

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Populasi pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan Non-Cyclicals pada periode 2017-2021. Data yang diperoleh bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 21 perusahaan dengan periode selama 5 tahun, sehingga total sampel menjadi 105 sampel.

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
	Populasi	98
1.	Perusahaan sektor <i>Non-Cyclicals</i> yang tidak terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021	(32)
2.	Perusahaan sektor <i>Non-Cyclicals</i> yang tidak mengungkapkan laporan keuangan dengan bahasa Indonesai dan mata uang Rupiah.	(2)
3.	Perusahaan sektor <i>Non-Cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	(13)
4.	Perusahaan sektor <i>Non-Cyclicals</i> yang terdaftar dalam PROPER secara bereturut-turut tahun 2017-2021	(29)
Jumlah Perusahaan Sampel		21
Tahun Pengamatan		5
Jumlah Sampel		105
Outlier data		(14)
Jumlah sampel penelitian		91

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.1, Jumlah perusahaan *Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 ialah sebanyak 98 perusahaan. Dari kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian yaitu berjumlah 21 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 5 tahun yaitu 2017-2021. Namun, ditemukan data-data yang bersifat *outlier* pada penelitian ini sebanyak 14 data sehingga sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 91 sampel. Adapun perusahaan yang digunakan sebagai setelah dilakukannya *outlier* data pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Sampel Perusahaan Setelah Outlier

NO	KODE	EMITEN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DLTA	Delta Jakarta Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
12	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
13	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
14	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
15	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
16	STTP	Siantar Top Tbk
17	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
18	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
19	GGRM	Gudang Garam Tbk
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
21.	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk

Sumber : Data Diolah, 2022

4.2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bermaksud untuk memberi deskripsi terkait dengan data yang dapat dilihat melalui nilai *mean*, *minimum*, *maximum* serta standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan dengan menggunakan *Eviews 12* dijelaskan secara statistik sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Uji Statistik Deskriptif

Sample: 2017 2021

	KL	GRWT	LIQ	KK	CSR
Mean	1.880245	0.076968	1.828362	0.111041	0.299722
Median	1.870829	0.069782	1.192527	0.083574	0.263736
Maximum	2.121320	0.470297	6.758611	0.526704	0.659341
Minimum	1.224745	-0.339485	0.258467	-0.073907	0.054945
Std. Dev.	0.093442	0.142704	1.548293	0.113987	0.145924
Skewness	-2.706746	0.210414	1.410314	1.498440	0.457054
Kurtosis	30.19295	3.519197	4.269917	5.406650	2.428756
Jarque-Bera	2914.891	1.693592	36.28106	56.01525	4.405580
Probability	0.000000	0.428787	0.000000	0.000000	0.110494
Sum	171.1023	7.004129	166.3810	10.10474	27.27473
Sum Sq. Dev.	0.785832	1.832803	215.7489	1.169363	1.916451
Observations	91	91	91	91	91

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.1, variabel independen pertama yaitu Kinerja Lingkungan (KL), menyatakan nilai terendah (*minimum*) sebesar 1.224745 dengan nilai tertinggi sebesar 2.121320. Adapun nilai rata-rata (mean) sebesar 1.880245 dan standar deviasi 0.093442. Nilai terendah dari kinerja lingkungan terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017-2018 yang artinya kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan ini paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi terdapat pada PT Eagle High Plantations Tbk tahun 2021, artinya perusahaan tersebut

melakukan kinerja lingkungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Ketika standar deviasi lebih besar dari pada rata-ratanya, maka data tersebut dapat dikatakan heterogen. Berdasarkan nilai rata-rata dan standar deviasi tersebut, dapat diketahui bahwa data homogen yang artinya data sampel dapat diaktakan baik karena risiko bias dalam data lebih minim.

Pertumbuhan Perusahaan adalah variabel bebas kedua (GRWT). Nilai terkecil adalah -0.339485, dan nilai terbesar adalah 0.470297 dan untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.076968 dan standar deviasi 0.142704. Nilai terendah dari pertumbuhan perusahaan terjadi pada PT Delta Djakarta Tbk tahun 2019 yang artinya perusahaan ini memiliki peningkatan penjualan paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi terjadi pada PT Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2021 yang artinya pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain. Data bersifat heterogen jika nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa rata-rata variabel pertumbuhan perusahaan memiliki tingkat varians yang besar. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa data heterogen. Sehingga rata-rata variabel likuiditas memiliki tingkat varians yang besar sehingga memungkinkan bias.

