

PENGARUH TANGGUNG JAWAB LINGKUNGAN PERUSAHAAN (CER) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (CFP) : DENGAN PERATURAN PEMERINTAH DAN SLACK ORGANISASI SEBAGAI MODERASI

Susi Susanti, Andrian Budi Prasetyo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of corporate environmental responsibility (CER) on corporate financial performance (CFP) and the moderating effect of government regulations and organizational slack. This research is based on agency theory and institutional theory. The population in this study consisted of energy-intensive companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. This study used a purposive sampling method, as many as 145 companies as the final sampling number. The company's environmental responsibility is measured by the GRI index which is composed of 8 points containing 38 items, while the company's financial performance uses the value of ROA one year later, namely 2015-2017. This study uses a multiple regression analysis model in testing hypotheses. The results of this study indicate that corporate environmental responsibility has a positive effect on the corporate financial performance. In addition, this study also shows that government regulations positively moderate the relationship between corporate environmental responsibility and corporate financial performance. Finally, the results of this study are organizational slack moderating the relationship between corporate environmental responsibility and corporate financial performance.

Keywords: corporate environmental responsibility, corporate financial performance, government regulations, organizational slack

PENDAHULUAN

Beberapa tahun ini, keseimbangan antara kelestarian lingkungan dan pembangunan ekonomi telah menarik perhatian dunia (Li et al., 2017). Hal ini disebabkan banyaknya pencemaran lingkungan yang terjadi secara terus menerus dan semakin meningkat selama beberapa tahun terakhir (Kock & Diestre, 2011; Xu, Zeng, Zou, & Shi, 2014). Masalah lingkungan terus berkembang sedemikian cepatnya, baik di tingkat nasional maupun internasional (global dan regional) sehingga tidak ada satu negara pun yang dapat terhindar termasuk di Indonesia (Daud, 2001). Indonesia ditetapkan sebagai penghasil gas rumah kaca (GRK) tertinggi kedua di antara negara berkembang lainnya di kawasan. Indonesia telah menghasilkan hampir sepersepuluh gas rumah kaca di dunia (World Bank, 2009). Berbagai dampak kerusakan lingkungan telah banyak dirasakan oleh masyarakat seiring berkembangnya berbagai sektor industri. Di satu sisi pertumbuhan industri memang menguntungkan bagi perekonomian, namun disisi lain hal ini juga menyebabkan berbagai dampak negatif yang menyebabkan polusi, pencemaran, dan kerusakan lingkungan. Polusi merupakan ancaman global yang telah menantang para pembuat kebijakan dalam perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan dari kegiatan ekonomi (Sarkis, n.d.; Shrivastava & Hart, 1995). The World Bank Group (2009) menjelaskan dampak kesehatan akibat pencemaran udara di luar maupun dalam ruang di Indonesia mencapai \$4.6 miliar per tahun atau sekitar 1.6 persen dari pendapatan nasional bruto (PNB).

Indonesia saat ini menjadi salah satu negara besar dan mengalami pertumbuhan ekonomi yang pesat di dunia. Namun, pertumbuhan ekonomi yang tinggi ini juga menyebabkan kerusakan ekologi yang berdampak pada masyarakat. Pembangunan perekonomian di Indonesia secara umum akan menyebabkan masalah eksternalitas yaitu berupa pencemaran dan kerusakan lingkungan yang berakibat pada kerugian lingkungan hidup dan kerugian masyarakat (Berita Negara Republik

¹ Corresponding author

Indonesia, 2014). Kerusakan lingkungan Indonesia semakin diperparah dengan penggunaan bahan kimia serta kurangnya kepedulian terhadap dampak lingkungan yang disebabkan oleh aktivitas industri. Oleh karena itu, perusahaan dalam industri harus tunduk pada peraturan pemerintah untuk lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan.

Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan atau Corporate Environmental Responsibility yang biasa disebut CER merupakan salah satu dari beberapa komponen Corporate Social Responsibility (CSR). Menurut Holtbrügge & Dögl (2012), CER merupakan suatu komitmen dan praktek perusahaan dalam mengadopsi tindakan yang bertanggung jawab untuk melindungi dan memperbaiki lingkungan atau alam sekitar. CER memainkan peranan penting dalam meningkatkan kualitas lingkungan melalui beberapa hal, seperti desain lingkungan perusahaan, demand side management (DSM), pengolahan sampah, pengawasan produk, akuntansi biaya penuh, dan lain-lain. (Holtbrügge & Dögl, 2012; Flammer, 2013; Shah, Arjoon, & Rambocas, 2016; Wong, Miao, Cui, & Tang, 2016). Namun, hingga saat ini, masih banyak perusahaan yang masih ragu mengeluarkan biaya untuk mulai menjalankan tanggung jawab lingkungan. Hal ini karena pelaksanaan CER memerlukan investasi lingkungan yang dapat mengurangi laba dan keuntungan perusahaan (Li et al., 2017). Sehingga secara langsung maupun tidak langsung, tanggung jawab lingkungan perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam industri di Indonesia.

