Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Tata Kelola Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi

Fajar Nugraha[1], Amalia Siti Khodijah[2]
[1,2] Universitas Cipasung Tasikmalaya, Indonesia
E-mail: fajarnugraha6008@gmail.com[1], amaliaskj@uncip.ac.id[2]

Article History:
Received: 27 Juli 2026
Revised: 31 Juli 2026
Accepted: 26 Oktober 2026

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan Perusahaan, Tata Kelola Lingkungan*

Abstract: *Kinerja keuangan BUMN Indonesia menunjukkan tren menurun dalam dua tahun terakhir meskipun pengeluaran dana Corporate Social Responsibility (CSR) terus meningkat, sebuah fenomena empiris yang belum terjelaskan secara memadai. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN dengan Tata Kelola Lingkungan, yang diproksikan melalui keberadaan Environmental Management Team (EMT), sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausal berbasis data sekunder dari LSEG Database, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025, dengan 42 observasi valid setelah transformasi lag dan logaritma, dianalisis menggunakan Moderated Regression Analysis. Hasil menunjukkan CSR berpengaruh signifikan namun negatif terhadap kinerja keuangan, berlawanan arah dengan hipotesis, sehingga H1 ditolak. EMT signifikan sebagai prediktor mandiri, tetapi tidak memoderasi hubungan CSR dan kinerja keuangan, sehingga dikategorikan sebagai predictor moderation dan H2 ditolak. Temuan ini menegaskan pentingnya penguatan akuntabilitas fungsional EMT agar pelaksanaan CSR BUMN beralih dari sekadar kepatuhan regulasi menjadi investasi strategis yang berdampak nyata pada kinerja keuangan.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan BUMN Indonesia menunjukkan tren yang mengkhawatirkan dalam dua tahun terakhir. Laba konsolidasi BUMN pada tahun 2024 tercatat sebesar Rp304 triliun, turun 7,03% dari Rp327 triliun pada tahun 2023 yang dirilis dalam Laporan Kinerja BUMN. Penurunan ini tidak merata beberapa BUMN strategis seperti Waskita Karya mencatat rugi bersih sebesar Rp2,58 triliun sepanjang 2024 akibat beban keuangan yang tinggi yang bersumber dari Investasi.kontan.co.id, dengan ROA yang tetap negatif dan menurun dari -3,94% pada 2023 menjadi -3,36% pada 2024 sebagai indikator kinerja profitabilitas yang buruk, sementara Bank BTN mengalami penurunan ROA dari 0,80% pada 2023 menjadi 0,64% pada 2024 di saat nilai

pengeluaran CSR justru meningkat (Adelia & Siti Kustinah, 2025). Di sisi lain, total dana Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) BUMN terus meningkat hingga mencapai Rp11,2 triliun pada tahun 2023 Salwa (2024), namun peningkatan pengeluaran CSR ini tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas yang konsisten. Fenomena ini, dimana CSR meningkat tetapi kinerja keuangan menurun menjadi fenomena empiris yang memerlukan penjelasan ilmiah.

Secara normatif, perusahaan yang menjalankan CSR secara konsisten seharusnya memperoleh legitimasi sosial yang lebih kuat, yang pada akhirnya meningkatkan reputasi, loyalitas konsumen, dan profitabilitas. Regulasi Indonesia pun menegaskan hal ini: UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 mewajibkan seluruh perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam untuk menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai bagian dari strategi bisnis berkelanjutan. Namun kondisi aktual di lapangan menunjukkan sebaliknya, pelaksanaan CSR pada sejumlah BUMN masih bersifat reaktif, dilakukan untuk memenuhi kewajiban regulasi atau memperbaiki citra pasca-konflik sosial, bukan sebagai investasi strategis yang terintegrasi dengan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa BUMN Indonesia cenderung mengungkapkan CSR sebagai bentuk kepatuhan regulasi untuk memperoleh dukungan pemerintah, bukan sebagai strategi bisnis (Aminatuzzuhro et al., 2025).