Persentase likuiditas merupakan variabel independen ketiga (LIQ) memiliki nilai minimum 0.258467, sedangkan nilai maksimum 6.758611. Nilai rata-rata (*mean*) masing-masing 1.828362 dan standar deviasi 1.548293. Nilai terendah pada variabel ini ada pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2017 yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Adapun perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu PT Delta Djakarta Tbk tahun 2019 yang artinya perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata artinya menunjukkan bahwa risiko bias dalam data lebih minim.

Variabel intervening yaitu CSR memiliki nilai minimum 0.054945, sedangkan nilai maksimum 0.659341. Nilai rata-rata (mean) masing-masing 0.299722 dan standar deviasi 0.145924. Nilai minimum diperoleh oleh PT Siantar Top Tbk tahun 2017 yang artinya bahwa pengungkapan CSR perusahaan tersebut lebih sedikit dibandingkan perusahaan lainnya. Sedangkan nilai tertinggi diperoleh oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2019. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa data homogen. Sehingga data sampel merupakan hasil yang baik karena risiko bias dalam data lebih minim.

4.3. Pemilihan Model

4.3.1. Uji Chow

Peneliti melakukan uji *Chow* untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) . Adapun hipotesis yang digunakan dalam Uji *Chow* yaitu berikut ini :

H_0 : *Common effect model*

H_a : *Fixed effect model*

Dengan keputusan jika nilai probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima dan jika nilai probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak. Berikut ini merupakan tabel CEM dan FEM.

Tabel 4. 4 Hasil CEM

Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (unbalanced) observations: 91

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.438823	0.242532	-1.809341	0.0739
KL	0.296818	0.127394	2.329918	0.0222
GRWT	-0.028877	0.083116	-0.347428	0.7291
LIQ	0.008631	0.007696	1.121453	0.2652
CSR	-0.072683	0.081003	-0.897285	0.3721

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Tabel 4. 5 Hasil FEM

Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (unbalanced) observations: 91

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.163441	0.079899	2.045604	0.0447
X1	-0.023443	0.041342	-0.567039	0.5726
X2	0.099972	0.028030	3.566651	0.0007
X3	0.008740	0.004861	1.798026	0.0767
Z	-0.106757	0.043667	-2.444810	0.0171

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan pengolahan kedua model tersebut dapat diperoleh hasil Uji Chow berikut ini :

Tabel 4. 6 Hasil Chow Test

Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	46.094043	(19,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	243.367310	19	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.8, ditunjukkan bahwa F-hitung memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari nilai signifikan yang telah ditetapkan sebelumnya sebesar 0,05. Dengan demikian, keputusannya ialah H_a dapat diterima karena nilai dinyatakan sebagai $0,0000 < 0,05$. Sehingga model yang terpilih ialah *Fixed effect Model*.

4.3.2. Uji Hausman

Peneliti melakukan Uji Hausman untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Adapun hipotesis yang digunakan dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random effect model*

H_a : *Fixed effect model*

Dengan keputusan jika nilai probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima dan jika nilai probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak. Tabel berikut ini merupakan hasil pengolahan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. 7 Hasil REM

Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (unbalanced) observations: 91
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.116230	0.080574	1.442535	0.1528
X1	0.003281	0.041113	0.079806	0.9366
X2	0.089642	0.027807	3.223763	0.0018
X3	0.008240	0.004439	1.856357	0.0668
Z	-0.101617	0.041069	-2.474337	0.0153

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Adapun hasil dari Uji Hausman yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 8 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	47.689184	4	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Nilai Prob pada Uji Hausman ini menyatakan 0.0000 yang artinya bahwa H_a dapat diterima karena nilai probabilitas (*Prob*) *cross section* random lebih kecil dari nilai signifikan yang ditetapkan pada awal perhitungan ukuran sampel 0,05. Dengan demikian, keputusannya ialah H_a dapat diterima karena nilai dinyatakan sebagai $0,0000 < 0,05$. Sehingga, *fixed effect model* dianggap lebih tepat daripada *random effect model*.