Teori kelembagaan menganggap bahwa dengan adanya peraturan pihak eksternal yang ketat akan mendorong perusahaan untuk melakukan partisipasi aktif dalam praktik lingkungan dan lebih fokus menjalankan tanggung jawab lingkungan perusahaan. (Berrone, Fosfuri, Gelabert, & Gomez-Mejia, 2013). Sedangkan teori agensi menemukan bahwa slack organisasi sebenarnya dapat memberikan peran penting dalam tanggung jawab sosial perusahaan. (Shahzad, Mousa, & Sharfman, 2016). Dari situlah muncul pendapat bahwa peraturan pemerintah dan slack organisasi memoderasi hubungan tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Selama ini, tidak ada kesepakatan dalam literatur terdahulu bahkan banyak penelitian yang memberikan berbagai hasil bervariasi mulai dari berpengaruh positif, berpengaruh negatif ataupun tidak signifikan (P. M. Clarkson & Richardson, 2011; Meng, Zeng, Shi, Qi, & Zhang, 2014; Wong et al., 2016). Hasil penelitian P. M. Clarkson & Richardson (2011) yang melakukan studi selama periode 1999-2003 tentang pengaruh CER terhadap CFP pada 242 perusahaan yang berada di sektor industri kimia, logam, dan pertambangan menemukan adanya hubungan positif dan kausalitas dua arah antara CER dan CFP. Wong et al. (2016) menemukan bahwa CER memiliki dampak positif pada CFP. Sementara itu, perbedaan regional mempengaruhi hubungan antara CER dan CFP dimana secara khusus, CER dan CFP berhubungan positif di Cina Timur; sebaliknya, perbedaan regional berhubungan negatif di Cina Barat. Li, Xin, Sun, Huang, & Ren (2016) juga menemukan bahwa CER memiliki hubungan positif dengan CFP. Selain itu, penelitian ini menemukan adanya pengaruh dua variabel moderasi yaitu moderasi positif dari peraturan pemerintah, dan moderasi negatif dari slack organisasi pada hubungan CER dan CFP.

Sementara itu, hasil sebaliknya ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Testa, M., D'Amato (2017) yang menemukan bahwa tanggung jawab lingkungan perusahaan (CER) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan (CFP) di masa depan. Tetapi hasil keuangan sebelumnya dapat menjelaskan penerapan CER pada tahun berikutnya. Pendapat Testa juga didukung oleh (Vincent, 2012) yang menggunakan 101 perusahaan yang diklasifikasikan sebagai perusahaan sektor ekstraktif dalam S&P 500 memberikan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh tanggung jawab lingkungan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini didukung juga oleh Zhao & Murrell (2016) dalam penelitiannya yang menjelaskan tidak adanya hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan. Alasan berbagai hasil penelitian yang bervariasi mungkin karena sebagian besar penelitian tidak mempertimbangkan kondisi batas hubungan (Li et al., 2016). Sebenarnya, pelaksanaan CER dipengaruhi oleh serangkaian faktor, seperti pengaruh peraturan pemerintah tentang lingkungan eksternal dan slack organisasi internal (Zhang, 2017).

Menurut Li et al. (2017), beberapa penelitian terhadap hubungan Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan (CER) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP) biasanya didasarkan pada negara maju yang memiliki sistem peraturan dan mekanisme politik yang terorganisir dengan baik. Sementara itu, beberapa penelitian lain pada negara berkembang yang memiliki implementasi dan

