

DETERMINAN DAN KONSEKUENSI INVESTASI LINGKUNGAN: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Memperoleh Penilaian PROPER

Silvia Paramita, Anis Chariri¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto, SH Tembalang, Semarang, Jawa Tengah

ABSTRACT

The aim of this research is to examine the effect of determinant variables (firm size, type of industry, and ownership structure) on the environmental investment and the effect of environmental investment on firm performance as the consequences variable. Environmental investment appraisal using PROPER published by the Ministry of Environment of the Republic of Indonesia and corporate performance measured by ROA. This research used quantitative approach that examined the relationship between variables through hypothesis testing. The sampling method was purposive sampling of 30 public listed companies awarded PROPER during 2009-2011. The data analysis and hypothesis testing techniques used multiple regression analysis. The results indicated that firm size and foreign ownership have a positive effect on environmental investment while profile and institutional ownership negatively affect the investment environment. Supporting the previous research, environmental investment has a positive effect on firm performance. Environmental investment can lead to higher profitability, build an image and reputation, and to increase credibility and legitimacy of the company.

Keywords: Environmental Investments, PROPER, profile, firm size, institutional ownership, foreign ownership, firm performance

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan bukan hanya untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para investor, melainkan bertanggung jawab kepada para stakeholdernya. Menurut Yuliusman (2008), perusahaan memberikan banyak keuntungan kepada masyarakat karena mampu menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan. Namun, kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kebutuhan masyarakat secara otomatis menimbulkan konsekuensi pada lingkungan hidup di sekitarnya. Pencemaran lingkungan yang tidak jarang dilakukan oleh perusahaan saat ini dapat menimbulkan kerugian bagi masyarakat, lingkungan hidup, dan juga keberlanjutan usaha dari perusahaan itu sendiri.

Pada 3 September 2010, PT Unilever, Nestle, Kraft, dan juga Burger King menolak untuk membeli minyak sawit dari PT Sinar Mas Agro Research and Technology (Smart), akibat tidak sesuai dengan prinsip pelestarian lingkungan dan perlindungan terhadap hutan tropis (Tempo, 2010). Selain itu, Walt Disney Company melakukan pemboikotan terhadap sejumlah industri kertas Indonesia karena produksi yang terkait dengan pengerusakan hutan pada Oktober 2012 lalu (www.bisnis-jabar.com, 2012). Oleh sebab itu, optimalisasi laba (*Profit*) yang umumnya dipandang sebagai tujuan utama perusahaan menjadi kurang relevan, karena lingkungan (*Planet*) dan masyarakat (*People*) tidak bisa terlepas dari perhatian perusahaan dalam menjalankan usahanya. Hal ini sejalan dengan konsep keberlanjutan atau yang lebih dikenal dengan sebutan *Triple Bottom Line* yang diperkenalkan oleh John Elkington. Elkington memperkenalkan istilah 3P (*People, Planet, Profit*) yang dapat dijadikan acuan oleh perusahaan yang ingin mencapai kesuksesan dan membangun bisnis berkelanjutan (Ikawidjaja, 2010).

Dalam hal ini, perusahaan perlu membangun citra dan kepedulian masyarakat terhadap kinerja mereka. Perusahaan perlu membuktikan apa yang dilakukan oleh perusahaan dan pencapaiannya terbukti nyata memberi nilai tambah bagi masyarakat. Masyarakat secara tidak langsung akan memantau seberapa besar kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Menurut Gray *at al.*, (1987) tumbuhnya kesadaran publik akan peran perusahaan di tengah masyarakat

¹ *Corresponding author*

melahirkan kritik karena perusahaan menciptakan masalah sosial, polusi, sumber daya, limbah, mutu produk, tingkat keamanan produk, serta hak dan status tenaga kerja. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tidak memandang sebelah mata kinerja lingkungan. Perusahaan perlu melakukan investasi yang berkaitan dengan pengelolaan lingkungan. Shortt (2012) mengemukakan bahwa *environmental investment* dapat meningkatkan reputasi perusahaan dimata *customers* yang sekaligus dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Investasi lingkungan yang dilakukan perusahaan merupakan suatu upaya perlindungan dengan melakukan pengelolaan lingkungan dan mengurangi dampak lingkungan perusahaan (Nakamura, 2011). Dalam hal ini, perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya untuk melakukan manajemen hijau (*green management*) sebagai upaya untuk melestarikan lingkungan hidup dan melakukan pencegahan terhadap pencemaran lingkungan sehingga dapat mencapai kinerja lingkungan yang baik. Investasi lingkungan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya struktur kepemilikan. Pasar modal merupakan salah satu yang memberikan perhatian lebih akan adanya tanggung jawab sosial dan lingkungan. Anggraini (2011) menemukan adanya pengaruh kepemilikan asing dan institusional terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Jenis industri juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan investasi lingkungan. Perusahaan yang memberikan dampak lingkungan yang besar kepada masyarakat akan mengungkapkan lebih banyak mengenai tanggung jawab sosialnya dibandingkan dengan perusahaan dengan dampak lingkungan yang lebih kecil (Sembiring, 2003). Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan investasi lingkungan (Hart dan Ahuja, 1996). Menurut Nakamura (2011:102), perusahaan yang besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk diinvestasikan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula investasinya.