4.3.3. Uji Lagrange Multiplier

Terpilihnya *fixed effect model* (FEM) pada uji hausman membuat Uji *Lagrange Multiplier* tidak perlu dilakukan lagi. Naumun, untuk melengkapi estimati pemilihan model adapun hasil dari uji *Lagrange Multiplier* pada penelitian ini yaitu :

Tabel 4. 9 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	79.77589 (0.0000)	1.366929 (0.2423)	81.14282 (0.0000)
Honda	8.931735 (0.0000)	-1.169157 (0.8788)	5.488971 (0.0000)
King-Wu	8.931735 (0.0000)	-1.169157 (0.8788)	2.696638 (0.0035)
Standardized Honda	9.596563 (0.0000)	-0.884556 (0.8118)	2.776713 (0.0027)
Standardized King-Wu	9.596563 (0.0000)	-0.884556 (0.8118)	0.331998 (0.3699)
Gourieroux, et al.	--	--	79.77589 (0.0000)

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan olah data pada tabel 4.9, diketahui nilai *Breusch-Pagan* < 0,05 yang artinya model terbaik menurut uji LM ini ialah REM. Berikut ini terdapat tabel rangkuman dari pemilihan model :

Tabel 4. 10 Rangkuman Pemilihan Model

	Model Terpilih
CEM vs FEM	FEM
FEM vs REM	FEM
CEM vs REM	REM

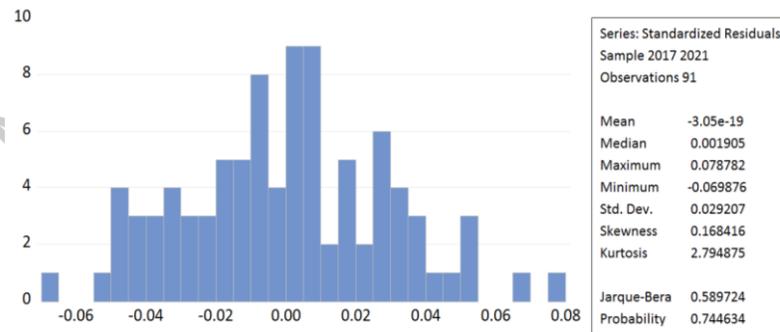
Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel tersebut, diketahui model yang terpilih pada penelitian ini ialah menggunakan FEM.

4.4. Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Normalitas

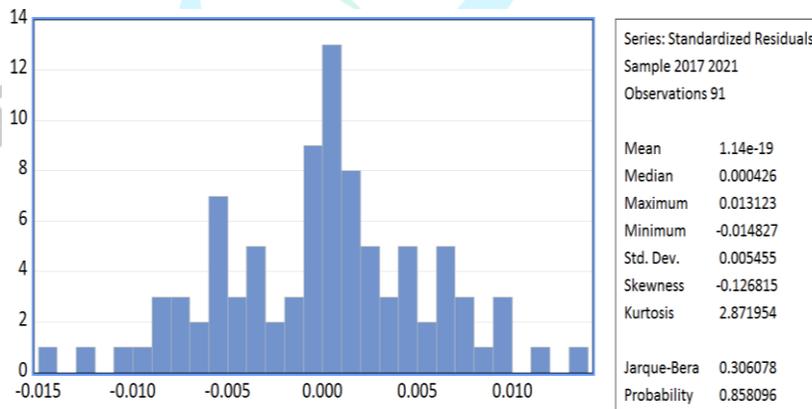
Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan *Jarque-Bera* dengan hasil yang dikatakan normal jika nilai *Prob.* > 0,05 dan sebaliknya, data dikatakan tidak berdistribusi secara normal jika nilai *Prob.* < 0,05 Berikut ini hasil dari uji normalitas :



Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Persamaan I

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan gambar 4.1, hasil uji normalitas pada persamaan I menunjukkan data yang berdistribusi dengan normal yaitu ditunjukkan melalui nilai *prob. Jarque-Bera* sebesar $0,744 > 0,05$.



Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas Persamaan II

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Gambar 4.1 menunjukkan hasil uji normalitas pada persamaan II. Melalui nilai *prob. Jarque-Bera* diketahui sebesar $0,858 > 0,05$ yang artinya data pada penelitian ini terdistribusi dengan normal.

Adapun permasalahan yang seringkali terjadi pada uji normalitas yaitu data yang tidak berdistribusi secara normal. Pada penelitian ini, solusi yang ditempuh untuk mengatasi permasalahan tersebut ialah dengan melakukan outlier data. Data awal sebesar 105 sampel yang kemudian di outlier sehingga menjadi 91 sampel.

