

**THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE AND ENVIRONMENTAL PERFORMANCE ON
EFFLUENT AND WASTE DISCLOSURE WITH MANAGERIAL OWNERSHIP AND FOREIGN
OWNERSHIP AS MODERATION VARIABLES**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP PENGUNGKAPAN
EFLUEN DAN LIMBAH DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Oleh:

Robertus Septa A¹⁾, Evi Gantiyowati²⁾

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret, Jawa Tengah - Indonesia

²⁾ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret, Jawa Tengah - Indonesia

Email: robertus.septa.adyana@gmail.com¹⁾, evigantiyowati_fe@staff.uns.ac.id²⁾

ABSTRACT

This study aims to empirically prove the effect of financial performance (measured by ROA) and environmental performance (measured by PROPER rating) on the disclosure of effluents, and waste (measured by GRI Indicator 306 effluents and waste) with managerial ownership (measured by shares owned by managerial) and foreign ownership (measured by foreign-owned shares) as moderation variables. The population of this study is industrial sector companies producing raw materials, and manufacturing industries listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2020. The method used in determining the number of samples is purposive sampling. Multiple regression analysis to test the effect of financial performance and environmental performance on effluent and waste disclosure, and moderation regression analysis to test managerial ownership, and foreign ownership interactions on financial performance, and environmental performance on effluent disclosure, and waste. The test results prove that financial performance does not have a positive effect, the environmental performance has a positive effect, managerial ownership does not strengthen financial performance, managerial ownership strengthens environmental performance, foreign ownership does not strengthen financial performance, and foreign ownership does not strengthen environmental performance against effluent disclosure, and waste.

Keywords: Financial Performance, Environmental Performance, Effluent, and Waste Disclosure, Foreign Ownership, Managerial Ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh kinerja keuangan (diukur dengan ROA) dan kinerja lingkungan (diukur dengan peringkat PROPER) terhadap pengungkapan efluen, dan limbah (diukur dengan indikator GRI 306 efluen dan limbah) dengan kepemilikan manajerial (diukur dengan saham yang dimiliki manajerial) dan kepemilikan asing (diukur dengan saham yang dimiliki asing) sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri penghasil bahan baku, dan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017 hingga 2020. Metode yang digunakan dalam menentukan jumlah sampel adalah *purposive sampling*. Analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen dan limbah, dan analisis regresi moderasi untuk menguji interaksi kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing pada kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil pengujian membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh positif, kinerja lingkungan berpengaruh positif, kepemilikan manajerial tidak memperkuat kinerja keuangan, kepemilikan manajerial memperkuat kinerja lingkungan, kepemilikan asing tidak memperkuat kinerja keuangan, dan kepemilikan asing tidak memperkuat kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Efluen dan Limbah, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial.

1. PENDAHULUAN

Berbagai permasalahan muncul di Indonesia, seperti meningkatnya pencemaran lingkungan akibat dari eksploitasi sumber daya alam dan banyak perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi mengenai kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Gunardi, Febrian, dan Herwany 2016; Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017). Perusahaan tersebut banyak mendapatkan kritikan karena memperparah permasalahan lingkungan seperti perubahan iklim, dan produksi limbah (Braam et al. 2016). Braam et al. (2016) menjelaskan bahwa kegiatan tersebut meningkatkan kesadaran masyarakat khususnya pemangku kepentingan sehingga permintaan tanggung jawab atas lingkungan pada perusahaan mengalami peningkatan, bentuk tanggungjawab perusahaan melalui penyampaian informasi kinerja lingkungan perusahaan. Praktik penyampaian informasi lingkungan merupakan cara untuk mengkomunikasikan dampak lingkungan perusahaan di luar informasi keuangan (Ahmadi dan Bouri 2017). Deswanto dan Siregar (2018), dan Acar dan Temiz (2020) memaparkan bahwa kinerja keuangan dan kinerja lingkungan merupakan faktor kunci sejauh mana perusahaan melakukan pengungkapan lingkungan.

Banyak penelitian sebelumnya yang memverifikasi hubungan positif kinerja keuangan terhadap pengungkapan lingkungan (Y. Lu dan Abeysekera 2014; Gamerschlag, Möller, dan Verbeeten 2011; Gunardi, Febrian, dan Herwany 2016; Iatridis 2013; Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018; Pahuja 2009; Tagesson et al. 2009; Haniffa dan Cooke 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Ho dan Taylor (2007) memberikan efek negatif hubungan profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan lingkungan, sementara penelitian lain gagal membuktikan bahwa profitabilitas secara positif berhubungan dengan tingkat pengungkapan (Dyduch dan Krasodomska 2017; Mahadeo, Oogarah-Hanuman, dan Soobaroyen 2011; Kuzey dan Uyar 2017; Deswanto dan Siregar 2018; Cormier, Magnan, dan Van Velthoven 2005; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Gray et al. 2001). Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang lebih baik akan mempersiapkan pengungkapan lingkungan yang lebih luas dibandingkan perusahaan dengan kinerja lebih rendah (Acar dan Temiz 2020; Ahmadi dan Bouri 2017; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Chaklader dan Gulati 2015; Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017; Deswanto dan Siregar 2018; Clarkson et al. 2008; Pahuja 2009; Iatridis 2013; L. W. Lu dan Taylor 2018). Sedangkan penelitian lain, menunjukkan efek negatif hubungan tersebut (Doan dan Sassen 2020; Cho dan Patten 2007; Patten 2002; Hughes, Anderson, dan Golden 2001).

Berbagai penelitian sebelumnya memeriksa hubungan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan, namun memperlihatkan hasil yang bias dan tidak konsisten, karena teori yang berbeda – beda dan bukti mengindikasikan dua sudut pandang yang berbeda. Kinerja keuangan yang tinggi mengakibatkan perusahaan

mengungkapkan lebih banyak karena mampu menanggung biaya terkait lingkungan dan pengungkapannya, dan terdapat perusahaan yang memiliki kinerja keuangan tinggi namun mengungkapkan lebih sedikit karena hanya berfokus pada keuntungan, dan tidak menggunakan keuntungan dalam persiapan pengungkapan lingkungan. Perusahaan berkinerja lingkungan yang tinggi juga berakibat pada meningkatnya pengungkapan lingkungan karena perusahaan ingin memberitahu kepada masyarakat bahwa perusahaan sudah berinvestasi pada lingkungan. Disisi lain, kinerja lingkungan yang rendah juga mengungkapkan lebih tinggi karena untuk mengurangi tekanan dari masyarakat dan sebagai alat manajemen untuk mendapatkan legitimasi.

Berbagai temuan yang tidak konsisten tersebut, peneliti menguji kembali kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan. Kondisi bias pada teori legitimasi dapat diselesaikan dengan mengontrol efek jenis industri dan ukuran perusahaan, karena pelaporan lingkungan yang dilakukan perusahaan berhubungan dengan jenis industri dan ukuran perusahaan. Iatridis (2013) memaparkan bahwa industri minuman, makanan, kehutanan dan kertas, bahan kimia, dan logam dan pertambangan secara keseluruhan memiliki pengungkapan lingkungan yang berkualitas tinggi. Penelitian lain menunjukkan bukti yang sama bahwa industri sensitif terhadap lingkungan seperti industri penghasil bahan baku dan manufaktur patuh pada pengawas lingkungan (Ahmadi dan Bouri 2017; Chaklader dan Gulati 2015), dan terkait dengan pengungkapan lingkungan (Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017; Darus, Hamzah, dan Yusoff 2013; Dyduch dan Krasodomska 2017; Galani, Gravas, dan Stavropoulos 2012; Tagesson et al. 2009). Galani, Gravas, dan Stavropoulos (2012) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki penjualan besar mengungkap informasi lingkungan lebih besar dan dianalisis menyeluruh oleh media, masyarakat dan pemerintah, sehingga potensi untuk melakukan kecurangan dalam pengungkapan sangat kecil. Penelitian lain menjelaskan serupa, bahwa perusahaan besar memiliki visibilitas lebih tinggi sehingga pengawasan masyarakat juga lebih tinggi (Ahmadi dan Bouri 2017; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Chan, Watson, dan Woodliff 2014; Chaklader dan Gulati 2015), dan ukuran perusahaan berhubungan dengan pengungkapan lingkungan (Dyduch dan Krasodomska 2017; Gamerschlag, Möller, dan Verbeeten 2011; Mahadeo, Oogarah-Hanuman, dan Soobaroyen 2011; Cho, Roberts, dan Patten 2010).