Investasi di bidang lingkungan ini mulai mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan pemerintah mengapresiasi dengan memberikan penghargaan atas kinerja lingkungan suatu perusahaan. Beberapa lembaga memberikan penghargaan khusus bagi perusahaan yang memberikan kepedulian pada lingkungan. PROPER merupakan salah satu bentuk penghargaan yang diberikan Kementerian Lingkungan Hidup kepada perusahaan yang serius menginvestasikan dana khusus pada isu lingkungan.

Penelitian terdahulu mengenai *Environmental Investment* (EI) dilakukan oleh Nakamura (2011) yang menemukan adanya hubungan antara investasi lingkungan dengan kinerja perusahaan dan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dalam hubungan tersebut. Penelitian terkait yang pernah dilakukan salah satunya oleh Hart dan Ahuja (1996) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan positif dengan *environmental investment*. Lindrianasari (2007) dan Restuningdiah (2010) juga menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan kinerja finansial perusahaan. Jadi, kebanyakan penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa adanya hubungan yang positif antara kinerja lingkungan dan kinerja ekonomi perusahaan. Namun, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi investasi lingkungan dan konsekuensinya terhadap kinerja perusahaan masih sangat jarang di Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini berusaha memberikan bukti empiris mengenai determinan investasi lingkungan dan pengaruh investasi lingkungan yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja perusahaannya, dengan sampel perusahaan-perusahaan publik yang memperoleh penilaian PROPER untuk tahun 2009, 2010 dan 2011.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Perusahaan memiliki tanggung jawab sosial terhadap masyarakat sebagai akibat dari kegiatan operasional perusahaan. Investasi lingkungan merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk memperbaiki atau mengurangi dampak kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh perusahaan. Semakin banyak kontribusi perusahaan terhadap lingkungan maka citra dan legitimasi perusahaan di mata masyarakat semakin baik (Hart dan Ahuja, 1996; Fitriyani, 2012; dan Nakamura, 2011) sehingga dapat meningkatkan kinerja finansial perusahaan.

Teori legitimasi dan teori *stakeholder* menjadi landasan bagi perusahaan untuk memperhatikan apa yang menjadi harapan masyarakat dan mampu menyelaraskan nilai-nilai perusahaannya dengan norma-norma sosial yang berlaku di tempat perusahaan tersebut

melaksanakan kegiatannya. Perusahaan dapat melakukan investasi lingkungan sebagai salah satu bentuk perhatian masyarakat terhadap lingkungan dan masyarakat.

Ukuran perusahaan dengan investasi lingkungan

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Sejalan dengan teori legitimasi, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula pengorbanan sosial yang dilakukan sebagai refleksi dari perhatian perusahaan terhadap masyarakat. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk di investasikan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan untuk melakukan investasi lingkungan (Nakamura, 2011). Perusahaan yang besar akan lebih banyak disoroti sehingga mereka akan meningkatkan citra dimata masyarakat dengan melakukan investasi dibidang lingkungan sebagai upaya pelestarian dan pencegahan pengerusakan lingkungan. Menurut Sembiring (2003), perusahaan yang besar merupakan perusahaan yang banyak disoroti sehingga biasanya mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya politis sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan. Berdasarkan asumsi tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap investasi lingkungan

Jenis Industri dengan investasi lingkungan

Pada umumnya, perusahaan yang memberikan dampak lingkungan yang besar kepada masyarakat akan mengungkapkan lebih banyak mengenai tanggung jawab sosialnya dibandingkan dengan perusahaan dengan dampak lingkungan yang lebih kecil. Ada dua jenis industri berdasarkan tingkat sensitivitasnya terhadap lingkungan, yaitu *high profile* dan *low profile*. Robert dalam Hackston dan Milne (1996) mendefinisikan *high profile industry* sebagai industri yang memiliki visibilitas konsumen, resiko politik, dan kompetisi yang tinggi. Hackston dan Milne (1996); Dirgantari (2002); Sembiring (2003); dan Shortt (2012) menyimpulkan bahwa perusahaan *high profile industry* secara signifikan mengungkapkan lebih banyak informasi sosial dan lingkungan karena dampak yang dihasilkan lebih besar, sehingga dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan investasi lingkungan yang lebih besar.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan pasti akan bereaksi dengan cara-cara yang dapat memuaskan keinginan *stakeholder* saat *stakeholder* mengendalikan sumber-sumber ekonomi penting yang digunakan perusahaan. Semakin besar dampak yang diberikan perusahaan terhadap masyarakat sebagai salah satu *stakeholder*-nya, semakin besar pula usaha yang dilakukan perusahaan untuk memuaskan para *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu, semakin besar dampak lingkungan yang diakibatkan suatu perusahaan, akan semakin meningkatkan kesadaran perusahaan akan pentingnya pelestarian lingkungan dengan melakukan investasi lingkungan. Berdasarkan asumsi tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2: Industri dengan dampak lingkungan yang besar berpengaruh positif terhadap investasi lingkungan