4.4.2. Uji Multikolinieritas

Pada uji multikolinieritas dapat diketahui kelayakan pengembangan model regresi koneksi linier dengan melihat nilai korelasi antar variabel. Jika koefisien korelasi lebih dari 0,80, terdapat multikolinearitas dalam model. Namun, jika koefisien korelasi lebih kecil dari 0,80 maka diasumsikan tidak ada multikolinearitas dalam model.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan I

	KL	GRWT	LIQ	CSR
KL	1.000000	-0.045954	-0.102053	0.036997
GRWT	-0.045954	1.000000	-0.041087	0.002423
LIQ	-0.102053	-0.041087	1.000000	-0.033722
CSR	0.036997	0.002423	-0.033722	1.000000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan hasil olah data pada perhitungan tabel 4.9, menunjukkan nilai koefisien korelasi antar variabel bebas pada persamaan I kurang dari 0,80 yaitu :

- a) Nilai koefisien korelasi. KL dan GRWT sebesar $-0.0459 < 0,80$
- b) Nilai koefisien korelasi. KL dan LIQ sebesar $-0.0102 < 0,80$
- c) Nilai koefisien korelasi KL dan CSR dan sebesar $0.03699 < 0,80$
- d) Nilai koefisien korelasi GRWT dan LIQ sebesar $-0.0410 < 0,80$
- e) Nilai koefisien korelasi GRWT dan CSR sebesar $0.0024 < 0,80$

f) Nilai koefisien korelasi LIQ dan CSR sebesar $-0.0337 < 0,80$

Tabel 4. 12 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan II

	KL	GRWT	LIQ
KL	1.000000	-0.067589	-0.093228
GRWT	-0.067589	1.000000	0.024173
LIQ	-0.093228	0.024173	1.000000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Tabel 4.10 menunjukkan nilai koefisien antar variabel ialah sebagai berikut :

- Nilai koefisien korelasi. KL dan GRWT sebesar $-0.0676 < 0,80$
- Nilai koefisien korelasi. KL dan LIQ sebesar $-0.0932 < 0,80$
- Nilai koefisien korelasi GRWT dan LIQ sebesar $0.024 < 0,80$

Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari multikolinieritas.

4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji Glesjer untuk menentukan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas. Residu model bebas dari heteroskedastisitas jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari ambang batas signifikan, sering ditetapkan pada 5% atau 0,05.

Tabel 4. 13 Hasil Uji Heterskedastisitas Persamaan I

Total panel (unbalanced) observations: 91

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.015515	0.019319	-0.803078	0.4248
KL	0.057115	0.029520	1.934808	0.0572
GRWT	0.008190	0.011959	0.684825	0.4958
LIQ	0.003384	0.004195	0.806684	0.4227
CSR	0.003521	0.018579	0.189489	0.8503

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan tabel olah data diatas, nilai probabilitas setiap variabel lebih besar dari taraf signifikansi (alpha) 0,05 yaitu :

- Nilai *prob.* KL sebesar $0.0572 > 0,05$
- Nilai *prob.* GRWT sebesar $0.4958 > 0,05$
- Nilai *prob.* LIQ sebesar $0.4227 > 0,05$

g) Nilai *prob.CSR* sebesar $0.8503 > 0,05$

Tabel 4. 14 Hasil Uji Heterskedastisitas Persamaan II

Included observations: 91

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.186595	0.320642	0.581941	0.5621
KL	0.058781	0.168628	0.348583	0.7282
GRWT	0.010659	0.109996	0.096900	0.9230
LIQ	0.001087	0.010184	0.106760	0.9152

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan Tabel 4.12 diketahui nilai prob dari masing-masing variabel lebih dari taraf signifikansi sebesar 0,05, yaitu :

- Nilai *prob. KL* sebesar $0,7282 > 0,05$
- Nilai *prob. GRWT* sebesar $0,9230 > 0,05$
- Nilai *prob. LIQ* sebesar $0,9152 > 0,05$

Maka dapat disimpulkan bahwa data yang diolah pada penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

4.4.4. Uji autokolerasi

Tujuan dari uji autokorelasi ini adalah untuk mengetahui apakah korelasi antara residual dalam satu pengamatan dengan pengamatan lainnya melanggar asumsi standar autokorelasi. Untuk menilai autokorelasi dalam penelitian ini, digunakan model *Durbin Watson* (DW). Kriteria pada model ini ialah dengan melihat apakah nilai DW hitung berada diantara dU dan 4-dU. Hasil dari uji autokorelasi penelitian ini ialah sebagai berikut:

Tabel 4. 15 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan I

Root MSE	0.027023	R-squared	0.936848
Mean dependent var	0.107752	Adjusted R-squared	0.905943
S.D. dependent var	0.108298	S.E. of regression	0.033213
Akaike info criterion	-3.708199	Sum squared resid	0.051847
Schwarz criterion	-2.943350	Log likelihood	155.6411
Hannan-Quinn criter.	-3.404043	F-statistic	30.31442
Durbin-Watson stat	1.774940	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4, nilai DU pada tabel adalah 1.7516 yang diketahui dengan melihat $k=4$ dan $n=91$, maka 4-

DU=2.2484. Berdasarkan nilai dU tabel tersebut, maka dapat dituliskan model persamaan sebagai berikut : $dU < DW < 4-dU = 1.7516 < 1.774940 < 2.2484$ yang artinya tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif karena nilai Durbin Watson lebih dari batas atas (dU) yaitu 1.774940, dan kurang dari $4-dU = 4-1.7516 = 2.2484$.