Untuk menjembatani gap antara norma regulasi dan realita lapangan, penelitian ini mengajukan tata kelola lingkungan sebagai variabel moderasi yang diproksikan melalui keberadaan Environmental Management Team (EMT) dalam struktur organisasi perusahaan. EMT adalah unit atau komite formal yang secara khusus bertugas merencanakan, mengawasi, dan mengevaluasi pengelolaan dampak lingkungan dari seluruh aktivitas operasional perusahaan (Abusharbeh et al. 2025). Keberadaan EMT mencerminkan komitmen tata kelola lingkungan yang bukan sekadar simbolis, melainkan terstruktur dan dapat diverifikasi melalui laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan perusahaan.

Gap empiris ini juga tercermin dalam literatur. Sebagian penelitian menemukan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada penelitian Sa & Sudiarto (2022) dan Kurniawati et al. (2025), namun sebagian lain justru menemukan pengaruh yang tidak signifikan (Annisa & Riesmiyantiningtias, 2024; Dewi & Muslim, 2022). Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa terdapat variabel kontekstual yang belum diperhitungkan yang menjelaskan mengapa CSR efektif pada sebagian perusahaan tetapi tidak pada yang lain. Ditambah lagi belum ada studi yang menguji peran Environmental Management Team sebagai proksi tata kelola lingkungan dalam memoderasi hubungan CSR dan kinerja keuangan pada konteks BUMN Indonesia. Namun demikian, persoalannya bukan sekadar ada atau tidaknya CSR, melainkan apakah CSR yang dilakukan benar-benar dikelola secara terstruktur dan akuntabel. Tanpa mekanisme pengawasan internal yang memadai, alokasi dana CSR berpotensi tidak efisien, program dilaksanakan sekadar memenuhi kewajiban regulasi, bukan sebagai investasi strategis yang menciptakan nilai finansial bagi perusahaan.

Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI merupakan konteks yang sangat relevan untuk mengkaji permasalahan ini karena tiga karakteristik unik yang tidak dimiliki perusahaan swasta. Pertama, BUMN mengemban fungsi ganda sebagai *agent of value creator* sekaligus *agent of development* (Hanna, 2022), sehingga tekanan untuk menjalankan CSR bukan semata-mata dorongan pasar melainkan mandat negara menciptakan dinamika agensi yang berbeda secara fundamental. Kedua, dengan total aset BUMN mencapai lebih dari Rp9.000 triliun dan kontribusi terhadap penerimaan negara sekitar Rp400 triliun per tahun (Febrianti et al., 2025), efektivitas CSR BUMN memiliki implikasi langsung terhadap fiskal nasional dan kesejahteraan publik. Ketiga, perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diwajibkan menerbitkan laporan tahunan,

laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan secara terbuka, sehingga data yang dibutuhkan tersedia dan dapat diverifikasi konteks yang sangat sesuai untuk penelitian berbasis data sekunder. Karakteristik-karakteristik ini menjadikan BUMN sebagai laboratorium alami untuk menguji efektivitas CSR dalam kondisi tekanan regulasi tinggi namun dengan kualitas tata kelola yang bervariasi.

Dalam penelitian ini variabel Corporate Social Responsibility (CSR) dipilih karena CSR merupakan komitmen perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan yang dapat memengaruhi legitimasi, reputasi, dan kepercayaan pemangku kepentingan. Secara teoritis, peningkatan CSR berpotensi mendorong perbaikan kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten, sehingga hubungan CSR dan kinerja keuangan masih menjadi isu empiris yang perlu diuji kembali, khususnya pada konteks BUMN di Indonesia.

Penelitian ini perlu dilakukan karena dua alasan mendesak. Pertama, pemerintah Indonesia sedang dalam proses konsolidasi besar-besaran terhadap BUMN melalui pembentukan holding dan restrukturisasi, yang secara langsung mengubah struktur tata kelola dan pola pengeluaran CSR perusahaan-perusahaan tersebut. Tanpa pemahaman yang tepat tentang kondisi tata kelola mana yang membuat CSR efektif secara finansial, kebijakan konsolidasi ini berpotensi mengalokasikan triliunan rupiah dana TJSL secara tidak optimal. Kedua, investor institusional dan asing semakin mempertimbangkan skor ESG sebagai kriteria investasi, namun perusahaan Indonesia dengan CSR tinggi belum tentu mampu menarik investasi jika memiliki tata kelola yang lemah (Ronia, 2024). Apabila terdapat kesenjangan antara pengungkapan CSR dan kualitas tata kelola lingkungan yang tidak selaras, maka hal tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor, khususnya di pasar modal internasional yang semakin mempertimbangkan aspek ESG. Kondisi ini dapat berdampak pada meningkatnya biaya modal serta menurunnya daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan, yang diproksikan melalui rata-rata Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, sekaligus menguji peran Environmental Management Team (EMT) sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tersebut