Struktur kepemilikan dengan investasi lingkungan

Struktur kepemilikan juga dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan investasi lingkungan. Perusahaan memiliki kewajiban untuk memuaskan para pemegang saham sebagai bagian dari *stakeholder* atas modal dan sumber daya yang telah disediakan. Investasi di bidang lingkungan dapat menjadi salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk bertanggung jawab kepada para *stakeholdernya*. Salah satu struktur kepemilikan yang cukup besar dalam sebuah perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, *asset management* dan kepemilikan institusi lain). Keberadaan investor institusional dianggap mampu memonitor secara efektif setiap keputusan dan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan yang strategis. Anggraini (2006) menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka tekanan terhadap manajemen perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial pun semakin besar. Hal ini

dapat mendorong perusahaan untuk melakukan investasi lingkungan sebagai tanggung jawabnya kepada pemegang saham. Begitu pula dengan investor asing, mereka merupakan pihak yang dianggap sangat *concern* terhadap terhadap isu dan permasalahan lingkungan. Investor menginginkan investasi mereka aman dan memiliki tingkat pengembalian baik untuk tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Rustiarini (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

Stakeholder Theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (Ghazali dan Chariri, 2007), salah satunya pemegang saham. Ketika *stakeholder* mengendalikan sumber-sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang dapat memuaskan keinginan *stakeholder*. Berdasarkan asumsi tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3: *Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap investasi lingkungan*

H4: *Kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap investasi lingkungan*

Investasi lingkungan dengan kinerja perusahaan

Pada dasarnya, perusahaan perlu membangun citra mereka dan kepedulian masyarakat terhadap kinerja mereka. Perusahaan perlu membuktikan apa yang dilakukan oleh perusahaan dan pencapaiannya terbukti nyata memberi nilai tambah bagi masyarakat. Teori legitimasi menjadi landasan bagi perusahaan untuk memperhatikan apa yang menjadi harapan masyarakat dan mampu menyelaraskan nilai-nilai perusahaannya dengan norma-norma sosial yang berlaku. Menurut Dowling dan Pfeffer (1975), ketika ada perbedaan antara nilai-nilai yang dianut perusahaan dengan nilai-nilai masyarakat, maka perusahaan akan terganggu dalam melanjutkan usahanya. Beberapa lembaga memberikan penghargaan khusus bagi perusahaan yang memberikan kepedulian pada lingkungan. PROPER merupakan salah satu bentuk penghargaan yang diberikan Kementerian Lingkungan Hidup kepada perusahaan yang serius menginvestasikan dana khusus pada isu lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik adalah cerminan dari kualitas dan kuantitas investasi lingkungan yang dilakukan perusahaan (Claver *et al*, 2007; Clarkson *et al*, 2011; Epstein and Roy, 1998) sehingga PROPER dapat digunakan untuk mem-proxy investasi lingkungan. Program ini bertujuan untuk mendorong perusahaan agar menaati peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan. Semakin baik peringkat yang didapatkan perusahaan, semakin baik kinerja lingkungannya (Laporan PROPER, 2011). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin taat terhadap pengelolaan lingkungan dengan investasi lingkungan yang dilakukan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin baik peringkat PROPER, semakin baik kinerja lingkungannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan investasi lingkungan yang baik pula.

Dengan melakukan investasi lingkungan, perusahaan dapat mengurangi biaya-biaya lingkungan, menarik investor dan memperkuat penjualan produk, serta meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja mereka (Hansen dan Mowen, 2007). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa aktivitas terkait dengan pengelolaan lingkungan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya (Hart dan Ahuja, 1996; Nakamura, 2011). Berdasarkan asumsi tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H5: *Investasi lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan*

Melihat adanya hubungan dari ukuran perusahaan, jenis industri, dan struktur kepemilikan terhadap investasi lingkungan, serta pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, maka kerangka pemikiran untuk penelitian ini disusun sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Variabel penelitian