Tabel 4. 16 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan II

R-squared	0.007891	Mean dependent var	0.003789
Adjusted R-squared	-0.026717	S.D. dependent var	0.140518
S.E. of regression	0.142383	Akaike info criterion	-1.017163
Sum squared resid	1.743475	Schwarz criterion	-0.906061
Log likelihood	49.77234	Hannan-Quinn criter.	-0.972360
F-statistic	0.228013	Durbin-Watson stat	2.253282
Prob(F-statistic)	0.876662		

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Tabel 4.14 menunjukkan nilai dU sebesar 1.7275 yang diketahui dengan melihat $k=3$ dan $n=91$ pada tabel D-W, maka $4-dU=2.2725$. Berdasarkan nilai dU tersebut, maka dapat dituliskan model persamaan sebagai berikut : $dU < DW < 4-dU = 1.7275 < 2.253 < 2.2725$ yang artinya tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif karena nilai Durbin Watson lebih dari batas atas dU dan kurang dari $4-dU$.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan melalui nilai R^2 yang berkisar antara 0 sampai 1. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Apabila nilai R^2 mendekati atau sama dengan 1, maka variabel model mampu menjelaskan data yang diamati.

Tabel 4. 17 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Root MSE	0.029424	R-squared	0.931780
Mean dependent var	0.109439	Adjusted R-squared	0.909039
S.D. dependent var	0.113263	S.E. of regression	0.034160
Akaike info criterion	-3.697898	Sum squared resid	0.080516
Schwarz criterion	-3.044324	Log likelihood	195.9522
Hannan-Quinn criter.	-3.434003	F-statistic	40.97508
Durbin-Watson stat	1.617749	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Tabel 4.11 menunjukkan nilai *R-squared* pada model penelitian ini adalah 0.909039 mendekati angka 1 yang artinya kapasitas variabel independen (KL,GRWT, dan LIQ) dan variabel mediasi (CSR) untuk menjelaskan variabel dependen (KK) adalah 90%, sedangkan sisanya 10% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Tabel 4. 18 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Root MSE	0.005341	R-squared	0.929006
Mean dependent var	0.938353	Adjusted R-squared	0.905341
S.D. dependent var	0.020160	S.E. of regression	0.006202
Akaike info criterion	-7.109875	Sum squared resid	0.002539
Schwarz criterion	-6.466744	Log likelihood	339.3894
Hannan-Quinn criter.	-6.850647	F-statistic	39.25693
Durbin-Watson stat	1.684032	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

R-squared pada model penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.16 yaitu 0.905341 mendekati angka 1 yang artinya kapasitas variabel independen (KL,GRWT, dan LIQ) untuk menjelaskan variabel dependen (KK) ialah 90%, sedangkan sisanya 10% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini.

4.5.2. Uji Parsial (Uji t)

Jumlah observasi dalam penelitian ini sebesar 91 dengan 3 (tiga) variabel independen (kinerja lingkungan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas), 1 (satu) variabel dependen (kinerja lingkungan) dan 1 (Satu) variabel intervening (CSR).

Tabel 4. 19 Hasil Uji t

Total panel (unbalanced) observations: 91

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.159915	0.044824	3.567591	0.0007
KL	-0.045301	0.068492	-0.661398	0.5106
GRWT	0.098948	0.027747	3.566034	0.0007
LIQ	0.020151	0.009734	2.070167	0.0423
CSR	-0.112171	0.043108	-2.602087	0.0114

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Berdasarkan tabel 4.8, diketahui hasil uji statistik menunjukkan :

- a) Nilai *prob.* KL sebesar $0.5106 > 0,05$, artinya variabel kinerja lingkungan (x1) tidak berpengaruh secara langsung terhadap variabel Kinerja Keuangan (Y)
- b) Nilai *prob.* GRWT sebesar $0.0007 < 0,05$, artinya variabel Pertumbuhan Perusahaan (x2) berpengaruh secara langsung terhadap variabel Kinerja Keuangan (Y)
- c) Nilai *prob.* LIQ sebesar $0.0423 < 0,05$, artinya variabel Likuiditas (x3) berpengaruh secara langsung terhadap variabel Kinerja Keuangan (Y)
- d) Nilai *prob.* CSR sebesar $0.0114 < 0,05$, artinya variabel *Corporate Social Responsibility* (Z) berpengaruh secara langsung terhadap variabel Kinerja Keuangan (Y).