Pemegang saham dibandingkan tahun sebelumnya jauh lebih peduli dan sensitif terhadap permasalahan lingkungan, sehingga menuntut lebih banyak tindakan perusahaan pada pengungkapan lingkungan (Acar dan Temiz 2020). Berjalanya sebuah perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (Cormier, Magnan, dan Van Velthoven 2005), karena banyak penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi secara positif pengungkapan lingkungan perusahaan. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa

kepemilikan manajerial yang lebih besar dan konsentrasi kepemilikan memiliki dampak positif terhadap pengungkapan CSR (Salehi et al. 2020; Garas dan ElMassah 2018). Namun, penelitian beberapa penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh (Mohammadi, Saeidi, dan Naghsbandi 2021), bahkan pengaruh yang negatif (Nurleni et al. 2018) terhadap pengungkapan lingkungan. Penelitian sebelumnya memperlihatkan bahwa kepemilikan asing secara positif mempengaruhi kualitas pengungkapan lingkungan, hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian lain (P dan K.B 2020; Haniffa dan Cooke 2005; Al Amosh dan Khatib 2021; Darus, Hamzah, dan Yusoff 2013; Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saini dan Singhanian (2019) membuktikan pengaruh yang negatif terhadap pengungkapan lingkungan. Berbagai temuan diatas, peneliti mempertimbangkan faktor yang memperkuat hubungan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan, yaitu struktur kepemilikan perusahaan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing).

Berbagai penelitian sebelumnya menggunakan indikator pengungkapan lingkungan secara *general* / umum yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan ini merupakan kumpulan berbagai indikator berdasarkan kerangka kerja inisiatif pelaporan global, seperti karbon dan jenis gas rumah kaca lainnya, emisi, konsumsi energi, pengelolaan air, dan pengelolaan limbah. Indikator yang digunakan untuk pengukuran pengungkapan lingkungan tersebut bersifat indikator umum, sehingga tidak bisa menjelaskan lebih rinci berdasarkan jenis pengungkapan spesifik. Jenis informasi lingkungan yang lebih spesifik digunakan oleh pemegang saham untuk mengurangi asimetri informasi, sehingga tindakan manajer terhadap dampak lingkungan dapat dipercaya (de Villiers dan Van Staden 2010). Doan dan Sassen (2020) menyarankan peneliti selanjutnya untuk mengeksplorasi mengenai topik pengungkapan yang lebih spesifik. Disisi lain, Acar dan Temiz (2020) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan salah satu penyumbang terhadap pencemaran lingkungan dengan memancarkan limbah berbentuk padat, cair, dan gas. Kasus pencemaran limbah sering terjadi, seperti limbah berbusa dan berbau menyengat menyembur dari balik pipa bawah tanah di kawasan industri Padalarang, Bandung Barat sehingga mencemari lahan pertanian warga dan Daerah Aliran Sungai (DAS) Citarum yang berada tepat di belakang pabrik (Panuntun 2022). Hingga saat ini, penelitian mengenai pengungkapan efluen dan limbah perusahaan masih sangat sedikit. Berbagai temuan diatas menunjukkan bahwa kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan struktur pemegang saham merupakan salah satu faktor penentu tingkat pengungkapan efluen, dan limbah. Peneliti terdorong untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah dengan kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan persepsi atau asumsi umum bahwa tindakan entitas apa pun yang diinginkan agar tepat, atau sesuai dalam sistem norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang dibangun secara sosial (Haniffa dan Cooke 2005). Teori ini mencoba mengetahui alasan sebuah perusahaan melakukan pengungkapan lingkungan, dan berasumsi bahwa perusahaan terlegitimasi saat nilainya sesuai dengan sistem sosial yang menjadi bagiannya (Y. Lu dan Abeysekera 2014; Dyduch dan Krasodomska 2017). Legitimasi bisa didapatkan ketika sebuah perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017). Braam et al. (2016), menjelaskan bahwa pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan perusahaan didorong oleh tekanan masyarakat, karena ketika perusahaan mendapat ancaman terhadap legitimasinya, perusahaan cenderung meningkatkan pengungkapan lingkungannya (Acar dan Temiz 2020). Teori legitimasi memberikan pandangan yang lebih komprehensif tentang pengungkapan lingkungan, karena secara jelas mengesahkan bahwa sebuah perusahaan berkembang dalam masyarakat, sehingga merupakan dasar pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan kinerja lingkungan yang lebih tinggi mempunyai intensif dan sumber daya dalam mengungkapkan informasi lingkungan (Acar dan Temiz 2020).

Tingkat profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan, tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dapat bertindak sebagai pendorong sekaligus penyangga terhadap pengungkapan efluen, dan limbah yang lebih luas. Menurut Cho dan Patten (2007) pengungkapan lingkungan merupakan tanggapan atas tekanan sosial dan politik juga dialami perusahaan berdasarkan tingkat kinerja lingkungan. Patten (2002) menjelaskan bahwa meningkatnya pengungkapan lingkungan berasal dari kerawanan terhadap legitimasi yang dialami perusahaan, sehingga bisa memberitahu informasi perubahan tentang kinerja lingkungan, dan mengubah ekspektasi dan persepsi terhadap kinerja perusahaan.

2.2. Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan mencoba menerangkan alasan perusahaan mengidentifikasi kelompok pemangku kepentingan yang bisa mempengaruhi, atau dipengaruhi oleh kegiatan pengungkapan lingkungan dan sosial perusahaan, dan menanggapi harapan mereka (Y. Lu dan Abeysekera 2014). Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr (2018) menerangkan, pemangku kepentingan terdiri atas kreditor, karyawan perusahaan, pelanggan, pemasok, pemegang saham, pemerintah, dan masyarakat umum. Hubungan antara pemangku kepentingan dengan informasi yang akan dipaparkan dapat dijelaskan melalui teori pemangku kepentingan, karena sebuah perusahaan

harus mempertimbangkan ekspektasi dan persepsi yang berbeda-beda (Chan, Watson, dan Woodliff 2014).

Teori pemangku kepentingan membuktikan bahwa untuk menanggapi tingkat permintaan yang dibutuhkan oleh pemangku kepentingan perusahaan harus mengungkapkan informasi lingkungan (Clarkson et al. 2008), karena untuk mengukur keandalan legitimasi perusahaan (Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017). Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes (2004) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki eksposur yang lebih besar terhadap biaya masa depan mempunyai dorongan untuk berkinerja baik secara lingkungan agar pemangku kepentingan yakin perusahaan tidak akan menanggung risiko yang tidak semestinya. Pemegang saham, seperti kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial merupakan bagian dari pemangku kepentingan yang harus diperhatikan oleh perusahaan.

2.3. Pengungkapan Efluen dan Limbah

Pedoman untuk laporan keberlanjutan, beberapa tahun terakhir telah diuraikan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) (Galani, Gravas, dan Stavropoulos 2012). Standar kerangka inisiatif ini telah diterima secara global dalam pelaporan keberlanjutan (Tschopp dan Nastanski 2014). Penyusunan laporan keberlanjutan di Indonesia umumnya mengacu pada standar yang dikeluarkan GRI. Pengungkapan lingkungan dalam penelitian ini berfokus pada pengungkapan efluen, dan limbah. Menurut *Environmental Protection Authority* (2019), limbah merupakan apapun yang tidak bisa digunakan atau diinginkan dan terdiri atas berbahaya dan tidak berbahaya termasuk limbah kimia, limbah organik, plastik, limbah nuklir, dan sampah. Efluen merupakan air limbah baik diolah maupun tidak diolah yang mengalir keluar dari pembuangan industri, pabrik pengolahan, atau saluran pembuangan, umumnya mengacu pada limbah yang dibuang ke perairan permukaan (*US Environmental Protection Agency*, n.d.). GRI 306 membahas tentang efluen, dan limbah yang mencakup pelepasan air, penimbunan, pengolahan dan pembuangan limbah; dan tumpahan bahan kimia, minyak, bahan bakar, dan zat-zat lain.

2.4. Kinerja Keuangan

Hery (2016) menjelaskan bahwa pengertian kinerja keuangan merupakan suatu penyelidikan untuk mengetahui seberapa besar sebuah perusahaan sudah mengikuti aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Legitimasi dan nilai positif dari masyarakat bisa didapatkan ketika perusahaan melakukan kegiatan pengungkapan lingkungan, profitabilitas memainkan peran penting dalam memberikan jaminan bagi perusahaan untuk pengungkapan tersebut (Gunardi, Febrian, dan Herwany 2016). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA), merupakan total tingkat pengembalian (pendapatan sebelum *item* luar biasa) terhadap total aset (Clarkson et al. 2008). Pahuja (2009) menjelaskan semakin tinggi nilai rasio maka semakin banyak profitabilitas perusahaan, sehingga semakin banyak

kapasitas tambahan untuk menyerap kenaikan biaya. Tingkat pengembalian aset yang dimiliki perusahaan dapat terlihat dari nilai yang terkandung dalam rasio ini, karena peningkatan pada rasio ini memiliki pengertian bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh aktiva dalam menghasilkan laba, sehingga mampu untuk membiayai aktivitas investasi lingkungan, dan pengungkapan efluen, dan limbah.