penegakan peraturan yang lebih lemah sangat sedikit. Sedangkan Indonesia, merupakan negara berkembang yang memiliki perbedaan dalam konteks lingkungan dan ekonomi. Kondisi inilah yang mendorong peneliti melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh tanggung jawab lingkungan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan peraturan pemerintah dan slack organisasi sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan analisis isi dan analisis empiris dalam menjelaskan pengaruh tanggung jawab lingkungan perusahaan (CER) dan kinerja keuangan perusahaan (CFP) dari industri intensif energi di Indonesia periode 2014-2016. Penelitian ini juga mempelajari dampak moderasi dari peraturan pemerintah dan slack organisasi terhadap hubungan antara CER dan CFP. Penelitian ini bertujuan memberikan kontribusi teoritis dan referensi praktis terkait pemenuhan tanggung jawab lingkungan dan perumusan kebijakan pemerintah dalam memecahkan masalah lingkungan yang disebabkan aktivitas industri energi intensif di Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Konsep terkait tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) secara luas telah dibahas secara umum dalam beberapa literatur, dan penelitian saat ini bergeser dari konsep umum menjadi khusus yaitu ke dimensi tertentu, terutama pada aspek lingkungan akibat adanya perubahan iklim global dan kerusakan lingkungan (Holtbrügge & Dögl, 2012; Flammer, 2013; Wang, Tong, Takeuchi, & George, 2016). Hal ini membuat CER menjadi topik menarik bagi literatur akademis maupun dunia bisnis (Holtbrügge & Dögl, 2012; Shah et al., 2016). CER mengacu pada komitmen dan tindakan yang bertanggung jawab terhadap perlindungan lingkungan dan peningkatan sementara mencapai kinerja ekonomi perusahaan (Holtbrügge & Dögl, 2012; Wong et al., 2016). *Natural Resource Based View* (NRBV) berpendapat bahwa perusahaan harus memperhatikan keuntungan dari meningkatnya tantangan dan perlindungan lingkungan alam melalui hubungan yang baik antara sumber daya alam dan keunggulan kompetitif (Hart & Dowell, 2011). Menurut NRBV, polusi dan emisi sinyal tidak efektif menggunakan sumber daya dan secara ekonomi boros, dan langkah-langkah pencegahan polusi dapat mengurangi biaya operasional (Hart & Dowell, 2011).

CER adalah investasi untuk keuntungan masa depan (Wong et al., 2016). Peningkatan investasi perusahaan dalam teknologi hijau dan sistem manajemen lingkungan akan membuat peningkatan kinerja lingkungan yang lebih besar (Darnall & Kim, 2012; Shah & Rivera, 2007). CER dapat meningkatkan transparansi informasi, strategi, filantropi, dan akhirnya mengurangi risiko yang ditanggung perusahaan (Cai, Cui, & Jo, 2016). Tujuan bisnis yang berkelanjutan dengan mengurangi penggunaan sumber daya, membuat pelaksanaan CER menyebabkan efisiensi operasi, harga saham yang lebih tinggi, reputasi lingkungan membaik, potensi pengurangan biaya hukum, peningkatan subsidi, dan perluasan kesadaran lingkungan pelanggan dan investor sehingga akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan keunggulan kompetitif (Cai & He, 2014; Guenster, Bauer, Derwall, & Koedijk, 2011; Heinkel, Kraus, & Zechner, 2006). Hasil penelitian Surroca, Tribó, & Waddock (2010) berpendapat bahwa perusahaan akan mendapat keuntungan dari CER dalam bentuk sumber daya seperti inovasi, modal manusia, reputasi dan budaya. (Wong et al., 2016) juga menunjukkan bahwa CER dapat meningkatkan kinerja operasi perusahaan.

Hasil penelitian Flammer (2013) menemukan bahwa perusahaan yang dilaporkan bertanggung jawab terhadap lingkungan mengalami peningkatan yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan untuk perusahaan yang berperilaku tidak bertanggung jawab menghadapi penurunan harga saham yang signifikan. Cai & He (2014) juga berpendapat bahwa tanggung jawab lingkungan merupakan aset tidak berwujud dan menunjukkan kinerja saham lama. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang tidak bertanggung jawab lingkungan sering menderita hukuman pemerintah, berita negatif pada media dan boikot pemegang saham (Wong et al., 2016). Singkatnya, peneliti berpendapat bahwa perusahaan seharusnya tidak berfokus pada keuntungan jangka pendek saja, namun juga dapat berkomitmen untuk perlindungan lingkungan dan pengendalian pencemaran untuk keberlanjutan secara jangka panjang (Li et al., 2016). Hanya dengan cara ini mereka dapat memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan yang menawarkan berbagai fasilitas dan sumber daya, yang akan membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikut diusulkan:

H1 : Tanggung jawab lingkungan perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Peraturan Pemerintah Terhadap Hubungan Antara Tanggung Jawab Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan yang berhubungan dengan berbagai lembaga politik dan ekonomi juga mempengaruhi bagaimana perilaku perusahaan (Campbell, 2007). Teori kelembagaan membahas bagaimana pengaruh sosial terhadap kesesuaian bentuk tindakan organisasi (Berrone et al., 2013). Teori kelembagaan berpendapat bahwa lembaga-lembaga di luar perusahaan diperlukan untuk memastikan agar perilaku perusahaan menjadi responsif terhadap stakeholder, selain diri mereka sendiri (Campbell, 2007). Salah satu lembaga yang berlaku mempengaruhi perusahaan adalah pemerintah, dimana tekanan peraturan pemerintah memiliki pengaruh yang kuat pada perusahaan, terutama perusahaan yang bergerak dibidang intensif energi dan memiliki dampak sensitif terhadap lingkungan (Li et al., 2016).