Adapun ringkasan hasil uji hipotesis pada penelitian ini yang ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 20 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Arah	<i>t-Statistic</i>	Hasil
1	KL – KK	-	0.5106	H1 Ditolak
2	GRWT-KK	+	0.0007	H2 Diterima
3	LIQ-KK	+	0.0423	H3 Diterima
4	CSR-KK	-	0.0114	H4 Diterima

Sumber : Data Diolah, 2022

4.5.3. Analisis Jalur

Berdasarkan pengaruh antar variabel dimana terdapat tiga variabel independen, satu variabel dependen dan variabel intervening atau variabel mediasi yang ditunjukkan pada tabel 4.20 dan Tabel 4.21, dapat dibuat diagram analisis jalur seperti pada gambar 4.5 dibawah ini.

Tabel 4. 21 Koefisien Jalur persamaan 1

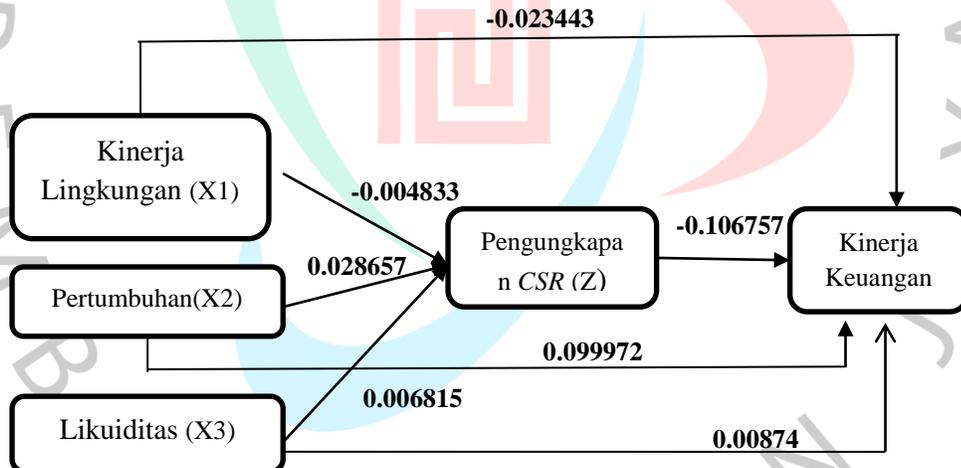
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.163441	0.079899	2.045604	0.0447
KL	-0.023443	0.041342	-0.567039	0.5726
GRWT	0.099972	0.028030	3.566651	0.0007
LIQ	0.008740	0.004861	1.798026	0.0767
CSR	-0.106757	0.043667	-2.444810	0.0171

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022

Tabel 4. 22 Koefisien Jalur Persamaan 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.916281	0.016730	54.76889	0.0000
KL	-0.004833	0.007592	-0.636619	0.5265
GRWT	0.028657	0.007600	3.770433	0.0003
LIQ	0.006815	0.003090	2.205331	0.0308

Sumber : Data Diolah Eviews, 2022



Gambar 4. 3 Hasil Analisis Jalur

Berdasarkan hasil analisis jalur pada gambar 4.5, dapat diperoleh model persamaan struktural penelitian ini ialah seperti berikut:

$$KK = 0,159 - 0,045KL + 0,099G + 0,020LIQ - 0,112CSR$$

$$CSR = 0,916 - 0,004KL + 0,028G + 0,007LIQ$$

Selain itu, dapat diperoleh besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat baik itu variabel Y maupun variabel Z ialah

melalui koefisien jalur. Adapun koefisien jalur yang telah dirangkum sebagai berikut :

Tabel 4. 23 Rangkuman koefisien jalur

No	Variabel	<i>Direct Effect</i>	<i>Indirect Effect</i>	Total Effect
1	KL – KK	-0.023443	(-0.004833x -0.106757) = 0,00052	-0,0229
2	GRWT – KK	0.099972	(0.028657 x -0,106757) = - 0,01067	0,0969
3	LIQ – KK	0.00874	(0.006815 x -0.106757) = -0,00093	0,0080
4	KL – CSR	-0.004833	-	-0.004833
5	GRWT – CSR	0.028657	-	0.028657
6	LIQ – CSR	0.006815	-	0.006815
7	CSR - KK	-0.106757	-	-0.106757

Sumber : Data Diolah, 2022

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel X terhadap variabel Y melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening (Z) maka harus dilakukan perhitungan dengan cara mengalikan koefisien tidak langsungnya yang ditunjukkan pada Tabel 4.13.