2.5. Kinerja Lingkungan

Walls et al. (2012) melihat kinerja lingkungan berlandaskan dampaknya dengan memperhatikan secara eksplisit sehingga kinerja lingkungan merupakan hasil dari rencana pengelolaan lingkungan untuk mereduksi dampak negatif aktivitas perusahaan, sedangkan menurut *Global Reporting Initiative* (2013) mengartikan kinerja lingkungan sebagai ukuran dampak perusahaan kepada sistem alam yang tidak hidup dan hidup termasuk air, udara, tanah, dan ekosistem. Pengukuran kinerja lingkungan di Indonesia melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) sesuai dengan Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 6 Tahun 2013 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (2013) menjelaskan bahwa program terdiri dari dua kelompok yaitu penilaian ketaatan terhadap peraturan dan penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan, dan difungsikan untuk memotivasi perusahaan dalam pengelolaan, meminimalkan dampak, dan peningkatan peran dalam pelestarian lingkungan.

2.6. Struktur Kepemilikan

Penggambaran identitas sebuah perusahaan terkait dengan struktur kepemilikannya, karena mempengaruhi motif perusahaan dalam pengungkapan informasi (Al Amosh dan Khatib 2021). Peraturan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 16 mewajibkan pemegang saham bertanggung jawab terhadap lingkungan hidup (Otoritas Jasa Keuangan, n.d.). Mohammadi, Saeidi, dan Naghsbandi (2021) menjelaskan bahwa distribusi saham dan jenis pemegang saham memberikan dampak terhadap keputusan dalam perusahaan, sehingga manajemen memberikan perhatian khusus pada kinerja CSR. Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr (2018) menjelaskan bahwa kepemilikan asing terlihat melalui persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh asing. Sedangkan kepemilikan manajerial dijelaskan Al Amosh dan Khatib (2021) yaitu saham yang dimiliki oleh manajemen seperti dewan komisaris dan direksi melalui persentase kepemilikan saham, mempunyai peran pemilik sekaligus pengelola sehingga dapat ikut aktif dalam pengambilan keputusan. Semakin besar proporsi kepemilikan asing maupun kepemilikan manajerial sebagai pemilik sebuah perusahaan, maka semakin besar pengaruh suara dalam pengambilan keputusan kebijakan perusahaan.

2.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dihitung melalui modal aset, nilai penjualan atau nilai aktiva perusahaan (Chaklader dan Gulati 2015). Ukuran perusahaan dalam penelitian

ini menggunakan nilai penjualan bersih perusahaan. Dobler, Lajili, dan Zéghal (2015), ukuran perusahaan ditetapkan sebagai penentu pengungkapan lingkungan, karena perusahaan yang memiliki penjualan besar secara menyeluruh diselidiki oleh pemerintah, opini publik, dan media massa, memicu perusahaan untuk mengungkapkan volume informasi lingkungan yang lebih tinggi. Perusahaan yang dianggap berpotensi merusak lingkungan juga mendapat perhatian lebih, sehingga pengungkapan terhadap informasi lingkungan lebih tinggi. Informasi lingkungan lebih banyak diungkapkan oleh perusahaan dengan penjualan besar dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang kecil (Galani, Gravas, dan Stavropoulos 2012). Perusahaan dengan penjualan besar menghadapi tekanan yang besar dari pemangku kepentingan karena mendapat perhatian lebih dan sering dijumpai oleh masyarakat, sehingga melegitimasi perusahaan tersebut (P dan K.B 2020).

2.8. Pengembangan Hipotesis

Parameter keberhasilan perusahaan dari segi finansial adalah kinerja keuangan yang dapat terlihat dari profitabilitasnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi terindikasi memiliki kinerja keuangan yang sehat, dan manajemen mampu mengelola aset perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang dilakukan agar terlegitimasi dan mewujudkan citra positif dari masyarakat, profitabilitas memainkan peran yang penting (Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017). Menurut Chaklader dan Gulati (2015), sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mempunyai keharusan mengungkapkan lebih luas. Beberapa penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif terhadap pengungkapan lingkungan (Y. Lu dan Abeysekera 2014; Gamerschlag, Möller, dan Verbeeten 2011; Gunardi, Febrian, dan Herwany 2016; Iatridis 2013; Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018; Pahuja 2009; Tagesson et al. 2009; Haniffa dan Cooke 2005). Alasan yang mendasari hubungan tersebut karena persiapan dalam pengungkapan lingkungan membutuhkan keuntungan tinggi yang dimiliki perusahaan agar dapat dialokasikan ke berbagai aspek (biayanya mampu ditanggung), termasuk keterlibatan dalam kegiatan lingkungan dan pengungkapannya (Deswanto dan Siregar 2018).

Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Tanggung jawab lingkungan merupakan upaya yang harus terus dilakukan oleh perusahaan melalui kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan merupakan sarana komunikasi pada masyarakat, sehingga perusahaan akan mendapat citra yang positif dan legitimasi dari masyarakat. Acar dan Temiz (2020) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang lebih baik menggunakan

pengungkapan lingkungan sebagai strategi untuk menyampaikan pengungkapan lingkungan yang lebih objektif dan dapat diverifikasi. Peningkatan pengungkapan informasi lingkungan terhadap pemegang saham dan pemangku kepentingan terjadi perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan unggul, karena terdorong oleh strategi lingkungan proaktif yang sudah diterapkan (Ahmadi dan Bouri 2017). Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang lebih baik akan mempersiapkan pengungkapan lingkungan yang lebih luas dibandingkan perusahaan dengan kinerja lebih rendah (Acar dan Temiz 2020; Ahmadi dan Bouri 2017; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Chaklader dan Gulati 2015; Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017; Deswanto dan Siregar 2018; Clarkson et al. 2008; Pahuja 2009; Iatridis 2013; L. W. Lu dan Taylor 2018). Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H2: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Berjalannya sebuah perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, terutama manajer yang memiliki saham di perusahaan akan berupaya untuk menambah nilai perusahaan dan melakukan pencegahan terhadap kegiatan yang memperburuk citra perusahaan di masyarakat, karena perusahaan memiliki niat untuk mendapatkan legitimasi. Haniffa dan Cooke (2005) menyampaikan hubungan profitabilitas dengan pengungkapan lingkungan memberi penjelasan bahwa manajemen memiliki fleksibilitas dan kebebasan dalam melakukan kegiatan pengungkapan lingkungan. Clarkson et al. (2008) menjelaskan, karena biaya dan manfaat sering tidak pasti pada pengungkapan lingkungan, keputusan tentang respon perusahaan digunakan sebagai subjek interpretasi manajerial. Kepentingan pemegang saham dengan manajer akan diselaraskan melalui kepemilikan manajerial (Iatridis 2013). Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan (Salehi et al. 2020; Garas dan ElMassah 2018). Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H3: Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Chan, Watson, dan Woodliff (2014) menjelaskan bahwa manajer memiliki kapasitas dalam pemenuhan berbagai tuntutan pemangku kepentingan yang saling bertentangan, sehingga penjelasan terhadap keragaman praktek lingkungan (kinerja lingkungan) manajer memainkan peran yang signifikan (Delmas dan Toffel 2008). Cormier, Magnan, dan Van Velthoven (2005) menjelaskan bahwa seorang manajer memahami

cara untuk menangani masalah lingkungan di perusahaannya, pengaruhnya oleh pemangku kepentingan, dan menanggapi permintaan terhadap informasi praktek lingkungan. Penjelasan potensial yang mungkin untuk disimpulkan, bahwa manajer termotivasi untuk menarik manfaat dari kegiatan CSR seperti reputasi sosial dan pencegahan dari denda pemerintah terhadap diri mereka sendiri sehingga menggunakan pengaruhnya untuk melakukan pengungkapan efluen, dan limbah yang lebih luas. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan (Garas dan ElMassah 2018; Salehi et al. 2020). Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H4: Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

Beberapa negara mempunyai norma, dan aturan yang berbeda - beda mengenai perdagangan atau bisnis perusahaan, Kolk dan Fortanier (2013) menjelaskan bahwa setiap negara mempunyai aturan kelembagaan terhadap lingkungan yang berbeda. Pengungkapan lingkungan yang lebih luas dibutuhkan oleh pemegang saham asing, karena aturan yang berbeda - beda tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan mampu menyangga pengungkapan lingkungan yang lebih luas, dan mampu menanggapi permintaan pemilik asing akan informasi lingkungan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa kepemilikan asing secara positif mempengaruhi kualitas pengungkapan lingkungan. (Al Amosh dan Khatib 2021; Darus, Hamzah, dan Yusoff 2013; Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018). Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kepemilikan asing memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H5: Kepemilikan asing memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

