil ini mendukung peneliti Djuitaningsih & Ristiawati (2015); Luh *et al.* (2013) mengungkapkan *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan *CSR*, karena kesadaran kepemilikan asing di Indonesia masih tergolong rendah untuk mengikuti kegiatan *CSR*. Perusahaan Indonesia memiliki kepemilikan asing hanya untuk keuntungan finansial, tanpa mempertimbangkan masalah sosial dan lingkungan. Akan tetapi, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan peneliti sebelumnya Astuti *et al.* (2014) menjelaskan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan *CSR*, karena perusahaan dengan kepemilikan asing tinggi sangat memprioritaskan masalah sosial dan lingkungan, oleh karena itu, perusahaan akan menjadi lebih sensitif dan mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara lebih komprehensif.

### **H7: Kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Pengujian ini menghasilkan nilai *T statistics* 0,189 dengan nilai *P Values* sebesar 0,850. Nilai *T statistics*  $0,189 < 1,96$  serta nilai *P values*  $0,850 > 0,05$  maka kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan *CSR*. Berdasarkan data peneliti, perusahaan dengan pengungkapan paling sedikit yaitu MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk) tahun 2021 dengan pengungkapan *CSR* sebanyak 9 item dari 91 item (GRI G4) dan mendapatkan nilai PROPER berkategori biru, namun perusahaan tersebut masih mendapatkan laba dari operasional tersebut, nilai kinerja keuangan tersebut sebesar 11,37%. Perusahaan dengan pengungkapan paling tinggi dalam penelitian ini, yaitu AKR Corporindo) tahun 2021 dengan pengungkapan sebanyak 70 item, dengan peringkat PROPER biru mampu mendapatkan kinerja keuangan sebesar 4,83%. Perusahaan dengan peringkat PROPER paling rendah berwarna merah salah satunya BRAM (Indo Kordsa TBK) tahun 2021 mendapatkan tingkat kinerja keuangan sebesar 9,12% dengan pengungkapan *CSR* sebanyak 37 item. Lalu perusahaan dengan tingkat PROPER paling tinggi yaitu emas, salah satu contohnya ADRO (Adaro Energy Indonesia TBK) tahun 2021 dengan pengungkapan *CSR* sebanyak 46 item dan mendapatkan kinerja keuangan sebesar 13,56%. Para *Stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan *CSR* dan peringkat PROPER yang didapatkan, sehingga para investor atau konsumen tetap tertarik untuk melakukan investasi atau menggunakan produk dari perusahaan tersebut. Hasil temuan ini sejalan dengan peneliti Amanah (2019); menyatakan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui pengungkapan *CSR*. Sebab para *Stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan *CSR* dan peringkat PROPER perusahaan, Peneliti Putra (2017) menyatakan faktor lain kurangnya kesadaran masyarakat terkait dengan dampak lingkungan dan sosial yang berada di sekitar perusahaan, karena apabila produk yang dikeluarkan ramah lingkungan maka peningkatan harga produk tersebut juga naik. Sehingga masyarakat lebih memilih menggunakan produk sesuai dengan yang dibutuhkan dan harga lebih terjangkau. Temuan penelitian berbanding terbalik dengan Widhiastuti *et al.* (2017); Bahri & Cahyani (2016) karena perusahaan yang melebihi aturan dari Kementerian Lingkungan Hidup & Kehutanan ditandai dengan PROPER akan lebih banyak mengungkapkan *CSR*. Pengungkapan *CSR* secara langsung memberikan respon baik bagi *Stakeholder*, *Stakeholder* dapat menilai bahwa perusahaan telah mengelola kinerja keuangan dengan baik dengan melakukan kegiatan *CSR* secara berkelanjutan. Sehubungan dengan teori legitimasi dengan mendapatkan peringkat PROPER tinggi, maka pengungkapan *CSR* jauh lebih baik. Sehingga mendapatkan legitimasi dari para *Stakeholder* untuk keberlangsungan jangka panjang perusahaan tersebut.

## SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak kinerja lingkungan dan *foreign ownership* terhadap kinerja keuangan, dengan mempertimbangkan *CSR* sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada sektor perusahaan energy dan manufaktur yang terdapat pada BEI tahun 2018 sampai 2021. Kesimpulan penelitian adalah kinerja lingkungan tidak mempengaruhi kinerja keuangan dan pengungkapan *CSR*. Sementara *foreign ownership* mempengaruhi kinerja keuangan, namun sebaliknya *foreign ownership* tidak mempengaruhi pengungkapan *CSR*. Pengungkapan *CSR* secara statistik tidak mampu memediasi hubungan antara variabel kinerja lingkungan dan *foreign ownership* terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki implikasi praktis pada kebijakan pemerintah yang selama ini belum mewajibkan Perusahaan manufaktur untuk mengungkapkan informasi *CSR* nya sebaiknya diterapkan sama dengan Perusahaan bergerak dibidang energy yaitu adanya kewajiban mengungkapkan laporan keberlanjutan (*CSR*). Dampak teoritis dari penelitian ini bahwa investor asing masih berorientasi pada pengungkapan kinerja keuangan daripada memperhatikan aspek non keuangan. Demikian juga halnya perlu dilakukan pengujian kembali kekuatan teori legitimasi dan *stakeholder theory*.

## REFERENSI

- Adhi damanik, A. B. I. G., & Yadnyana, I. ketut. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan Pada kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20.1.
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. E. (2005). The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.405643>
- Amanah, N. (2019a). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Ditinjau Dari Perspektif Ekonomi Islam*.
- Amanah, N. (2019b). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Ditinjau Dari Perspektif Ekonomi Islam*.
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. (2015). The Effect of Environmental Performance And *Corporate Social Responsibility* Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastruktire, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 211, 348–355.
- Anwar, S., Susan, M., & Septiadi, T. (2020). Intellectual Capital, Bank Profitability, and Bank Value. *Journal of Economics and Business*, 3, 1744–1750.
- Astuti, P, F, Anisykurlillah, I., & Murtini, H. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 493(4). Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Astuti, Puji, F, Anisykurlillah, I., & Murtini, H. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*.
- Audria, U., & Susan, M. (2019). The Influence Of Corporate Governance And Intellectual Capital On Profitability In Companies That Participated In The 2012-2016 Corporate Governance Perception Index (CGPI). *International Journal of Business, Economics and Law*, 19.
- Bahri, S., & Cahyani, A. F. (2016). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Financial Performace Dengan Soporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 1.
- Cahyono, B. (2011). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Chandrayanthi, A., & Saputra, I. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4, 141–158.

- Chen, M. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Dan Kepemilikan Asing Terhadap Luas Pengungkapan CSR. *EL MUHASABA : Jurnal Akuntansi*.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A *Stakeholder* Framework For Analyzing And Evaluating Corporate Social Performance. In *Academy of Management Review* (Vol. 20).
- Cohen, N., & Robbins, P. (2011). *Green Business: An A-to-Z Guide* (Vol. 5). SAGE Publications, Inc.
- Damayanti, I. M. (2011). *Hubungan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Dengan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia*.
- Darwin, A. (2004). *Corporate Social Responsibility (CSR), Standards & Reporting*. Seminar Nasional Universitas Katolik Soegijapranata.
- Dewi, M. S., & Mulyanni, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Dewi, S. M., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings, Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2.
- Djuitaningsih, T., & Ristiawati, E. E. (2015). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18).
- Duryadi. (2021). *Metode Penelitian Empiris Model Path Analysis dan Analisis Menggunakan SmartPLS*.
- Evita, M., & Syafruddin. (2019). Pengaruh Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan, Dan ISO 14001 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2017. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 13, 27–35.
- Fauzi, H. (2008). *Corporate Social and Environmental Performance : A Comparative Study of Indonesian Companies and Multinational Companies (MNCs) Operating in Indonesia*.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and *Stakeholders*: A New Perspective on Corporate Governance The *Stakeholder* Concept. In *CALIFORNIA MANAGEMENT REVIEW*.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Buku Teori Akuntansi* (4th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares : Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hafidz, S. A., & Deviyanti, D. R. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.11123>
- Handayani A, R. (2010). *Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure Dan Economic Performance Serta Environmental Disclosure Terhadap Economic Performance*.
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manjerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*.
- Jaya, I. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020*.
- Jumingan. (2006). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karin Purnomo, P., & Patricia Widianingsih, L. (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. In *Rev. Integr. Bus. Econ. Res* (Vol. 1). Retrieved from [www.sibresearch.org](http://www.sibresearch.org)
- Kharismarsha, N. D. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Asing, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility*.
- Kurniawan, I. S., Setiawati, L., Muhtadina, Anita, & Salsabilla, A. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Preceeding of National Conference on Accounting and Finance*, 5, 90–97. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol5.art11>
- Luh, N., Merta Sari<sup>1</sup>, K., Ngurah, G., & Suaryana<sup>2</sup>, A. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 248–257. Retrieved from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Machmud, N., & Djakman, C. D. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT Bursa EFek Indonesia. *Jurnal Dan Prosiding SNA - Simposium Nasional Akuntansi*, 11.
- Maesaroh, Hanifah, I. A., & Ismawati. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2022. Retrieved from <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