Berdasarkan pada Tabel 4.13, hasil perhitungan no 1 yaitu variabel Kinerja Lingkungan (KL) terhadap Kinerja Keuangan (KK) dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening menunjukkan pengaruh total lebih besar dari pada pengaruh secara langsungnya. Hal ini dibuktikan dengan hasil perhitungan *Direct Effect* (DE) sebesar -0,02344. Sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap

kinerja keuangan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) yaitu sebesar -0,0229. Artinya semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,0229 dibandingkan dengan pengaruh langsungnya sebesar 0,02344.

Hasil perhitungan selanjutnya pada no 2 yaitu pertumbuhan perusahaan (GRWT) terhadap Kinerja Keuangan (KK) menunjukkan pengaruh langsung yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh totalnya. *Direct Effect* (DE) tersebut sebesar 0.099972, sedangkan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) hanya sebesar 0,0969.

Sedangkan hasil perhitungan no 3 pada tabel, yaitu likuiditas (LIQ) terhadap Kinerja keuangan (KK) memiliki pengaruh langsung yang juga lebih besar dibandingkan dengan pengaruh totalnya. Pengaruh langsung perusahaan sebesar 0.00874. Sedangkan pengaruh melalui CSR ialah sebesar 0,0080.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

4.6.1. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis pertama penelitian ini adalah kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil uji parsial pada penelitian ini menunjukkan hipotesis H1 ditolak yang tercermin dari nilai *Prob.* adalah 0.5106 lebih tinggi dari 5% yang bermakna bahwa kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan.

Teori *stakeholder* tidak dapat menjelaskan peran perilaku pengungkapan lingkungan sebagai sarana menanggapi harapan pemangku kepentingan akan meningkatnya laba. Hal ini disebabkan oleh perolehan peringkat PROPER perusahaan yang rata-rata berwarna biru, artinya pengelolaan lingkungan yang dilakukan perusahaan masih sebatas yang dipersyaratkan atau ditentukan oleh peraturan undang-undang yang berlaku

saja sehingga pencapaian kinerja lingkungan perusahaan tersebut tidak mempengaruhi para pemangku kepentingan.

Selain itu, para pemangku kepentingan memiliki harapan yang lebih besar pada faktor lain bukan pada kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan sehingga kinerja lingkungan perusahaan yang baik belum tentu memberikan pandangan yang positif dari *stakeholder* terhadap perusahaan.

Berdasarkan olah data pada penelitian ini, diketahui terdapat beberapa perusahaan yang konsisten mengalami penurunan kinerja keuangan meskipun perusahaan tersebut melaksanakan kinerja lingkungannya dengan baik. Hal tersebut terjadi pada BWPT yang mendapatkan peringkat PROPER biru pada tahun 2017-2020 dan peringkat merah pada tahun 2021 namun kinerja keuangannya tetap konsisten memperoleh nilai yang negatif.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan bukan merupakan kunci untuk meningkatkan kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat ditingkatkan perusahaan tanpa adanya kinerja lingkungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2017) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Begitupun dengan penelitian Putri & Heawati (2017) juga menyatakan hasil yang sama yaitu tidak terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

4.6.2. Perpengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil uji parsial menunjukkan Hipotesis H2 diterima yang tercermin dari nilai *Prob.* adalah 0.0007 lebih rendah dari 5% yang bermakna bahwa pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu kunci untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini menegaskan adanya teori sinyal yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan dari perusahaan dapat memberi sinyal yang

positif bagi pemangku kepentingan tekhusus pada investor yang dimana investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki perolehan laba yang tinggi sehingga hal ini akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan dapat memberikan informasi yang positif melalui perolehan laba yang maksimal dari pertumbuhan penjualan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan perolehan laba yang juga tinggi. Pertumbuhan penjualan dapat mengoptimalkan produktivitas dan efisiensi perusahaan. Maka dari itu, perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Semakin baik pertumbuhan perusahaan artinya perusahaan tersebut dapat melakukan kinerja keuangannya secara efektif dan efisien.

Penelitian lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini antara lain (Angelia et al., 2021) yang menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan. Adapun hasil penelitian (Sukadana & Triaryati, 2018) yang menemukan hasil serupa yaitu bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan.