Pemerintah merumuskan undang-undang, peraturan, dan tata cara untuk mengawasi perilaku lingkungan suatu perusahaan. Tekanan peraturan yang lebih besar membuat perusahaan lebih tertarik untuk terlibat dalam kegiatan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan (Berrone et al., 2013). Peraturan lingkungan yang ketat dapat memaksa perusahaan untuk mengambil inisiatif bertanggung jawab seperti berpartisipasi aktif dalam praktik lingkungan dan berinvestasi dalam inovasi hijau (Berrone et al., 2013). Pencemaran lingkungan yang semakin parah dan kehancuran ekologi, membuat pemerintah memberlakukan peraturan lingkungan yang lebih ketat terhadap perusahaan yang telah *listing* di bursa efek untuk melakukan kewajiban tanggung jawab lingkungannya. Ini karena perusahaan-perusahaan ini selalu dianggap sebagai pelopor reformasi negara (Du et al. 2014 ; Li et al 2017). Di Indonesia, Kementerian Lingkungan Hidup telah menerbitkan Indeks Kualitas Lingkungan Hidup (IKLH) untuk mendorong setiap pimpinan daerah untuk meningkatkan kualitas lingkungan hidup daerahnya. Sehingga setiap perusahaan pun dituntut serta untuk berpartisipasi aktif dalam pengelolaan dan perlindungan lingkungan hidup, untuk memenuhi kewajiban lingkungan mereka secara sadar dan bertanggung jawab.

Dengan peraturan yang semakin ketat, perusahaan mulai khawatir tentang masalah lingkungan dan mengambil inisiatif aktif untuk melakukan tanggung jawab lingkungan dan meningkatkan kinerja lingkungan, yang membantu untuk membangun citra yang baik dan berkontribusi untuk keuntungan kompetitif dan kinerja keuangan perusahaan (Li et al., 2016). Sebaliknya, jika perusahaan tidak mengambil inisiatif untuk memikul tanggung jawab lingkungan dan menimbulkan potensi kecelakaan polusi serius, mereka mungkin menghadapi penolakan pembiayaan dari pengawas pemerintah karena yang terakhir adalah membayar perhatian besar terhadap masalah lingkungan. Itu akan menghambat pengembangan usaha dan menurunkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Sehingga, hipotesis kedua yang diajukan adalah,

H2 : Peraturan pemerintah memoderasi positif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Slack Organisasi Terhadap Hubungan Antara Tanggung Jawab Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Slack organisasi adalah sumber daya dalam suatu organisasi yang lebih dari minimum, yang diperlukan untuk tingkat output tertentu suatu organisasi (Nohria & Gulati, 1996). Menurut NRBV, *slack* organisasi adalah sumber daya potensial suatu perusahaan, yang memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan internal dan eksternal dan membuat penyesuaian strategis untuk mencapai tujuan organisasi (Daniel, Lohrke, Fornaciari, & Turner, 2004; George, 2005; Vanacker, 2017.). *Slack* organisasi dapat mempengaruhi perilaku lingkungan perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki *slack* organisasi tinggi akan semakin memungkinkan manajer menganggapnya sebagai penyangga dan akhirnya mengambil isu lingkungan sebagai kesempatan daripada ancaman (Sharma, 2000), sehingga akan semakin besar kemungkinan perusahaan melaksanakan praktek lingkungan yang bertanggung jawab (Qi et al., 2014a).

Namun, teori agensi mengadopsi pandangan bertentangan yaitu menganggap *slack* sebagai bentuk limbah, inefisiensi, cerminan manajerial yang mementingkan diri sendiri dan biaya yang tidak perlu (Daniel et al., 2004a; C. Jensen & Meckling, 1976). Meskipun penggunaan *slack*

organisasi pada kegiatan lingkungan mengarah pada kepatuhan hukum, namun hanya sedikit dari inisiatif ini benar-benar memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini karena *slack* organisasi ini memungkinkan para manajer untuk memenuhi tuntutan mereka sendiri seperti reputasi perusahaan atau *image* ramah lingkungan namun penggunaan *slack* tidak berdampak pada keuntungan pemegang saham (Nohria & Gulati, 1996).