LANDASAN TEORI

Teori Legitimasi

Teori legitimasi pertama kali dirumuskan oleh Dowling dan Pfeffer (1975), yang berargumen bahwa organisasi perlu menyesuaikan aktivitasnya dengan nilai dan norma sosial agar diakui sah oleh masyarakat. Asumsi dasarnya adalah perusahaan terikat pada "kontrak sosial" dengan komunitasnya masyarakat memberikan izin beroperasi selama perilaku perusahaan sesuai ekspektasi sosial. Ketika perusahaan mengungkapkan dan menjalankan CSR secara konsisten, perusahaan sedang membangun atau memperbarui legitimasinya. Legitimasi yang kuat berdampak pada kepercayaan konsumen, kemudahan akses sumber daya, dan dukungan regulator yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan melalui saluran reputasi dan loyalitas pasar. Sebaliknya, ketika terjadi legitimacy gap, boikot konsumen atau kehilangan akses pembiayaan dapat menekan profitabilitas. Teori legitimasi lebih bersifat deskriptif dan cenderung menjelaskan motivasi CSR yang bersifat simbolis (window dressing). Teori ini tidak menjelaskan efisiensi penggunaan dana CSR atau mekanisme pengawasannya gap inilah yang

dijembatani oleh teori agensi.

Teori Agensi

Teori agensi dikembangkan secara sistematis oleh Jensen & Meckling (1976) dalam karya fundamentalnya "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". Asumsi dasarnya adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (principal/pemegang saham) dan pengelolaan (agent/manajemen), di mana keduanya memiliki kepentingan yang tidak selalu selaras. Jensen & Meckling (1976) mengidentifikasi tiga kategori biaya agensi: (1) monitoring costs untuk mengawasi perilaku agent, (2) bonding costs yang dikeluarkan agent untuk meyakinkan principal, dan (3) residual loss akibat keputusan agent yang tidak optimal. Dalam konteks CSR, konflik agensi muncul ketika manajemen mengalokasikan dana CSR untuk kepentingan pribadi tanpa mempertimbangkan nilai tambah bagi pemegang saham. Pertama, CSR berfungsi sebagai sinyal komitmen manajemen terhadap kepentingan jangka panjang perusahaan, yang mengurangi asimetri informasi dan menurunkan biaya modal. Kedua, tata kelola lingkungan yang kuat (diproksikan dengan keberadaan Environmental Management Team) berperan sebagai mekanisme monitoring yang memastikan dana CSR dialokasikan secara efisien sejalan dengan Fama dan Jensen (1983) bahwa struktur tata kelola yang baik adalah solusi utama atas masalah agensi. Teori agensi terlalu menekankan konflik kepentingan finansial, sementara motivasi CSR bisa juga bersifat altruistis atau didorong tekanan regulasi. Teori ini juga belum cukup menjelaskan peran norma sosial eksternal yang justru menjadi kekuatan teori legitimasi. Berdasarkan teori legitimasi dan agensi, model penelitian ini mengusulkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui mekanisme reputasi dan legitimasi sosial serta pengurangan asimetri informasi, dengan tata kelola lingkungan berperan sebagai moderator.