4.6.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis ketiga penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil uji parsial menunjukkan Hipotesis H3 diterima yang tercermin dari nilai *Prob.* adalah 0.0423 lebih rendah dari 5% yang bermakna bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas merupakan salah satu kunci untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Perusahaan dengan *Quick Ratio* yang semakin tinggi, berarti perusahaan juga semakin likuid yang artinya perusahaan dapat memenuhi kewajiban pendeknya secara tepat waktu. Dalam membayar kewajiban dan

berbagai transaksinya, kas merupakan aset lancar yang paling mudah digunakan sehingga jika perusahaan memiliki kas yang besar maka perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang baik. Semakin baik likuiditas perusahaan maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian, sesuai dengan teori sinyal bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal *goodnews* atau *badnews* bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi manajemen untuk menarik minat investor menanamkan modalnya. Manajemen akan lebih berani untuk menunjukkan bahwa perusahaan mereka lebih baik dan tidak terbandingkan dengan perusahaan lain dengan mengungkapkan *good news* tersebut. Sebab bagi investor, sinyal yang baik terhadap kinerja perusahaan tersebut dapat diketahui dari seberapa baik pengelolaan hutangnya untuk menjalankan operasional perusahaan sehingga likuiditas perusahaan yang tinggi ini dapat menjadi sinyal *good news* bagi para pemangku kepentingan.

Penelitian lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini antara lain (Jekwam & Hermuningsih, 2018) yang menunjukkan adanya pengaruh antara likuiditas dan kinerja keuangan. Begitupun dengan hasil penelitian (Sukadana & Triaryati, 2018) yang menemukan hasil serupa yaitu bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan.

4.6.4. Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai variabel Intervening

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) terbukti dapat memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan. Selain itu, nilai koefisien jalur total pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsungnya yaitu sebesar $0,0025 > -0.023443$.

Hasil temuan ini konsisten dengan teori pemangku kepentingan yang dimana menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak hanya berfokus pada keuntungan saja melainkan juga memperhatikan lingkungan dan kesejahteraan masyarakat sekitarnya dapat menarik konsumen dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan yang telah mentaati aturan pemerintah melalui PROPER akan lebih baik jika disertai dengan pelaksanaan CSR. Perusahaan tidak cukup hanya dengan menghasilkan produk ramah lingkungan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan saja tetapi perusahaan juga perlu untuk memperhitungkan dampak perusahaan dan produk terhadap kesejahteraan masyarakat sekitar. Masyarakat sekitar yang merasakan dampak positif dari kehadiran perusahaan serta produknya tersebut akan memberikan kepercayaannya sebagai konsumen terhadap perusahaan sehingga peningkatan kinerja keuangan perusahaan pun dapat dicapai. Selain itu dengan melaksanakan CSR, perusahaan dapat meningkatkan produktivitasnya melalui peningkatan kepercayaan karyawan dan solidaritas organisasi.

Hasil ini mendukung penelitian Yuniarti (2017) dan Meiyana (2019) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini memperkuat hipotesis H1 yang dimana kinerja lingkungan terbukti tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara langsung. Namun melalui CSR, kinerja lingkungan secara tidak langsung dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sehingga CSR dapat menjadi pemediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan kinerja keuangan.

Selanjutnya, *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak terbukti dalam memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien jalur pengaruh langsung pertumbuhan penjual lebih besar dari nilai total pengaruhnya yaitu $0.099972 > -0,0107$. Begitupun dengan pengaruh langsung likuiditas yang lebih besar daripada

pengaruh totalnya yaitu sebesar $0.00874 > -0,0009$. Sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya secara langsung melalui kas yang dimilikinya tanpa pengungkapan atau peningkatan aktivitas CSR. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angelia dkk (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR yang luas dapat melemahkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang berasal dari pertumbuhan penjualan.

Kas merupakan aset lancar yang paling mudah digunakan untuk transaksi apapun termasuk membayar utang. Jika kas perusahaan besar maka perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang baik. Semakin baik likuiditas perusahaan maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, setelah pandemi ini konsumen cenderung menahan belanjanya dan fokus pada produk yang lebih murah sehingga kinerja keuangan dapat tetap tercapai melalui adanya peningkatan penjualan dan kas yang diperolehnya secara langsung tanpa melalui peningkatan pengungkapan aktivitas CSR. Oleh karena itu, tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan dan tingkat likuiditas dapat secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan tanpa adanya pengungkapan CSR yang besar.