Perusahaan dengan tingkat *slack* tinggi dapat berinvestasi dalam proyek-proyek lingkungan yang meragukan, seperti akuisisi terkait window dressing yang tidak berdampak baik, bahkan dapat membahayakan kinerja keuangan perusahaan. Sementara ketika *slack* rendah, manajer dapat mengurangi investasi lingkungan yang tidak perlu dan kembali ke inisiatif dengan prediksi hasil yang membatasi potensi kerugian (Vanacker, 2017). Selain itu, manajer yang memiliki *slack* organisasi tinggi dapat menjadi terlalu percaya diri dan terlalu optimis, yang akibatnya menjadi kurang dapat mengambil tindakan strategis (Vanacker, 2017). Dengan demikian, hubungan positif antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan melemah dengan adanya *slack* organisasi. Oleh karena itu, hipotesis berikut dikembangkan:

H3: *Slack* organisasi memoderasi negatif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Return On Asset (ROA) satu tahun selanjutnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tanggung jawab lingkungan perusahaan, yang diukur menggunakan indeks GRI. Hubungan variabel tanggung jawab lingkungan perusahaan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh dua variabel moderasi yaitu variabel peraturan pemerintah yang diukur dengan indeks kualitas lingkungan hidup (IKLH) dan variabel *slack* organisasi yang diukur dengan logaritma natural dari rasio lancar (current ratio) perusahaan. Terdapat pula variabel kontrol seperti ukuran perusahaan merupakan logaritma dari Total Aset perusahaan. Kepemilikan perusahaan diukur dengan variabel dummy apakah perusahaan termasuk BUMN atau non-BUMN. Konsentrasi pemegang saham diukur dengan presentase pemegang saham terbesar perusahaan. Koneksi Politik merupakan variabel dummy diukur dengan memeriksa resume dari anggota dewan perusahaan dan CEO apakah pernah atau sedang menjabat sebagai DPR, DPRD, perwakilan partai politik dan pejabat pemerintah lainnya. Variabel wilayah merupakan variabel dummy yaitu apakah perusahaan berlokasi di pulau jawa atau tidak. Variabel riwayat pelanggaran merupakan variabel dummy yaitu apakah perusahaan pernah melakukan pelanggaran aturan pemerintah atau tidak.

Penentuan sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan intensif energi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014-2016. Perusahaan intensif energi dipilih sebagai populasi penelitian karena merupakan konsumen energi terbesar di Indonesia. Menurut Outlook industri indonesia (2016) yang termasuk perusahaan intensif energi antara lain industri makanan dan minuman, industri pulp dan kertas, pupuk kimia dan karet, semen dan bukan logam, serta logam dasar besi dan baja. Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel penelitian yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan dilakukannya penelitian.

Sampel penelitian diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan intensif energi yang melakukan publikasi laporan tahunan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan atau website perusahaan selama periode tahun 2014-2016.
2. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan intensif energi yang mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan di laporan tahunan atau keberlanjutan.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis yang diajukan. Model regresi yang digunakan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Li et al. (2017), dengan persamaan sebagai berikut:

$$CFP_{t+1} = \alpha + \beta_1 CER_t + \beta_2 GR_t + \beta_3 SL_t + \beta_4 CER_t \times GR_t + \beta_5 CER_t \times SL_t + \beta_6 Control_t + \varepsilon$$

Keterangan :

CFP_{t+1}	: Kinerja keuangan perusahaan satu tahun selanjutnya
CER_t	: Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan
GR_t	: Regulasi Pemerintah
SL_t	: <i>Slack</i> Organisasi
$\beta_4 CER_t \times GR_t$: Interaksi CER dengan GR
$\beta_5 CER_t \times SL_t$: Interaksi CER dengan SL
$\beta_6 Control_t$: Variabel Control
α	: <i>Intercept</i>
$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien Regresi
ε	: <i>Error Term</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel awal dalam penelitian yang diperoleh yaitu sebanyak 198 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang terlebih dahulu ditetapkan maka diperoleh sampel akhir yaitu 145 perusahaan. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Tabel 1
Hasil Penentuan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan intensif energi yang terdaftar di BEI	198
2	Perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan tiga tahun berturut-turut	(27)
3	Perusahaan dengan data tidak lengkap	(18)
4	Outlier	(8)
5	Jumlah Sampel	145

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2019

Deskripsi Variabel

Tabel 2 menggambarkan analisis deskriptif untuk mengetahui persebaran dan ukuran pemusatan data dalam penelitian.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Std. Deviation
CFP	4,54	8,01992
CER	18,81	12,1559
GR	49,17	10,5148
SL	0,62	0,79572
SIZE	12,4	0,73612
OT	0,06	0,22832
TOP 1	48,24	18,1758
PC	0,41	0,49126
REG	0,95	0,21435
Violation	0,32	0,4654