Penelitian ini menggunakan 5 variabel yaitu: (1) Ukuran perusahaan, (2) Jenis industri, (3) Struktur kepemilikan, (4) investasi lingkungan, dan (5) ROA sebagai proxy dari kinerja perusahaan. Ukuran Perusahaan (*firm size*) merupakan variabel independen (X_1). *Firm size* mencerminkan seberapa besar aset dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan Nakamura (2011) yang menggunakan total aset sebagai ukuran untuk *firm size*. Sedangkan *high profile industry (profile)* yang menjadi variabel independen (X_2), merupakan penggolongan perusahaan berdasarkan tingkat sensitivitasnya terkait dengan usaha, produksi, dan dampak terhadap lingkungan. Berdasarkan tingkat sensitivitasnya, terdapat 2 jenis industri, yaitu: *low profile industry* dan *high profile industry*. Pengukurannya menggunakan variabel dummy dimana pengukurannya didasarkan pada kategori perusahaan (non metrik). Nilai 1 untuk kategori perusahaan pertambangan, energi, migas, industri sawit, industri kimia, industri tekstil, dan kertas, sedangkan nilai 0 untuk kategori perusahaan manufaktur.

Variabel independen ($X_{3,4}$) adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan menunjukkan proporsi kepemilikan saham suatu perusahaan. Ini merupakan bagian dari praktik *Good Corporate Governance* yang akan mendorong timbulnya kesadaran perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini terdapat 2 jenis kepemilikan, yaitu asing dan institusional (Anggraini, 2006). Pengukuran untuk kepemilikan institusional (IO) menggunakan rasio, dengan formula:

$$IO = \frac{\text{saham yang dimiliki institusi}}{\text{total saham}}$$

Sedangkan pengukuran untuk kepemilikan asing (FO) menggunakan rasio dengan formula:

$$FO = \frac{\text{saham yang dimiliki asing}}{\text{total saham}}$$

Investasi lingkungan (INV) digunakan dalam dua persamaan. Dalam persamaan pertama (1), INV menjadi variabel dependen (Y_1) sedangkan dalam persamaan kedua (2), INV menjadi variabel independen (X_5). Penentuan jumlah rupiah yang dikeluarkan dalam bidang investasi lingkungan sulit ditemukan pada laporan keuangan perusahaan yang memperoleh PROPER. Oleh karena itu, dalam penelitian ini investasi lingkungan diproxy dengan PROPER. Logikanya, perusahaan yang telah mendapatkan peringkat PROPER berarti perusahaan tersebut telah melakukan berbagai investasi di bidang lingkungan yang baik. Sistem peringkat PROPER mencakup pemeringkatan perusahaan dalam lima (5) warna yaitu: Emas (sangat baik) dengan skor 5 (lima), hijau (baik sekali) dengan skor 4 (empat), biru (baik) dengan skor 3 (tiga), merah (buruk) dengan skor 2 (dua), dan hitam (sangat buruk) dengan skor 1 (satu).

Variabel dependen (Y_2) yaitu ROA. *Return on Assets* merupakan salah satu indikator untuk mengukur seberapa baik kinerja suatu perusahaan. ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai ROA adalah sebagai berikut (Nakamura, 2011):

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009, 2010, dan 2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Adapun pertimbangan yang digunakan pemilihan sampel adalah: (i) seluruh perusahaan *go public* yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunannya periode 2009, 2010, dan 2011, dan (ii) perusahaan-perusahaan *go public* yang telah mengikuti program penilaian PROPER tahun 2009, 2010, dan 2011.

Terdapat 30 perusahaan yang telah melakukan penilaian PROPER di tahun 2009-2011. Laporan keuangan perusahaan beserta rasio laporan keuangannya tersedia di www.idx.co.id.

sedangkan peringkat PROPER diperoleh dari Laporan PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia.

Metode Analisis

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis inferensial. Analisis deskriptif menggunakan statistik deskriptif (minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi) sedangkan analisis inferensial yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk hipotesis 1-4 dan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 5. Dalam analisis regresi, data yang akan diolah terlebih dahulu harus bebas dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain: uji asumsi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas (Ghazali, 2009). Pada uji hipotesis, terdapat dua model regresi, yaitu:

Model 1: $INV = \alpha_1 + \alpha_2size + \alpha_3profile + \alpha_4IO + \alpha_5FO + \epsilon$

Model 2: $ROA = \beta_1 + \beta_2INV + \epsilon$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan data perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan melakukan penilaian PROPER secara berturut-turut selama periode 2009-2011 diperoleh sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Adapun tabel ringkasan penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Penentuan Sampel Penelitian

| Deskripsi Sampel | Perusahaan |
|---|------------|
| Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2011 | 392 |
| Perusahaan <i>go public</i> yang tidak mengikuti penilaian PROPER | (280) |
| Perusahaan <i>go public</i> yang mengikuti penilaian PROPER | 112 |
| Perusahaan yang tidak berturut-turut melakukan penilaian PROPER | (29) |
| Perusahaan yang berturut-turut melakukan penilaian PROPER selama periode 2009-2011 (tidak termasuk anak perusahaan) | 83 |
| Perusahaan <i>go public</i> yang tidak mempublikasikan Laporan Tahunan secara lengkap selama periode 2009-2011 | (53) |
| Yang termasuk sample | 30 |
| 3 periode <i>sampling</i> (2009-2011) | 90 |