- Mustafa, C. C. (2014). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3, 1–16.
- Ndlovu, C., & Alagidede, P. (2018). Industry structure, macroeconomic fundamentals and *return on equity*: Evidence from emerging market economies. *International Journal of Emerging Markets*, 13(6), 2047–2066. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-06-2017-0210>
- Noor, J. (2017). *Metodologi penelitian : skripsi, tesis, disertasi, dan karya ilmiah* (Edisi 7). Jakarta: PT Fajar Interpretama Mandiri.
- Nugroho, N. M., & Yulianto, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan CSR Perusahaan Terdaftar JII 2011-2013. *Accounting Analysis Journal*.
- Nurkhin, A. (2009). Corporate Governance Profitabilitas: Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaana (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Pangaribuan, C. R. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Indonesia Banking School*.
- Pratama, I. s., & Deviyanti, D. R. (2022). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Institutional Ownership Pada Perusahaan High-Profile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 540. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.11701>
- Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan. (2018).
- Putra, P. Y. (2017). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening*.
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap *Corporate Social Responsibility* Disclosure. In *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 08).
- Rokhmawati, A., Sathye, M., & Sathye, S. (2015). The Effect of GHG Emission, Environmental Performance, and Social Performance on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 461–470.
- Sarumpaet, S. (2005). *The Relationship Between Environmental Performance And Financial Performance Of Indonesian Companies*. Retrieved from <http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU>
- Setiadi, I. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *INOVASI*, (4), 669–679. Retrieved from <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Setyaningsih, R. D. (2016). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi*.
- Shen, C. H., & Chang, Y. (2009). Ambition versus conscience, does *Corporate Social Responsibility* pay off? the application of matching methods. *Journal of Business Ethics*, 88(SUPPL. 1), 133–153. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9826-9>
- Soleha, P. A., & Isnalita. (2021). Apakah Kepemilikan Asing Berkontribusi Terhadap *Green accounting* Dan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiapradigma*, 143–152.
- Sriviana, E. (2013). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2, 1–16.
- Sugiyono. (2007). *Statistika untuk penelitian* (A. Nuryanto, Ed.). Bandung: Alfabeta.
- Susan, M., Winarto, J., & Gunawan, I. (2022). The Determinants of Corporate Profitability in Indonesia Manufacturing Industry. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 11, 184–190.
- Tri Basuki, A., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Komposisi Pengeluaran Publik Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dalam Mendukung Good Governance Dalam Memasuki MEA (Studi Empiris Propinsi Di Indonesia Tahun 2010-2014)*. Retrieved from <http://fe.unp.ac.id/>
- Urmila, D. M. N., & Mertha, M. (2017). *Tipe Perusahaan Memoderasi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan CSR Perusahaan Manufaktur Di BEI*. 19.
- Widhiastuti, P. L. N., Suputra, D., & Budiasih, N. (2017). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intevening*.
- Windasari, O., & Riharjo, I. B. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Yoantha, U., Suhaidi, & Siregar, M. (2015). Akibat Hukum Pembelian Saham Perusahaan Bukan Penanaman Modal Asing Oleh Warga Negara Asing Atau Badan Hukum Asing. *USU Law Journal*, 3.
- Zainab, A., & Burhany, D. I. (2020). Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. *Industrial Research Workshop and National Seminar*, 992–998.