Pemenuhan kepercayaan dan transparansi lingkungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan merupakan salah satu peran pemegang saham asing. Pemegang saham di beberapa negara tertarik secara positif terhadap pengungkapan lingkungan, seperti Uni Eropa, Australia, Inggris, Amerika Serikat, Lebanon, Turki, Yordania, India (Al Amosh dan Khatib 2021; Garas dan ElMassah 2018; Dyduch dan Krasodomska 2017; de Villiers dan Van Staden 2010). Manajer perusahaan didorong mengungkapkan informasi CSR, sehingga pemegang saham asing dapat meninjau aktivitas kinerja lingkungan perusahaan sesuai dengan kepentingannya (Darus, Hamzah, dan Yusoff

2013). Peningkatan pengungkapan informasi lingkungan terjadi pada perusahaan yang memiliki modal asing lebih, karena kepemilikan asing dianggap memiliki kepiawaian dalam memperhatikan pengelolaan lingkungan pada perusahaan, keahlian yang dimiliki asing tersebut digunakan untuk mengarahkan kebijakan perusahaan ke arah tertentu seperti kinerja lingkungan, sehingga dapat meningkatkan pengungkapan terhadap lingkungan (Al Amosh dan Khatib 2021).

Beberapa alasan di atas peneliti berpendapat bahwa kepemilikan asing memperkuat hubungan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

H6: Kepemilikan asing memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Industri penghasil bahan baku (pengolahan sumber daya alam), dan industri manufaktur (pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau jadi) merupakan populasi dalam penelitian ini. Perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dijadikan salah satu kriteria dalam penelitian karena perusahaan (terutama pabrikan) tersebut harus memenuhi persyaratan yaitu tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan industri kehutanan harus memiliki sertifikat *ecolabelling* (ramah lingkungan), sehingga kriteria tersebut sesuai dengan topik penelitian ini. Penjelasan mengenai kriteria data tidak lengkap merupakan perusahaan yang selama periode penelitian secara berturut - turut tidak melakukan pengungkapan efluen, dan limbah. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan memilih sampel berdasarkan parameter (ciri dan karakteristik) tertentu yang telah ditentukan (Sugiyono 2019), seperti perusahaan terdaftar aktif dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama 2017 hingga 2020, ketersediaan dan kelengkapan data selama periode penelitian yang dibutuhkan, dan perusahaan merupakan anggota PROPER pada Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, dan menyediakan informasi pengungkapan efluen dan limbah.

3.2. Variabel Penelitian

Kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan merupakan variabel bebas. Kinerja keuangan diukur melalui rasio profitabilitas yaitu return on assets (ROA), merupakan tingkat pengembalian (pendapatan sebelum *item* luar biasa) terhadap total aset (Clarkson et al. 2008). Kinerja lingkungan diukur menggunakan peringkat PROPER yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Deswanto dan Siregar (2018) memberi peringkat 5 untuk perusahaan yang manajemen kinerja lingkungannya warna emas, 4

untuk warna hijau, 3 untuk warna biru, 2 untuk warna merah, dan 1 untuk warna hitam. Peringkat PROPER yang didapatkan beberapa pabrik / lokasi pada suatu perusahaan yang sama memiliki nilai berbeda, sehingga nilai PROPER yang mencerminkan perusahaan ditentukan melalui nilai dominan dan tertinggi yang didapat oleh pabrik / lokasi.

Pengungkapan efluen, dan limbah merupakan variabel terikat. Variabel ini diukur melalui analisis konten, merupakan metode kodifikasi kalimat tertulis ke dalam berbagai kelompok atau kategori yang dipilih berdasarkan kriteria (Gamerschlag, Möller, dan Verbeeten 2011). Ahmadidan Bouri (2017) menjelaskan peringkat berasal dari nilai satu untuk informasi diverifikasi dan nol untuk sebaliknya, sejenis dengan penelitian lain (Al Amosh dan Khatib 2021; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Acar dan Temiz 2020; Clarkson et al. 2008). Indikator menggunakan GRI 306 efluen dan limbah, membahas tentang efluen, dan limbah, mencakup pelepasan air, penimbunan, pengolahan dan pembuangan limbah; dan tumpahan bahan kimia, minyak, bahan bakar, dan zat-zat lain. Indikator serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes (2004), dan Y. Lu dan Abeysekera (2014), namun terdapat penambahan

indikator efluen.

Kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing merupakan variabel moderasi. Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr (2018) menjelaskan bahwa kepemilikan asing terlihat melalui persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh asing. Sedangkan kepemilikan manajerial dijelaskan Al Amosh dan Khatib (2021) yaitu saham yang dimiliki oleh manajemen seperti dewan komisaris dan direksi melalui persentase kepemilikan saham. Ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol. Ukuran perusahaan memiliki satuan yang besar, untuk mempermudah membaca nilai maka digunakanlah nilai logaritma natural (Ln) dari penjualan bersih perusahaan. Deswanto dan Siregar (2018), dan Saini dan Singhania (2019) menggunakan logaritma natural penjualan bersih sebagai ukuran perusahaan. Data penjualan bersih perusahaan pada ukuran perusahaan digunakan untuk memperkuat penggunaan teori legitimasi dan pemangku kepentingan. Beberapa perusahaan didapati menggunakan mata uang yang berbeda dengan nilai rupiah, sehingga mata uang yang berbeda tersebut dikonversi menjadi nilai rupiah dengan kurs tengah Bank Indonesia 31 Desember pada masing - masing periode penelitian.

3.3. Model Regresi Berganda Data Panel

Tabel 1. Model Regresi Berganda Data Panel

Persamaan I	$WEDI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1ROA_{i,t} + \beta_2PROPER_{i,t} + \beta_3UPI_{i,t} + e_{i,t}$ <p>Keterangan : $WEDI_{i,t}$ = Pengungkapan lingkungan efluen dan limbah $ROA_{i,t}$ = Kinerja keuangan $PROPER_{i,t}$ = Kinerja lingkungan $UPI_{i,t}$ = Penjualan bersih</p>
Persamaan II	$WEDI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1ROAMO_{i,t} + \beta_2PROPERMO_{i,t} + \beta_3ROAFO_{i,t} + \beta_4PROPERFO_{i,t} + \beta_5UPI_{i,t} + e_{i,t}$ <p>Keterangan : $WEDI_{i,t}$ = Pengungkapan lingkungan efluen dan limbah $ROAMO_{i,t}$ = Interaksi kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan $PROPERMO_{i,t}$ = Interaksi kepemilikan manajerial dengan kinerja lingkungan $ROAFO_{i,t}$ = Interaksi kepemilikan asing dengan kinerja keuangan $PROPERFO_{i,t}$ = Interaksi kepemilikan asing dengan kinerja lingkungan $UPI_{i,t}$ = Penjualan bersih</p>

Sumber: Data diolah peneliti

3.4. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan melihat hubungan beberapa variabel bebas (lebih dari satu) pada variabel terikat (Ghozali dan Ratmono 2020). Pengujian kepemilikan manajerial dan asing pada kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen dan limbah dilakukan menggunakan analisis regresi moderasi. Ghozali (2018) menjelaskan bahwa pengujian interaksi melalui *moderated regression analysis* (MRA) merupakan penerapan khusus regresi berganda data panel, persamaan regresinya terdapat interaksi atau perkalian dua atau lebih variabel independen. Analisis ini digunakan untuk melihat variabel moderasi tersebut memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel moderasi ini tidak berfungsi sebagai variabel

independen. Selanjutnya, proses pengumpulan data dan pengujian terhadap hipotesis tersebut dengan menggunakan alat analisis yaitu regresi berganda data panel dan regresi moderasi. Program perangkat lunak yang digunakan dalam pengujian data adalah *Econometric Views* (Eviews) 12. Langkah – Langkah dalam analisis data, yaitu analisis statistik deskriptif, pemilihan model estimasi, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Observasi