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Tabel 2 Analisis Deskriptif Variabel Model 1

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
| INV | 90 | 2.00 | 5.00 | 3.4444 | .62010 |
| <i>Firmsize</i> | 90 | 1.44E11 | 6.70E13 | 1.1119E13 | 1.50705E13 |
| <i>Profile</i> | 90 | .00 | 1.00 | .7000 | .46082 |
| IO | 90 | .00 | 1.00 | .3932 | .32732 |
| FO | 90 | .00 | .93 | .3059 | .30509 |
| Valid N (listwise) | 90 | | | | |

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 2, jumlah sampel yang digunakan adalah 90 perusahaan karena data tersebut merupakan total sampel selama tiga tahun. Investasi lingkungan (INV) sebagai variabel dependen memiliki nilai minimal sebesar 2, nilai maksimal sebesar 5, rata-rata sebesar 3,4444, dan standar deviasi sebesar 0,62010. Ukuran perusahaan (*Firmsize*) memiliki nilai minimal sebesar 143.664.943.150, nilai maksimal sebesar 66.983.594.820.159, rata-rata sebesar 11.119.187.134.312, dan standar deviasi sebesar 15.070.500.000.000. Jenis industri (*Profile*)

memiliki nilai minimal sebesar 0, nilai maksimal sebesar 1, rata-rata sebesar 0,7000, dan standar deviasi sebesar 0,46082. Kepemilikan saham institusional (IO) memiliki nilai minimal sebesar 0%, nilai maksimal sebesar 100%, rata-rata sebesar 0,3932, dan standar deviasi sebesar 0,32732. Kepemilikan saham asing (FO) memiliki nilai minimal sebesar 0%, nilai maksimal 93%, rata-rata sebesar 0,3059, dan standar deviasi sebesar 0,30509.

Tabel 3 Analisis Deskriptif Variabel Model 2

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA | 90 | -.16 | .41 | .0889 | .10481 |
| INV | 90 | 2.00 | 5.00 | 3.4444 | .62010 |
| Valid N (listwise) | 90 | | | | |

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Sedangkan pada model 2, jumlah sampel yang digunakan adalah 90 perusahaan karena data tersebut merupakan total sampel selama tiga tahun. Kinerja perusahaan (ROA) sebagai variabel dependen memiliki nilai minimal sebesar -0,16, nilai maksimal sebesar 0,41, rata-rata sebesar 0,0889, dan standar deviasi sebesar 0,10481.

Analisis Inferensial

Dalam analisis regresi, data yang akan diolah terlebih dahulu harus bebas dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain: uji asumsi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas (Ghazali, 2009). Adapun tabel hasil uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Model 1

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 90 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .41984467 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .124 |
| | Positive | .124 |
| | Negative | -.073 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.172 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .128 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan uji statistik *Kolmogorov Smirnov* terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,172 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,128. Nilai tersebut ini tidak signifikan pada 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

Tabel 4 Uji Statistik Kolmogorov Smirnov Model 2

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 90 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .10033773 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .131 |
| | Positive | .131 |
| | Negative | -.078 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.242 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .091 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan uji statistik *Kolmogorov Smirnov* terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,242 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,091. Nilai tersebut tidak signifikan pada 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|-----------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | <i>Firmsize</i> | .873 | 1.146 |
| | Profile | .992 | 1.008 |
| | IO | .625 | 1.601 |
| | FO | .570 | 1.756 |

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa berdasarkan nilai *tolerance*, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Sedangkan pada persamaan regresi yang kedua hanya terdapat satu variabel independen sehingga tidak perlu dilakukan uji multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 6 Hasil Uji Run Test

| | Unstandardized Residual | |
|-------------------------|-------------------------|---------|
| | Model 1 | Model 2 |
| Test Value ^a | -.10209 | -.01599 |
| Cases < Test Value | 45 | 44 |
| Cases >= Test Value | 45 | 46 |
| Total Cases | 90 | 90 |
| Number of Runs | 46 | 45 |
| Z | .000 | -.207 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 1.000 | .836 |

a. Median

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan hasil *Run Test* pada tabel 6, hasil output SPSS menunjukkan nilai test model 1 adalah -0, 10209 dengan probabilitas 1,000 menunjukkan bahwa H_0 diterima karena tidak signifikan pada 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual. Pada tabel 6, hasil output SPSS menunjukkan nilai test model 2 adalah -0,01599 dengan probabilitas 0, 836 menunjukkan bahwa H_0 diterima karena tidak signifikan pada 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Tabel 8 Hasil Uji Glejser Model 1

| Model | | Unstandardized | | Standardized | | t | Sig. |
|-------|-----------------|----------------|------------|--------------|--|--------|------|
| | | Coefficients | | Coefficients | | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | -.673 | .572 | | | -1.176 | .243 |
| | <i>Firmsize</i> | .074 | .043 | .194 | | 1.705 | .092 |
| | Profile | .029 | .054 | .058 | | .548 | .585 |
| | IO | .061 | .095 | .087 | | .644 | .521 |
| | FO | .116 | .107 | .152 | | 1.082 | .282 |