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2019

Variabel CFP memiliki nilai mean sebesar 4,54 dengan standar deviasi sebesar 8,01992. CER memiliki nilai mean sebesar 18,81 dengan standar deviasi sebesar 12,1559. Variabel GR memiliki nilai mean sebesar 49,17 dengan standar deviasi sebesar 10,5148. SL memiliki nilai mean sebesar 0,62 dengan standar deviasi sebesar 0,79572. Variabel Size memiliki nilai mean sebesar 12,4 dengan standar deviasi sebesar 0,73612. OT memiliki nilai mean sebesar 18,81 dengan

standar deviasi sebesar 18,1758. Variabel TOP1 memiliki nilai mean sebesar 48,24 dengan standar deviasi sebesar 8,01992. PC memiliki mean sebesar 0,41 dan standar deviasi sebesar 0,49126. Variabel REG memiliki nilai mean sebesar 0,95 dengan standar deviasi sebesar 0,21435. Violation memiliki nilai mean sebesar 0,32 dengan standar deviasi sebesar 0,4654.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hipotesis pertama yang diuji dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini bisa ditunjukkan dengan nilai koefisien beta CER sebesar 0,126 dan nilai p-value sebesar 0,023 yang lebih rendah dari 0,05. Dari hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis pertama. Hubungan positif antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan menandakan bahwa semakin baik tingkat pelaksanaan tanggung jawab lingkungan pada perusahaan, maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, apabila tanggung jawab lingkungan perusahaan buruk, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Waddock & Graves (1997) yang menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini juga didukung P. M. Clarkson & Richardson (2011) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif dan kausalitas dua arah antara kinerja lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Wong et al. (2016) juga membuktikan bahwa CER memiliki dampak positif pada pendapatan operasional yang merupakan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu Li et al. (2017) mengungkapkan bahwa tanggung jawab lingkungan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di China. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan Zhao dan Murrell (2016) dan Testa et al. (2017), yang menemukan bahwa berbuat baik belum tentu mendapatkan hasil yang baik. Menurut Zhao dan Murrell (2016) dan Testa (2017), terlibat dalam CER akan berdampak pada alokasi sumber daya pada tujuan lingkungan sehingga akan mengurangi alokasi sumber daya yang diinvestasikan dalam proses produksi, yang memiliki dampak negatif pada keuntungan. Namun, Jo et al. (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa biaya CER dapat diimbangi oleh pendapatan jangka panjang. Alasannya terletak pada temuan bahwa keterlibatan aktif terhadap tanggung jawab lingkungan akan membantu perusahaan dalam membangun reputasi yang baik, memenuhi kebutuhan stakeholders, menarik lebih banyak investor, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Model	B	t	Sig
(Constant)	24,826	2,413	0,017
CER	0,126	2,305	0,023
GR	0,080	1,645	0,102
SL	2,862	4,149	0,000
CERxGR	0,004	2,970	0,004
CERxSL	-2,030	-3,104	0,002
SIZE	-2,844	-3,336	0,001
OT	-2,649	-1,169	0,244
TOP1	,038	1,475	0,142
PC	2,258	2,040	0,043
REG	3,799	1,602	0,111
VIOLATION	-1,726	-1,834	0,069

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2019

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peraturan pemerintah memoderasi positif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta CERxGR sebesar 0,004 dan nilai p-value sebesar 0,004 yang lebih rendah dari 0,05. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan

bahwa penelitian ini mendukung hipotesis kedua, yaitu peraturan pemerintah memoderasi positif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya peraturan pemerintah yang kuat dan ketat di Indonesia akan membuat perusahaan lebih aktif dalam melakukan tanggung jawab lingkungan perusahaannya sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika dengan adanya peraturan pemerintah yang ketat namun perusahaan tidak melakukan tanggung jawab lingkungan maka akan menghambat pengembangan usaha dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Jika perilaku tanggung jawab lingkungan perusahaan didukung oleh pemerintah, perusahaan akan lebih memiliki kesadaran bahwa ada keuntungan atas investasi lingkungan. Hal ini akan membuat perusahaan lebih memperhatikan proyek-proyek lingkungan untuk menghilangkan limbah sehingga dapat memenuhi persyaratan regulasi dan bahkan membuat keuntungan (Harrison dan Coombs 2012). Hasil penelitian ini sejalan dengan (Li et al., 2017) mengungkapkan bahwa peraturan pemerintah memoderasi positif terhadap hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hipotesis kedua ini juga sejalan dengan teori kelembagaan. Teori kelembagaan membahas bagaimana pengaruh sosial berpengaruh terhadap kesesuaian tindakan organisasi. Teori kelembagaan berpendapat bahwa lembaga-lembaga di luar perusahaan diperlukan untuk memastikan perusahaan menjadi responsif terhadap stakeholder selain diri mereka sendiri. Salah satu lembaga yang mempengaruhi perusahaan adalah pemerintah, dimana tekanan dari peraturan pemerintah memiliki pengaruh yang kuat pada perusahaan, terutama perusahaan yang bergerak dibidang intensif energi yang memiliki dampak sensitif terhadap lingkungan.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa slack organisasi memoderasi negatif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta CERxSL sebesar -2,030 dan nilai p-value sebesar 0,002 yang lebih rendah dari 0,05. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis ketiga, yaitu slack organisasi memoderasi negatif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Artinya perusahaan dengan tingkat slack yang tinggi dapat berinvestasi dalam proyek-proyek yang meragukan pada kegiatan lingkungan yang dapat membahayakan kinerja keuangan perusahaan. Sementara apabila perusahaan memiliki sumber daya slack terbatas, manajer dapat mengurangi investasi yang tidak perlu dan kembali ke inisiatif lingkungan dengan prediksi hasil yang tidak menyebabkan kerugian. Penelitian ini sejalan dengan Li et al. (2017) yang mengungkapkan bahwa slack organisasi memoderasi negatif hubungan antara tanggung jawab lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil ini juga sejalan dengan Temuan Vanacker et al. (2017), yang menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak mengalokasikan slack untuk melaksanakan CER. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh hasil penelitian (Daniel, Lohrke, Fornaciari, & Turner, 2004b; Harrison & Coombs, 2012) yang menemukan bahwa slack organisasi berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Hasil hipotesis ketiga ini dapat dikaitkan dengan teori agensi. Teori agensi mengadopsi menganggap slack sebagai bentuk limbah, inefisiensi, cerminan manajer yang mementingkan diri sendiri dan merupakan biaya yang tidak perlu (Daniel et al., 2004b). Penggunaan slack pada kegiatan lingkungan mungkin mengarah pada mengejar legitimasi, namun sangat sedikit dari inisiatif ini benar-benar memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Li et al., 2017). Hal ini karena slack organisasi memungkinkan para manajer untuk memenuhi tuntutan mereka sendiri seperti reputasi bangunan atau image ramah lingkungan namun tidak berdampak pada keuntungan pemegang saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan 145 sampel perusahaan intensif energi di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Tahapan pengumpulan, pengolahan, analisis dan interpretasi dari hasil uji statistik telah dilakukan pada semua variabel penelitian, sehingga hasil penelitian yang muncul antara lain :

1. Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan (CER) berpengaruh positif signifikan pada Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis pertama.

2. Peraturan pemerintah berpengaruh positif signifikan pada hubungan antara Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan (CER) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis kedua.
3. Slack organisasi berpengaruh negatif signifikan pada hubungan antara Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan (CER) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis ketiga.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama nilai adjusted R square hanya sebesar 0,202. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen hanya mempengaruhi 20,2% terhadap kinerja keuangan perusahaan (CFP). Sehingga CFP sebagian besar dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Kedua penelitian ini menggunakan letak kantor pusat perusahaan dalam menentukan IKLH daerah sebagai proksi peraturan pemerintah. Ketiga sample yang digunakan pada penelitian ini hanya pada perusahaan intensif energi tahun 2014-2016.

Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambah variabel lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini, seperti persaingan perusahaan dan karakteristik CEO. Selain itu diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan seperti perusahaan manufaktur dan menambah jumlah tahun periode penelitian sehingga hasil penelitian akan lebih umum.

REFERENSI

- Berita Negara Republik Indonesia. (2014). www.pelatihanlingkungan.com, 2013(1726).
- Berrone, P., Fosfuri, A., Gelabert, L., & Gomez-Mejia, L. R. (2013). Necessity As The Mother Of ‘ Green ’ Inventions : Institutional Pressures And Environmental Innovations. *Strategic Management Journal*, 909(December 2012), 891–909. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Cai, L., & He, C. (2014). Corporate environmental responsibility and Equity Prices. *Journal of Business Ethics*, 125(July), 617–635. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1935-4>
- Cai, L., Cui, J., & Jo, H. (2016). Corporate environmental responsibility and Firm Risk. *Journal of Business Ethics*, 139(March), 563–594. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2630-4>
- Campbell, J. L. (2007). Why Would Corporations Behave In Socially Responsible Ways? An Institutional Theory Of Corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946–967.
- Clarkson, P. M., & Richardson, G. D. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and Consequences of Proactive Environmental Strategies * Does it really pay to be green? Determinants and Consequences of Proactive Environmental Strategies. *Accounting and Public Policy*, 30(2), 122–144.
- Daniel, F., Lohrke, F. T., Fornaciari, C. J., & Turner, R. A. (2004). Slack resources and firm performance : a meta-analysis \$. *Journal of Business Research*, 57(6), 565–574. [https://doi.org/10.1016/S0148-2963\(02\)00439-3](https://doi.org/10.1016/S0148-2963(02)00439-3)
- Darnall, N., & Kim, Y. (2012). Which Types of Environmental Management Systems Are Related to Greater Environmental Improvements? *Public Administration Review*, 72(3), 351–365. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6210.2011.02503.x>
- Du, X., Jian, W., & Zeng, Q. (2014). Corporate environmental responsibility in Polluting Industries : Does Religion Matter? *Journal of Business Ethics*, 124(3), 485–507. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1888-7>
- Flammer, C. (2013). Corporate social responsibility And Shareholder Reaction : The Environmental Awareness Of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781.
- Hart, S. L., & Dowell, G. (2011). A Natural-Resource-Based View of the Firm : Fifteen Years After. *Journal of Management*, 37(5), 1464–1479. <https://doi.org/10.1177/0149206310390219>
- Heinkel, R., Kraus, A., & Zechner, J. (2001). The effect of green investment on corporate behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(04), 431–449.
- Holtbrügge, D., & Dögl, C. (2012). Journal of International Management How international is corporate environmental responsibility? A literature review. *Journal of International Management*, 18(2), 180–195. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2012.02.001>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 78, 305–360.