Penjelasan mengenai hasil analisis statistik deskriptif, pemilihan model estimasi, pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Persamaan I						
	WEDI	ROA	PROPER	UP		
Mean	0.356195	0.035334	3.216814	29.31635		
Median	0.250000	0.030000	3.000000	28.94997		
Maximum	0.916667	0.921000	5.000000	32.37140		
Minimum	0.083333	- 2.641000	2.000000	25.85245		
Std. Dev.	0.242606	0.236760	0.605075	1.460834		
Persamaan II						
	WEDI	ROAMO	PROPERMO	ROAFO	PROPERFO	UP
Mean	0.414414	0.001239	0.099871	0.013460	0.775333	29.64825
Median	0.250000	5.76E-07	0.000518	0.000493	0.310471	30.20688
Maximum	0.916667	0.027751	0.756850	0.368579	2.832783	31.92687
Minimum	0.083333	- 0.002338	0.000000	- 0.035797	3.64E-05	26.41772
Std. Dev.	0.259512	0.004064	0.185478	0.046522	0.916265	1.467695

Sumber: Data diolah menggunakan EViews

Persamaan I memaparkan pengungkapan efluen, dan limbah (WEDI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,356195 atau 35,61%, memperlihatkan sebagian besar perusahaan tidak mengungkapkan informasi mengenai efluen, dan limbah. Nilai tertinggi pengungkapan efluen, dan limbah sebesar 91,67 % atau 11 dari 12 *item* pengungkapan. Nilai terendah sebesar 8,33 % atau hanya mengungkapkan 1 dari 12 *item* pengungkapan. Nilai standar deviasi 0,242606 (dibawah rata-rata) memiliki tingkat variasi data yang rendah. Kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai rata-rata 0,035334, memperlihatkan sebagian besar perusahaan memiliki kemampuan menggunakan seluruh aktiva dalam menghasilkan laba sebesar 92,10 %. Nilai tertinggi sebesar 20,78% dan terendah -264,10 %. Nilai standar deviasi 0,236760 (diatas rata-rata) memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Kinerja lingkungan (PROPER)

memiliki nilai rata-rata sebesar 3,216814 atau 3 memperlihatkan sebagian besar perusahaan memiliki kriteria PROPER biru atau pengelolaan lingkungan oleh perusahaan lebih dari yang dipersyaratkan. Nilai tertinggi sebesar 5 (warna emas) dan terendah 2 (warna merah). Nilai standar deviasi 0,605075 (dibawah rata-rata) memiliki tingkat variasi data yang rendah. Ukuran perusahaan (UP) merupakan variabel kontrol. Persamaan II merupakan model analisis regresi moderasi, pengungkapan efluen dan limbah (WEDI), interaksi kinerja keuangan dengan kepemilikan manajerial (ROAMO), interaksi kinerja lingkungan dengan kepemilikan manajerial (PROPERMO), interaksi kinerja keuangan dengan kepemilikan asing (ROAFO), interaksi kinerja lingkungan dengan kepemilikan asing PROPERFO, dan ukuran perusahaan (UP).

Tabel 3. Pemilihan Model Estimasi

Persamaan I				
Uji chow	Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	Cross-section F	8.076990	(60,162)	0.0000
	Cross-section Chi-square	312.820510	60	0.0000
Uji hausman	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	12.518963	3	0.0058
Persamaan II				
Uji chow	Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	Cross-section F	8.076990	(60,162)	0.0000
	Cross-section Chi-square	312.820510	60	0.0000
Uji hausman	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	21.584561	5	0.0006

Sumber: Data diolah menggunakan EViews

Persamaan I membuktikan bahwa uji chow, digunakan untuk memilih model yang lebih tepat antara model *common effect* atau *fixed effect* dalam

pengestimasi data panel. Nilai probabilitas dari *cross-section chi-square* sebesar 0,0000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga model *fixed effect* terpilih. Terpilihnya model

fixed effect memerlukan uji *hausman*, dengan memilih model yang lebih tepat antara model *random effect* atau *fixed effect*. Nilai probabilitas dari *cross-section random* sebesar 0,0058 (lebih kecil dari 0,05) sehingga model *fixed effect* terpilih. Persamaan II membuktikan bahwa uji *chow*, digunakan untuk memilih model yang lebih tepat antara model *common effect* atau *fixed effect* dalam pengestimasi data panel. Nilai probabilitas dari *cross-*

section chi-square sebesar 0,0000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga model *fixed effect* terpilih. Terpilihnya model *fixed effect* memerlukan uji *hausman*, dengan memilih model yang lebih tepat antara model *random effect* atau *fixed effect*. Nilai probabilitas dari *cross-section random* sebesar 0,0006 (lebih kecil dari 0,05) sehingga model *fixed effect* terpilih.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Persamaan I				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.072302	0.541559	-0.133507	0.8940
ROA	0.013739	0.017261	0.795941	0.4272
PROPER	0.008096	0.013675	0.591989	0.5547
UP	0.003693	0.018546	0.199152	0.8424
Persamaan II				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.743762	1.121880	-0.662961	0.5110
ROAMO	-14.18786	9.019264	-1.573062	0.1232
PROPERMO	-0.398161	0.503903	-0.790155	0.4339
ROAFO	-1.319537	1.028409	-1.283086	0.2065
PROPERFO	0.177813	0.092008	1.932575	0.0601
UP	0.024872	0.037672	0.660242	0.5127

Sumber: Data diolah menggunakan EViews

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Persamaan I				
	ROA	PROPER	UP	
ROA	1.000000	0.111723	0.162424	
PROPER	0.111723	1.000000	0.337256	
UP	0.162424	0.337256	1.000000	
Persamaan II				
ROAMO	1.000000	0.672836	0.038670	0.003733
PROPERMO	0.672836	1.000000	-0.043416	-0.154737
ROAFO	0.038670	-0.043416	1.000000	0.452985
PROPERFO	0.003733	-0.154737	0.452985	1.000000
UP	0.111565	-0.000184	0.329796	0.476407
ROAMO	1.000000	0.672836	0.038670	0.003733
PROPERMO	0.672836	1.000000	-0.043416	-0.154737
ROAFO	0.038670	-0.043416	1.000000	0.452985

Sumber: Data diolah menggunakan EViews

Basuki dan Prawoto (2017) menjelaskan bahwa pengujian autokorelasi pada data yang bukan *time series* murni, baik data *cross section* dan data panel hanya akan sia-sia semata atau tidaklah berarti. Penelitian ini menggunakan data panel yang bukan merupakan *time series* murni (waktu yang tidak berulang), sehingga pengujian autokorelasi tidak dilakukan dan dianggap variabel bebas tidak terdapat autokorelasi atau korelasi seri di antara faktor gangguan. Uji normalitas tidak dilakukan, Ajija (2011) menjelaskan ketika jumlah yang diamati melebihi 30, maka pengujian normalitas tidak

dibutuhkan karena distribusi *sampling error term* mendekati normal. Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui uji *Glejser* dengan meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel bebas, pada persamaan I dan persamaan II menghasilkan nilai *probability* diatas 0,05 sehingga model yang terpilih tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinearitas, terlihat dari semua korelasi antar variabel bebas pada persamaan I dan persamaan II memiliki nilai dibawah 0,90, sehingga model yang terpilih tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terdapat

hubungan antar variabel bebas.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda

Persamaan I				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.514654	1.246250	1.215369	0.2260
ROA	0.016998	0.039722	0.427922	0.6693
PROPER	0.076084	0.031470	2.417663	0.0167
UP	-0.047885	0.042678	-1.121995	0.2635
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	0.831705			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.766257			
<i>F-statistic</i>	12.70788			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Hasil *adjusted R-squared* sebesar 0,766257 mengindikasikan bahwa 76,62 % pengungkapan efluen, dan limbah bisa dijelaskan oleh kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan ukuran perusahaan, sedangkan kekurangannya sebesar 23,38 % dijelaskan oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai uji simultan / signifikansi (*probability F-statistic*) sebesar 0,000000 mengindikasikan bahwa variabel independen secara serentak / bersama, berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kinerja keuangan (ROA) memiliki koefisien sebesar 0,016998 mengindikasikan bahwa saat variabel ROA mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami peningkatan sebesar 0,016998. Nilai t sebesar 0,427922 dan probabilitas sebesar 0,6693 (lebih besar dari 0,05) membuktikan bahwa kinerja keuangan secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kinerja lingkungan (PROPER) memiliki koefisien sebesar 0,076084 mengindikasikan bahwa saat variabel PROPER mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami peningkatan sebesar 0,076084. Nilai t sebesar 2,417663 dan probabilitas sebesar 0,0167 (lebih kecil dari 0,05) membuktikan bahwa kinerja lingkungan secara parsial berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Ukuran perusahaan (UP) memiliki koefisien sebesar -0,047885 mengindikasikan bahwa saat variabel UP mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami penurunan sebesar 0,047885. Nilai probabilitas pada variabel ini diabaikan, karena ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Persamaan II				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.587771	2.664056	0.971365	0.3369
ROAMO	26.44157	21.41747	1.234580	0.2238
PROPERMO	4.561043	1.196585	3.811715	0.0004
ROAFO	-1.372104	2.442096	-0.561855	0.5772
PROPERFO	-0.342444	0.218486	-1.567346	0.1245
UP	-0.080196	0.089457	-0.896477	0.3751
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.888429			
Adjusted R-squared	0.806080			
F-statistic	10.78850			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah menggunakan EViews