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan tabel 8 terlihat bahwa tidak ada satu pun variabel independen (*Firmsize*, Profile, IO, dan FO) yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Tabel 9 Hasil Uji Glejser Model 2

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | .012 | .038 | | | .332 | .741 |
| INV | .019 | .011 | .184 | | 1.754 | .083 |

a. Dependent Variable: AbsUt

Berdasarkan tabel 9 terlihat variabel independen (INV) tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Hasil pengujian asumsi klasik di atas mengindikasikan bahwa model regresi merupakan model yang baik digunakan dalam penelitian ini. Setelah lolos uji asumsi klasik, uji selanjutnya adalah uji hipotesis. Uji yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F), Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 10 Uji Koefisien Determinasi Model 1

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .736 ^a | .542 | .520 | .42961 |

a. Predictors: (Constant), FO, Profile, *Firmsize*, IO

b. Dependent Variabel: INV

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012

Pada tabel 10 terlihat bahwa nilai Adjusted R^2 adalah 0,520. Hal ini berarti variasi variabel dependen, yaitu investasi lingkungan (INV), dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen (*Firmsize*, Profile, IO, dan FO) sebesar 52%. Sedangkan sisanya sebesar 48% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi Model 2

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .289 ^a | .084 | .073 | .10091 |

a. Predictors: (Constant), INV

b. Dependent Variabel: ROA

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012

Pada tabel 11 terlihat bahwa nilai Adjusted R^2 adalah 0,073. Hal ini berarti variasi variabel dependen, yaitu kinerja lingkungan (ROA), dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independennya, yaitu investasi lingkungan (INV) sebesar 7,3%. Sedangkan sisanya sebesar 92,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

Tabel 12 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 1

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 18.534 | 4 | 4.634 | 25.105 | .000 ^a |
| | Residual | 15.688 | 85 | .185 | | |
| | Total | 34.222 | 89 | | | |

a. Predictors: (Constant), FO, Profile, *Firmsize*, IO

b. Dependent Variable: INV

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan uji ANOVA pada tabel 12, nilai F hitung sebesar 25.105 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai investasi lingkungan (INV). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel independen, yaitu ukuran perusahaan (*Firmsize*), jenis industri (Profile), kepemilikan saham institusional (IO), dan kepemilikan saham asing (FO) secara bersama-sama berpengaruh terhadap investasi lingkungan (INV).

Tabel 13 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 2

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .082 | 1 | .082 | 8.021 | .006 ^a |
| | Residual | .896 | 88 | .010 | | |
| | Total | .978 | 89 | | | |

a. Predictors: (Constant), INV

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan uji ANOVA pada tabel 13, nilai F hitung sebesar 8,021 dengan probabilitas 0,006. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai kinerja perusahaan (ROA). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel independen, yaitu investasi lingkungan (INV) mempengaruhi kinerja perusahaan (ROA).

Tabel 14 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) Model 1

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|-----------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -4.763 | 1.056 | | -4.512 | .000 |
| | <i>Firmsize</i> | .662 | .080 | .649 | 8.261 | .000 |
| | Profile | -.197 | .099 | -.147 | -1.987 | .050 |
| | IO | -.527 | .176 | -.278 | -2.994 | .004 |
| | FO | .479 | .198 | .236 | 2.424 | .017 |

a. Dependent Variable: INV

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan tabel 14 terlihat bahwa variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi, yaitu ukuran perusahaan (*Firmsize*), jenis industri (Profile), kepemilikan saham institusional (IO), dan kepemilikan saham asing (FO) signifikan pada 0,05. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi *Firmsize* sebesar 0,000, Profile sebesar 0,005, IO sebesar 0,004, dan FO sebesar 0,017. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa variabel investasi lingkungan (INV) dipengaruhi oleh empat variabel independen, yaitu ukuran perusahaan (*Firmsize*), kepemilikan saham institusional (IO), kepemilikan saham asing (FO), dan jenis industri (Profile). Persamaan matematis yang dapat disusun dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut: $INV = -4,673 + 0,662 Firmsize - 0,197 Profile - 0,527 IO + 0,479 FO + e$

Tabel 15 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) Model 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.079 | .060 | | -1.316 | .192 |
| | INV | .049 | .017 | .289 | 2.832 | .006 |

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012 *signifikan pada 5%

Berdasarkan tabel 15 terlihat bahwa variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi, yaitu investasi lingkungan (INV) signifikan pada 0,05. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi INV sebesar 0,006. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja perusahaan (ROA) dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu investasi lingkungan (INV). Persamaan matematis yang dapat disusun dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut: $ROA = -0,079 + 0,049INV + e$