- Jo, H., Kim, H., & Park, K. (2014). Corporate environmental responsibility and Firm Performance in the Financial Services Sector. *Journal of Business Ethics*, 131(2), 257–284. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2276-7>
- Li, D., Cao, C., Zhang, L., Chen, X., Ren, S., & Zhao, Y. (2017). Title :Effects of corporate environmental responsibility on financial performance: the moderating role of government regulation and organizational slack. *Journal of Cleaner Production*, 44. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.08.129>
- Li, D., Xin, L., Sun, Y., Huang, M., & Ren, S. (2016). Assessing Environmental Information Disclosures and the Effects of Chinese Nonferrous Metal Companies. *Cleaner Production*, 25(2), 663–671. <https://doi.org/10.15244/pjoes/61116>
- Meng, X. H., Zeng, S. X., Shi, J. J., Qi, G. Y., & Zhang, Z. B. (2014). The relationship between corporate environmental performance and environmental disclosure: An empirical study in China. *Journal of Environmental Management*, 145, 357–367. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2014.07.009>
- Meyer, J. W., & Scott, W. R. (1983). *Organizational Environments: Ritual and Rationality*. London: Sage.
- Nohria, N., & Gulati, R. (1996). Is slack good or bad for innovation? *Academy of Management Journal*, 39(5), 1245–1264.
- Qi, G. Y., Zeng, S. X., Shi, J. J., Meng, X. H., Lin, H., & Yang, Q. X. (2014). Revisiting the relationship between environmental and financial performance in Chinese industry. *Journal of Environmental Management*, 145, 349–356. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2014.07.010>
- Rivera, J., & Oh, C. H. (2013). Environmental Regulations and Multinational Corporations' Foreign Market Entry Investments. *Policy Studies Journal*, 41(2), 243–272.
- Shah, K. U., Arjoon, S., & Rambocas, M. (2016). Aligning Corporate social responsibility with Green Economy Development Pathways in Developing Countries. *Sustainable Development*, 24(4), 237–253. <https://doi.org/10.1002/sd.1625>
- Shahzad, A. M., Mousa, F. T., & Sharfman, M. P. (2016). The implications of slack heterogeneity for the slack-resources and corporate social performance relationship. *Journal of Business Research*, 69(12), 5964–5971. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.05.010>
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible. *Strategic Management Journal*, 490(May 2006), 463–490. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Testa, M., D'Amato, A. (2017). *Social Responsibility Journal*. Corporate environmental responsibility and Financial Performance: Does Bidirectional Causality Work? Empirical Evidence from the Manufacturing Industry, 18(Social Responsibility Journal), 221–234. <https://doi.org/10.1108/SRJ-02-2016-0031>
- The World Bank Group. (2009). *LAPORAN ANALISA LINGKUNGAN INDONESIA*.
- Vanacker, T., Collewaertom, V., & Zahra, S. A. (2017). Slack Resources, Firm Performance and The Institutional Context: Evidence From Privately Held European Firms. *Strategic Management Journal*, 38(6), 1305–1326. <https://doi.org/10.1002/smj.2583>
- Wang, H., Tong, L., Takeuchi, R., & George, G. (2016). Thematic Issue on Corporate social responsibility Corporate social responsibility: an Overview and New Research Directions. *Academy of Management Journal*, 59(2), 534–544.
- Wong, C. W. Y., Miao, X., Cui, S., & Tang, Y. (2016). Impact of Corporate environmental responsibility on Operating Income: Moderating Role of Regional Disparities in China. *Journal of Business Ethics*, 20. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3092-z>
- Zhang, C. (2017). Political Connections and Corporate environmental responsibility: Adopting or Escaping? *Energy Economics*, 33. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2017.10.036>
- Zhao, X., & Murrell, A. J. (2016). Performance-Financial Performance Link: a Replication of Waddock and Graves. *Strategic Management Journal*, 2388(October), 2378–2388. <https://doi.org/10.1002/smj>