Hasil *adjusted R-squared* sebesar 0,806080 mengindikasikan bahwa 80,60 % pengungkapan efluen, dan limbah bisa dijelaskan oleh interaksi kepemilikan manajerial pada kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan, interaksi kepemilikan asing pada kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan, dan ukuran perusahaan, sedangkan kekurangannya sebesar 19,40 % dijelaskan oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai uji simultan / signifikansi (*probability F-statistic*) sebesar 0,000000 mengindikasikan bahwa variabel independen secara serentak / bersama, berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Interaksikepemilikan manajerial pada kinerja keuangan (ROAMO) memiliki koefisien sebesar 26,44157 mengindikasikan bahwa saat variabel ROAMO mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami peningkatan sebesar 26,44157. Nilai t sebesar 1,234580 dan probabilitas sebesar 0,2238 (lebih besar dari 0,05) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Interaksi kepemilikan manajerial pada kinerja lingkungan (PROPERMO) memiliki koefisien sebesar 4,561043 mengindikasikan bahwa saat variabel PROPERMO mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami peningkatan sebesar 4,561043. Nilai t sebesar 3,811715 dan probabilitas sebesar 0,0004 (lebih kecil dari 0,05) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

Interaksi kepemilikan asing pada kinerja keuangan (ROAFO) memiliki koefisien sebesar -1,372104 mengindikasikan bahwa saat variabel ROAFO mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami penurunan sebesar 1,372104. Nilai t sebesar -0,561855 dan probabilitas sebesar 0,5772 (lebih besar dari 0,05)

membuktikan bahwa kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Interaksi kepemilikan asing pada kinerja lingkungan (PROPERFO) memiliki koefisien sebesar -0,342444 mengindikasikan bahwa saat variabel PROPERFO mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami penurunan sebesar 0,342444. Nilai t sebesar -1,567346 dan probabilitas sebesar 0,1245 (lebih besar dari 0,05) membuktikan bahwa kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Ukuran perusahaan (UP) memiliki koefisien sebesar -0,080196 mengindikasikan bahwa saat variabel UP mengalami kenaikan satu dalam satuan nilai dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai pengungkapan efluen, dan limbah mengalami penurunan sebesar 0,080196. Nilai probabilitas pada variabel ini diabaikan, karena ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol.

4.2. Analisis dan Pembahasan

Kinerja keuangan tidak berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi diatas 0,05. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tidak mempunyai keharusan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas. Kinerja keuangan yang bagus juga bukan digunakan untuk menangani biaya pengungkapan lingkungan yang objektif dan tuntutan sosial atas pengungkapan tersebut, dengan kata lain, perusahaan tidak mempertimbangkan penggunaan keuntungan dalam mempersiapkan pengungkapan efluen, dan limbah. Alasan tersebut diperkuat dengan penjelasan Deswanto dan Siregar (2018) bahwa kinerja keuangan yang kuat, yang ditunjukkan dengan laba yang tinggi, bukan merupakan insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan lingkungan mereka sehingga perusahaan tidak mempertimbangkan keuntungan ketika mereka menyiapkan pengungkapan lingkungan. Penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya bahwa kinerja

keuangan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan (Dyduch dan Krasodomska 2017; Mahadeo, Oogarah-Hanuman, dan Soobaroyen 2011; Kuzey dan Uyar 2017; Deswanto dan Siregar 2018; Cormier, Magnan, dan Van Velthoven 2005; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Grayet et al. 2001), dan bertentangan dengan berbagai penelitian lain lingkungan (Gamerschlag, Möller, dan Verbeeten 2011; Gunardi, Febrian, dan Herwany 2016; Iatridis 2013; Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018; Pahuja 2009; Tagesson et al. 2009; Haniffa dan Cooke 2005; Y. Lu dan Abeysekera 2014; Ho dan Taylor 2007).

Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi dibawah 0,05. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang lebih baik menggunakan pengungkapan lingkungan sebagai strategi untuk menyampaikan pengungkapan lingkungan yang lebih objektif dan dapat diverifikasi. Kinerja lingkungan yang tinggi berakibat pada meningkatnya pengungkapan lingkungan, karena perusahaan ingin memberitahu kepada masyarakat bahwa mereka sudah berinvestasi pada lingkungan. Peningkatan pengungkapan informasi lingkungan terhadap pemegang saham dan pemangku kepentingan terjadi perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan unggul, karena terdorong oleh strategi lingkungan proaktif yang sudah diterapkan (Iatridis 2013). Penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan (Acar dan Temiz 2020; Ahmadi dan Bouri 2017; Al-Tuwaijri, Christensen, dan Hughes 2004; Chaklader dan Gulati 2015; Asmeri, Alvionita, dan Gunardi 2017; Deswanto dan Siregar 2018; Clarkson et al. 2008; Pahuja 2009; Iatridis 2013; L. W. Lu dan Taylor 2018), dan bertentangan dengan berbagai penelitian lain (Doan dan Sassen 2020; Cho dan Patten 2007; Patten 2002; Hughes, Anderson, dan Golden 2001).

Kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi diatas 0,05. Clarkson et al. (2008) menjelaskan, karena biaya dan manfaat sering tidak pasti pada pengungkapan lingkungan, keputusan tentang respon perusahaan digunakan sebagai subjek interpretasi manajerial. Hubungan profitabilitas dengan pengungkapan lingkungan memberi penjelasan bahwa, walaupun manajemen memiliki fleksibilitas dan kebebasan dalam melakukan kegiatan pengungkapan lingkungan, namun biaya dan manfaat yang sering tidak pasti terhadap pengungkapan lingkungan, tidak membutuhkan kinerja keuangan yang baik dalam menyangga pengungkapan lingkungan. Manajerial berusaha untuk melegitimasi tindakannya, namun tidak melakukan intervensi melalui kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dan pengungkapan lingkungan. Salehi et al. (2020) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa pengungkapan CSR untuk menghasilkan informasi yang relatif terhadap sebagian besar manfaat yang tidak dapat diukur membutuhkan kinerja keuangan yang tinggi karena

membebaskan biaya lebih tinggi sehingga merupakan biaya *surplus* dan beban keuangan bagi perusahaan, padahal untuk meningkatkan profitabilitas jangka pendek dan kompensasi terkait dengan hasil tahunan, manajerial harus menurunkan biaya yang terkait dengan CSR. Penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan (Mohammadi, Saeidi, dan Naghshbandi 2021), dan bertentangan dengan penelitian lain (Garas dan ElMassah 2018).

Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi dibawah 0,05. Chan, Watson, dan Woodliff (2014) menjelaskan bahwa manajer memainkan peran penting dalam pemenuhan berbagai tuntutan pemangku kepentingan yang saling bertentangan, sehingga penjelasan terhadap keragaman praktek lingkungan (kinerja lingkungan) manajer memainkan peran yang signifikan (Delmas dan Toffel 2008). Cormier, Magnan, dan Van Velthoven (2005) menjelaskan bahwa seorang manajer memahami cara untuk menangani masalah lingkungan di perusahaannya, pengaruhnya oleh pemangku kepentingan, dan menanggapi permintaan terhadap informasi praktek lingkungan. Manajer mengungkapkan kegiatan perusahaan, terutama dewan direksi yang memiliki peran dalam peningkatan kinerja keberlanjutan dan dampak terhadap pengadopsian operasi etis (Janggu et al. 2014). Penjelasan potensial yang mungkin untuk disimpulkan, bahwa manajer mungkin termotivasi untuk menarik manfaat dari kegiatan CSR seperti reputasi sosial dan pencegahan dari denda pemerintah terhadap diri mereka sendiri sehingga menggunakan pengaruhnya untuk melakukan pengungkapan efluen, dan limbah yang lebih luas. Penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap pengungkapan lingkungan (Garas dan ElMassah 2018), dan bertentangan dengan berbagai penelitian lain (Mohammadi, Saeidi, dan Naghshbandi 2021; Nurleni et al. 2018).

Kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi diatas 0,05. Pemegang saham asing sadar akan pentingnya bisnis yang bertanggung jawab lingkungan dan perbedaan kondisi geografis (P dan

K.B 2020), namun tidak menuntut untuk tingkat pengungkapan perusahaan yang tinggi. Beberapa negara mempunyai norma, dan aturan yang berbeda - beda mengenai perdagangan atau bisnis perusahaan sehingga setiap negara mempunyai aturan kelembagaan terhadap lingkungan yang berbeda, namun kepemilikan asing tidak mendorong perusahaan menggunakan kinerja keuangan dalam menyangga pengungkapan lingkungan yang lebih luas. Alasan tersebut diperkuat dengan penjelasan Saini dan Singhanian (2019) bahwa kepemilikan asing lebih banyak mencari keuntungan daripada inisiatif perlindungan lingkungan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya bahwa

kepemilikan asing berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan (Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018; P dan K.B 2020; Haniffa dan Cooke 2005; Al Amosh dan Khatib 2021; Darus, Hamzah, dan Yusoff 2013).

Kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah terlihat dari nilai signifikansi diatas 0,05. Pemegang saham asing tidak meninjau aktivitas kinerja lingkungan perusahaan sehingga tidak mendorong manajer untuk mengungkapkan informasi CSR. Pemegang saham asing tidak mengarahkan kebijakan perusahaan ke arah kinerja lingkungan dan pengungkapannya, walaupun kepemilikan asing dianggap memiliki kepiawaian dalam memperhatikan pengelolaan lingkungan pada perusahaan, dan pemegang saham di beberapa negara tertarik secara positif terhadap pengungkapan lingkungan, seperti Uni Eropa, Australia, Inggris, Amerika Serikat, Lebanon, Turki, Yordania, India. Alasan tersebut diperkuat dengan penjelasan Nugroho dan Yulianto (2015) bahwa pihak asing yang disinyalir *concern* terhadap isu sosial dan lingkungan sehingga akan mendorong perusahaan untuk melakukan aktivitas CSR dan meningkatkan pengungkapan CSR tidak terbukti karena kepemilikan asing nyatanya belum memiliki kesadaran isu penting aspek lingkungan, dan sosial, dan pengungkapannya. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan (Ismail, Abdul Rahman, dan Hezabr 2018; P dan K.B 2020; Haniffa dan Cooke 2005; Al Amosh dan Khatib 2021; Darus, Hamzah, dan Yusoff 2013)

5. SIMPULAN DAN SARAN

Kinerja keuangan tidak berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil ini selaras dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil ini selaras dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan asing mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah.

Kepemilikan asing tidak memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah. Hasil inibertentangan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan efluen, dan limbah

Penilaian pengungkapan efluen dan limbah yang dilakukan oleh peneliti bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, sehingga bersifat subjektif. Hal ini karena berdasarkan pada penilaian peneliti, dan hanya mengandalkan media pelaporan tersebut. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan laporan lain untuk saling melengkapi, seperti surat kabar dan sumber internet yang dapat dipercaya. Jangka waktu yang digunakan sangat pendek, menggunakan dua variabel bebas beserta dua variabel moderasi, dan data hanya menggunakan industri penghasil bahan baku dan manufaktur, sehingga kurang merepresentasikan keseluruhan industri. Penelitian selanjutnya diharapkan memakai jangka waktu lebih lama, dan menggunakan variabel penentu lain (seperti paparan media) dan memilih industri lain. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan digunakan sebagai pengukur kinerja lingkungan di penelitian ini belum secara luas diungkapkan pada masyarakat, dan terdapat perbedaan nilai di beberapa pabrik / lokasi setiap perusahaan. Peringkat PROPER yang didapatkan beberapa pabrik / lokasi pada suatu perusahaan yang sama memiliki nilai yang berbeda, sehingga penentuan nilai PROPER berdasarkan subjektivitas peneliti, yang mencerminkan perusahaan melalui nilai dominan dan tertinggi yang didapat oleh pabrik / lokasi. Penelitian selanjutnya diharapkan mempertimbangkan program lain. Badan Pusat Statistik (2020) menjelaskan bahwa kinerja ekonomi khususnya perusahaan di sebagian besar negara di dunia mengalami penurunan karena Pandemi Covid-19 pada tahun 2020 telah berdampak pada perubahan tatanan kehidupan sosial. Penelitian selanjutnya diharapkan mempertimbangkan dampak Pandemi Covid-19 terhadap data yang akan digunakan. Data tersebut harus diperiksa untuk memastikan bahwa Pandemi Covid-19 tidak terlalu berdampak pada data yang akan digunakan.

DAFTAR REFERENSI

- Acar, Merve, dan Hüseyin Temiz. 2020. "Empirical analysis on corporate environmental performance and environmental disclosure in an emerging market context: Socio-political theories versus economics disclosure theories." *International Journal of Emerging Markets* 15 (6): 1061–82. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2019-0255>.
- Ahmadi, Ali, dan Abdelfettah Bouri. 2017. "The relationship between financial attributes, environmental performance and environmental disclosure: Empirical investigation on French firms

- listed on CAC 40.” *Management of Environmental Quality: An International Journal* 28 (4): 490–506. <https://doi.org/10.1108/MEQ-07-2015-0132>.
- Ajija, Shochrul Rohmatul. 2011. *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Tuwaijri, Sulaiman A., Theodore E. Christensen, dan K. E. Hughes. 2004. “The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach.” *Accounting, Organizations and Society* 29 (5–6): 447–71. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1).
- Amosh, Hamzeh Al, dan Saleh F.A. Khatib. 2021. “Ownership structure and environmental, social and governance performance disclosure: the moderating role of the board independence.” *Journal of Business and Socio-economic Development* ahead-of-p (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/jbsed-07-2021-0094>.
- Asmeri, Rina, Tika Alvionita, dan Ardi Gunardi. 2017. “CSR Disclosures in the Mining Industry: Empirical Evidence from Listed Mining Firms in Indonesia.” *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management* 1 (1): 16. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v1i1.23>.
- Badan Pusat Statistik. 2020. “Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 Terhadap Pelaku Usaha, Jilid 2.” 2020. <https://www.bps.go.id/publication/2020/12/21/7ec02d39d6732972dcebe54f/analisis-hasil-survei-dampak-covid-19-terhadap-pelaku-usaha-jilid-2.html>.
- Basuki, A. T, dan Nano Prawoto. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Braam, Geert J.M., Lisanne Uit De Weerd, Mara Hauck, dan Mark A.J. Huijbregts. 2016. “Determinants of corporate environmental reporting: The importance of environmental performance and assurance.” *Journal of Cleaner Production* 129: 724–34. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.03.039>.
- Chaklader, Barnali, dan Puja Aggarwal Gulati. 2015. “A Study of Corporate Environmental Disclosure Practices of Companies Doing Business in India.” *Global Business Review* 16 (2): 321–35. <https://doi.org/10.1177/0972150914564430>.
- Chan, Mui Ching Carina, John Watson, dan David Woodliff. 2014. “Corporate Governance Quality and CSR Disclosures.” *Journal of Business Ethics* 125 (1): 59–73. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1887-8>.
- Cho, Charles H., dan Dennis M. Patten. 2007. “The role of environmental disclosures as toolsof legitimacy: A research note.” *Accounting, Organizations and Society* 32 (7–8): 639– 47. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>.
- Cho, Charles H., Robin W. Roberts, dan Dennis M. Patten. 2010. “The language of US corporate environmental disclosure.” *Accounting, Organizations and Society* 35 (4): 431– 43. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.10.002>.
- Clarkson, Peter M., Yue Li, Gordon D. Richardson, dan Florin P. Vasvari. 2008. “Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis.” *Accounting, Organizations and Society* 33 (4–5): 303–27. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>.
- Cormier, Denis, Michael Magnan, dan Barbara Van Velthoven. 2005. “Environmental Disclosure Quality In Large German Companies : Economic Incentives , Public Pressures or Institutional Conditions ? Denis Cormier École des sciences de la gestion Université du Québec à Montréal Michel Magnan The Lawrence Bloomberg Chair in.” *European* 14 (1): 3–39.
- Darus, Faizah, Engku Artini Che Ku Hamzah, dan Haslinda Yusoff. 2013. “CSR WebReporting: The Influence of Ownership Structure and Mimetic Isomorphism.” *Procedia Economics and Finance* 7 (Icebr): 236–42. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(13\)00240-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(13)00240-2).
- Delmas, Magali A, dan Michael W Toffel. 2008. “Organizational Responses To Environmental Demands: Opening The Black Box.” *Strategic Management Journal*, no. March. <https://doi.org/10.1002/smj>.
- Deswanto, Refandi Budi, dan Sylvia Veronica Siregar. 2018. “The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value.” *Social Responsibility Journal* 14 (1): 180–93. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>.
- Doan, My Hanh, dan Remmer Sassen. 2020. “The relationship between environmental performance and environmental disclosure: A meta-analysis.” *Journal of Industrial Ecology* 24 (5): 1140–57. <https://doi.org/10.1111/jiec.13002>.
- Dobler, Michael, Kaouther Lajili, dan Daniel Zéghal. 2015. *Corporate environmental sustainability disclosures and environmental risk*. *Journal of Accounting & Organizational Change*. Vol. 11. <https://doi.org/10.1108/jaoc-10-2013-0081>.
- Dyduch, Justyna, dan Joanna Krasodomska. 2017. “Determinants of corporate social responsibility disclosure: An empirical study of Polish listed companies.” *Sustainability (Switzerland)* 9 (11). <https://doi.org/10.3390/su9111934>.
- Environmental Protection Authority. 2019. “Waste Definitions.” *Waste Guidelines*, no. June: 1–18. <https://www.avma.org/PracticeManagement/Administration/Pages/Definitions-What-is-Waste.aspx>.