Adapun tabel ringkasan hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 16 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Model 1

| Variabel | Nilai Beta | Signifikansi | Kesimpulan |
|-----------------------|------------|--------------|-------------------------|
| <i>Firmsize</i> > INV | 0,662 | 0,000 | Menerima H ₁ |
| <i>Profile</i> > INV | -0,197 | 0,050 | Menolak H ₂ |
| IO > INV | -0,527 | 0,004 | Menolak H ₃ |
| FO > INV | 0,479 | 0,017 | Menerima H ₄ |
| INV > ROA | 0,049 | 0,006 | Menerima H ₅ |

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah investasi lingkungan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, jenis industri, dan struktur kepemilikan saham dan apakah investasi lingkungan yang dilakukan perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan *go public* yang terdaftar dan menerbitkan laporan tahunannya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009, 2010, dan 2011 secara berturut-turut serta telah memperoleh peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup pada periode sampling tersebut. Berdasarkan analisis data, pembahasan, serta hipotesis yang telah disusun dan telah diuji pada bagian sebelumnya, data penelitian ini memenuhi uji asumsi klasik dan seluruh hipotesis kecuali hipotesis ke-2 dan ke-3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama yang diuji dengan menggunakan regresi berganda, ukuran perusahaan (*Firmsize*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi lingkungan (INV). Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat membuat perusahaan melakukan investasi lingkungan. Perusahaan dengan aset yang besar dapat melakukan investasi yang lebih besar lagi dalam hal pengelolaan lingkungan untuk meningkatkan legitimasinya dimata masyarakat.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dua yang dilakukan dengan menggunakan regresi berganda, *high profile industry* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap investasi lingkungan (INV). Hal ini mengindikasikan bahwa investasi di bidang lingkungan bukan merupakan fokus utama bagi perusahaan dengan dampak lingkungan yang besar, sehingga dibutuhkan regulasi yang lebih bersifat memaksa untuk meningkatkan kesadaran dan mengurangi pencemaran lingkungan yang diakibatkan oleh *high profile industry*.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, kepemilikan saham institusional (IO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi lingkungan (INV). Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh institusi bukan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan investasi lingkungan.
4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, kepemilikan saham asing (FO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi lingkungan (INV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham asing akan semakin meningkatkan investasi perusahaan di bidang lingkungan. Oleh sebab itu, kepemilikan saham asing dapat menjadi salah satu faktor yang dapat membuat perusahaan melakukan investasi lingkungan. Perusahaan dapat mempertimbangkan kepemilikan saham oleh pihak asing untuk meningkatkan legitimasi perusahaan tersebut.
5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, investasi lingkungan (INV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproxy menggunakan ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan investasi lingkungan yang baik, perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Oleh sebab itu, perusahaan perlu meningkatkan investasinya di bidang lingkungan.

Periode penelitian ini hanya mencakup tiga tahun (2009-2011) sehingga kemungkinan hasil penelitian kurang dapat menjelaskan efek jangka pendek dan jangka panjang dari investasi lingkungan, dan tidak semua perusahaan yang mendapat peringkat PROPER merupakan perusahaan *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga data sulit dipenuhi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah periode tahun yang dijadikan periode penelitian sehingga dapat melihat efek jangka pendek dan jangka panjang dari investasi lingkungan. Selain itu, diharapkan dapat

menggunakan variabel lain selain PROPER dalam menilai investasi lingkungan, seperti biaya lingkungan yang diungkapkan dalam laporan keuangan.

REFERENSI

- Anggraini, Ririn Dwi. 2011. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report". From: [http://eprints.undip.ac.id/26641/1/FULL_TEXT_\(r\).pdf](http://eprints.undip.ac.id/26641/1/FULL_TEXT_(r).pdf) diakses tanggal 14 Oktober 2012
- Antara, MSB. 2012. Walt Disney Boikot Produk Kertas Indonesia. From: <http://bisnis-jabar.com/index.php/berita/walt-disney-boikot-produk-kertas-indonesia>, diakses tanggal 1 November 2012
- Chandra, Bobbi. 2012. Burger King Boikot Minyak Sawit Sinar Mas. From: <http://www.tempo.co/read/news/2010/09/03/090276311/Burger-King-Boikot-Minyak-Sawit-Sinar-Mas>, diakses tanggal 1 November 2012
- Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D., and Vasvari, F. P. 2011. Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 30, pp. 122–144
- Claver, E., Lopez, D. M., Molina, J. F. and Tari, J.J. 2007. Environmental management and firm performance: A case. *Journal of Environmental Management*, Vol. 84, pp. 606–619
- Deegan, C., 2002. "Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure – a Theoretical Foundation", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 15, No. 3
- Dharma, Agus. 2001. "Tinjauan Hukum Tentang Pencemaran Lingkungan Oleh Perusahaan Multinasional". From: http://staffsite.gunadarma.ac.id/agus_dh/
- Dirgantari, Novi. 2002. "Analisis Terhadap Perbedaan Ekstensifikasi Praktek Social Disclosure Pada Perusahaan-Perusahaan Emiten di Bursa Efek Jakarta Berdasarkan Tipe Industri dan Ukuran Perusahaan". <http://eprints.undip.ac.id/9443/1/2002MAK2107.pdf> diakses tanggal 14 Oktober 2012
- Epstein, M. and Roy, M.J., 1998. Managing Corporate Environmental Performance: A Multinational Perspective, *European Management Journal* Vol. 16, No. 3, pp. 284-296,
- Fitriyani. 2012. "Keterkaitan Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Finansial". From: <http://eprints.undip.ac.id/35522/1/JURNAL.FITRIYANI.AKT.REGII.C2C607063.pdf> Diakses tanggal 25 Oktober 2012
- Ghozali, I dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Edisi: Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro
- Gray, R., Javad, M., Power, David M., and Sinclair C. Donald. 2001. "Social and Environmental Disclosure, and Corporate Characteristic: A research Note and Extension". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 28 No 3, pp 327-356
- Guthrie, J. & Parker, L. 1989, 'Corporate social reporting: A rebuttal of legitimacy theory', *Accounting and Business Research*, Vol. 19, Iss. 76, pp. 343-352.
- Hackston, David dan Markus J Milne. 1996. "Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies". *Accounting, Auditing, & Accountability Journal*, Vol. 9 Issue 1: pp 77-108
- Hansen, Don R dan Maryanne M Mowen. 2007. *Akuntansi Manajerial: Buku 2 Edisi Kedelapan*. Jakarta: Salemba Empat
- Hart, Stuart L and Gautam Ahuja. 1996. "Does It Pay to be Green? AN Empirical Examination of The Relationship Between Emission Reduction and Firm Performance". *Business Strategy and the Environment* Vol. 5 30-37
- Helfert, Erich A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*; Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Husted B.W. dan Salazar J.J., 2006. "Taking Friedman Seriously: Maximizing Profits and Social Performance". *Journal of Management Studies*, 43(1) pp 213-233.

- Ikawidjaja, N. 2010. "CSR, Ke Mana Arahnya?" From: <http://metronews.fajar.co.id/read/105043/19/iklan/index.php> diakses tanggal 10 Oktober 2012
- Judge Jr, W.Q. dan Douglas T.J., 1998. "Performance Implications of Incorporating Natural Environmental Issues into the Strategic Planning Process: An Empirical Assesment". *Journal of Management studies*, 35(2), pp 241-262.
- Lindrianasari.2007. "Hubungan Antara Kinerja Lingkungan dan Kualitas Pengungkapan Lingkungan Dengan Kinerja Ekonomi Perusahaan di Indonesia".*JAAI Vol. 11 No. 2, Desember 2007: 159-172*
- Nakamura Eri.2011. "Does Environmental Investment Really Contribute to Firm Performance? An Empirical Analysis Using Japanese Firms".*Eurasian Bussiness Review, 1(2), 2011: 91-111*
- Rakhiemah, Aldilla N dan Dian Agustia.2009."Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Coorporate Social Responsibility Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". From: <http://blog.umy.ac.id/ervin/files/2012/06/akmk29.pdf> diakses tanggal 25 Oktober 2012
- Restuningdiah, Nurika.2010. "Kinerja Lingkungan Terhadap Return On Asset Melalui Coorporate Sosial Responsibility Disclosure". *Jurnal Keuangan dan Perbankan Vo;. 14 No. 2, Mei 2010: 191-204*
- Rustiarini, Ni Wayan.2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility".
- Sembiring, Eddy R. 2003. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta".
- Setiowati, Ardhi P. 2009. "Analisis Hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Peserta PROPER yang terdaftar di BEI periode 2003-2007". From: <http://lontar.ui.ac.id/file?file=digital/126988-6619-Analisis%20hubungan-Literatur.pdf>
- Shortt, Karen.2012. "Does Going Green Make Economic Sense?".*Climate Change: Basic Information Environmental Protection Agency. July 2011*
- Sudaryanto.2011. "Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening". From: <http://eprints.undip.ac.id/26639/> diakses tanggal 25 Oktober 2012
- Tambunan, Sihar Tigor Benjamin.2007. "Kerangka Kerja Penilaian Investasi Lingkungan (Environmental Performance Appraisal)". *Jurnal Teknik Industri Vol. 9 No 2, Desember 200: 152-160*
- Van Horne, James C dan John M Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*: Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat
- Wibisono, Dermawan. 2006. *Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Yuliusman. 2008. "Akuntansi Lingkungan: Meningkatkan Keunggulan Kompetitif dan Mendorong Investasi". *Percikan: Vol. 91 Ed. Agustus 2008: 11-18*