- Galani, Despina, Efthymios Gravas, dan Antonios Stavropoulos. 2012. "Company Characteristics and Environmental Policy." *Business Strategy and the Environment* 21 (4): 236–47. <https://doi.org/10.1002/bse.731>.
- Gamerschlag, Ramin, Klaus Möller, dan Frank Verbeeten. 2011. "Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany." *Review of Managerial Science* 5 (2): 233–62. <https://doi.org/10.1007/s11846-010-0052-3>.
- Garas, Samy, dan Suzanna ElMassah. 2018. "Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: The case of GCC countries." *Critical Perspectives on International Business* 14 (1): 2–26. <https://doi.org/10.1108/cpoib-10-2016-0042>.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. 9 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, dan Dwi Ratmono. 2020. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika - Teori, Konsep, dan Aplikasinya dengan EViews 10*. 12 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. 2013. "G4 Sustainability Reporting Guidelines – Reporting Principles and Standard Disclosures." Amsterdam.
- Gray, Rob, Mohammed Javad, David M. Power, dan C. Donald Sinclair. 2001. "Social and environmental disclosure and corporate characteristics: A research note and extension." *Journal of Business Finance and Accounting* 28 (3–4): 327–56. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00376>.
- Gunardi, Ardi, Erie Febrian, dan Aldrin Herwany. 2016. "The implication of firm-specific characteristics on disclosure: The case of Indonesia." *International Journal of Monetary Economics and Finance* 9 (4): 379–87. <https://doi.org/10.1504/IJMEF.2016.080080>.
- Haniffa, R. M., dan T. E. Cooke. 2005. "The impact of culture and governance on corporate social reporting." *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (5): 391–430. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive*. Bandung: Grasindo.
- Ho, Li-Chin Jennifer, dan Martin E. Taylor. 2007. "The Economic Lot-Sizing Problem New Results and Extensions." *Journal of International Financial Management and Accounting* 18 (2): 123–50.
- Hughes, Susan B., Allison Anderson, dan Sarah Golden. 2001. "Corporate environmental disclosures: Are they useful in determining environmental performance?" *Journal of Accounting and Public Policy* 20 (3): 217–40. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(01\)00031-X](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(01)00031-X).
- Iatridis, George Emmanuel. 2013. "Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance." *Emerging Markets Review* 14 (1): 55–75. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.11.003>.
- Ismail, Abdullah Hamoud, Azhar Abdul Rahman, dan Abdulqawi Ahmed Hezabr. 2018. *Determinants of corporate environmental disclosure quality of oil and gas industry in developing countries. International Journal of Ethics and Systems*. Vol. 34. <https://doi.org/10.1108/IJOES-03-2018-0042>.
- Janggu, Tamoi, Faizah Darus, Mustaffa Mohamed, dan Yussri Sawani. 2014. "Does good corporate governance lead to better sustainability reporting? an analysis using structural equation modeling." *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 145: 138–45. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.020>.
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. 2013. "Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 6 Tahun 2013 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup." Jakarta.
- Kolk, Ans, dan Fabienne Fortanier. 2013. "Internationalization and environmental disclosure: the role of home and host institutions." *Multinational Business Review* 21 (1): 87–114. <https://doi.org/10.1108/15253831311309500>.
- Kuzey, Cemil, dan Ali Uyar. 2017. "Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey." *Journal of Cleaner Production* 143: 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>.
- Liao, Lin, Le Luo, dan Qingliang Tang. 2015. "Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure." *British Accounting Review* 47 (4): 409–24. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>.
- Lu, Lucy Wenxiang, dan Martin Edward Taylor. 2018. "A study of the relationships among environmental performance, environmental disclosure, and financial performance." *Asian Review of Accounting* 26 (1): 107–30. <https://doi.org/10.1108/ARA-01-2016-0010>.
- Lu, Yingjun, dan Indra Abeysekera. 2014. "Stakeholders' power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: Evidence from China." *Journal of Cleaner Production* 64: 426–36. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.10.005>.
- Mahadeo, J. D., V. Oogarah-Hanuman, dan T. Soobaroyen. 2011. "A Longitudinal Study of Corporate Social Disclosures in a Developing Economy." *Journal of Business Ethics* 104(4): 545–58. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0929-3>.
- Mohammadi, Shaban, Hadi Saeidi, dan Nader Naghshbandi. 2021. "The impact of board and audit committee characteristics on corporate social

- responsibility: evidence from the Iranian stock exchange.” *International Journal of Productivity and Performance Management* 70 (8): 2207–36. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2019-0506>.
- Nugroho, Mirza Nurdin, dan Agung Yulianto. 2015. “Pengaruh Profitabilitas Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Csr Perusahaan Terdaftar JII 2011-2013.” *Accounting Analysis Journal* 4 (1): 1–12.
- Nurleni, Nurleni, Agus Bandang, Darmawati, dan Amiruddin. 2018. “The effect of managerial and institutional ownership on corporate social responsibility disclosure.” *International Journal of Law and Management* 60 (4): 979–87. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2017-0078>.
- Otoritas Jasa Keuangan. n.d. “Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.” <https://doi.org/https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Documents/5.%20UU-40-2007%20PERSEROAN%20TERBATAS.pdf>.
- P, Fahad, dan Nidheesh K.B. 2020. “Determinants of CSR disclosure: an evidence from India.” *Journal of Indian Business Research* 13 (1): 110–33. <https://doi.org/10.1108/JIBR-06-2018-0171>.
- Pahuja, Shuchi. 2009. “Relationship between environmental disclosures and corporate characteristics: A study of large manufacturing companies in India.” *Social Responsibility Journal* 5 (2): 227–44. <https://doi.org/10.1108/17471110910964504>.
- Panuntun, Bagus Puji. 2022. “Kawasan Industri Padalarang Bandung Barat Semburkan Limbah Pabrik, DLH Siapkan Sanksi.” *Kompas.com*, April 2022. <https://bandung.kompas.com/read/2022/04/26/120656978/kawasan-industri-padalarang-bandung-barat-semburkan-limbah-pabrik-dlh?page=all>.
- Patten, Dennis M. 2002. “The relation between environmental performance and environmental disclosure: A research note.” *Accounting, Organizations and Society* 27 (8): 763–73. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4).
- Saini, Neha, dan Monica Singhania. 2019. “Performance relevance of environmental and social disclosures: The role of foreign ownership.” *Benchmarking* 26 (6): 1845–73. <https://doi.org/10.1108/BIJ-04-2018-0114>.
- Salehi, Mahdi, Mahbubeh Mahmoudabadi, Mohammad Sadegh Adibian, dan Hossein Rezaei Ranjbar. 2020. “The potential impact of managerial entrenchment on firms’ corporate social responsibility activities and financial performance: evidence from Iran.” *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0259>.
- Sugiyono. 2019. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung.
- Tagesson, Torbjorn, Veronica Blank, Pernilla Broberg, dan Sven-Olof Collin. 2009. “What explains the extent and content of social disclosures on corporate websites?” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 16 (March): 352–64.
- Tschopp, Daniel, dan Michael Nastanski. 2014. “The Harmonization and Convergence of Corporate Social Responsibility Reporting Standards.” *Journal of Business Ethics* 125 (1): 147–62. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1906-9>.
- US Environmental Protection Agency. n.d. “US Environmental Protection Agency: Whole Effluent Toxicity.” <https://doi.org/http://water.epa.gov/scitech/methods/cwa/wet>.
- Villiers, Charl de, dan Chris J. Van Staden. 2010. “Shareholders’ requirements for corporate environmental disclosures: A cross country comparison.” *British Accounting Review* 42 (4): 227–40. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2010.08.002>.
- Walls, Judith L., Pascual Berrone, dan Phillip H. Phan. 2012. “Corporate Governance And Environmental Performance: Is There Really A Link?” *Strategic Management Journal* 920 (November): 1–43. <https://doi.org/10.1002/sm>