Corporate social Responsibility

CSR didefinisikan oleh Bukhori dan Sisdianto tahun 2025 sebagai dedikasi moral organisasi bisnis dalam memajukan sektor ekonomi, sosial, serta ekologis di luar lingkup komersial utamanya, yang kemudian diadopsi karena merepresentasikan dimensi tanggung jawab korporasi secara menyeluruh serta selaras dengan mandat regulasi bagi badan usaha milik negara berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Regulasi tersebut mewajibkan entitas yang mengeksploitasi sumber daya alam untuk mengalokasikan anggaran biaya tanggung jawab sosial dengan berpedoman pada prinsip kewajaran serta kepatutan, di mana kelalaian dalam memenuhinya akan memicu pengenaan sanksi administratif maupun hukum sebagaimana dijabarkan lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012. Pengukuran variabel CSR dalam studi ini memanfaatkan indikator CSR Score Grade yang bersumber dari LSEG Database, sebuah instrumen evaluasi komprehensif yang menilai performa serta transparansi korporasi melalui tiga pilar utama meliputi Environmental yang berfokus pada emisi, energi, air, dan biodiversitas, Social yang mencakup aspek ketenagakerjaan, hak asasi, komunitas, serta rantai pasok, dan Governance yang menilai transparansi, antikorupsi, serta tata kelola dewan komisaris dan direksi.

Kategori penilaian yang diterbitkan oleh LSEG diklasifikasikan berdasarkan total akumulasi dari ketiga pilar tersebut, di mana peringkat A mencerminkan pencapaian istimewa dalam penerapan prinsip ESG, peringkat B menunjukkan kualitas yang memadai meski menyisakan ruang pembenahan, peringkat C merepresentasikan kinerja moderat dengan implementasi yang belum terstruktur secara optimal, serta peringkat D mengindikasikan rendahnya keterbukaan informasi terkait aspek keberlanjutan. Seluruh kategori peringkat tersebut selanjutnya ditransformasikan ke dalam bentuk skala ordinal numerik guna memenuhi kebutuhan pengujian statistik, dengan ketentuan konversi mencakup nilai 5 untuk kategori A, nilai 4 untuk

kategori B, nilai 3 untuk kategori C, dan nilai 2 untuk kategori D..

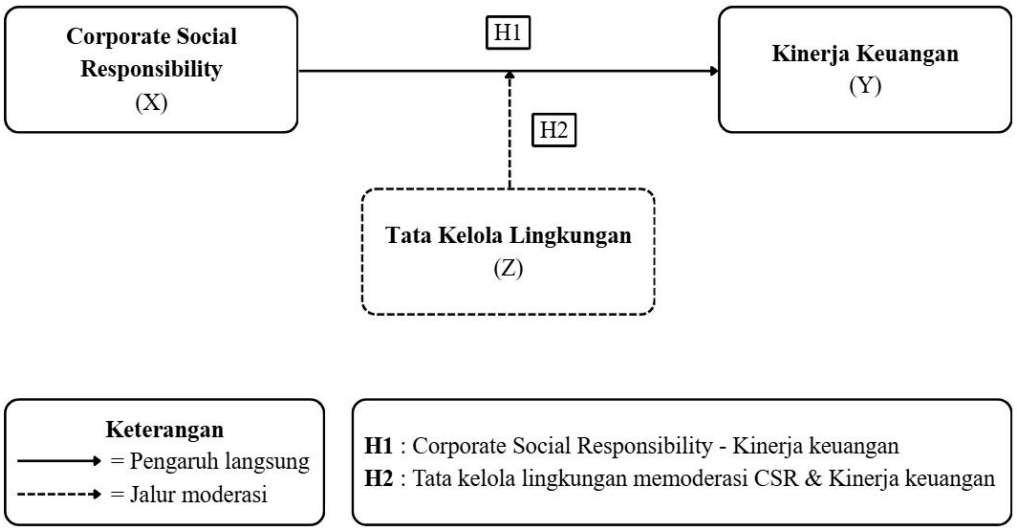
Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (Y) didefinisikan sebagai indikator penting yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya selama periode tertentu, dan salah satu ukuran yang sering digunakan adalah Return on Assets (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Safira et al. (2025) Definisi ini dipilih karena mencakup dimensi efisiensi aset dan efisiensi modal secara bersamaan, sesuai dengan konteks perusahaan BUMN yang memiliki kewajiban ganda sebagai value creator dan agent of development. Secara operasional, kinerja keuangan diukur melalui dua indikator profitabilitas yang diadaptasi dari LSEG Database Return on Assets (ROA = EBIT/Total Aset) yang mengukur efisiensi penggunaan aset, dan Return on Equity (ROE = EAT/Total Ekuitas) yang mengukur tingkat pengembalian kepada pemegang saham, keduanya menggunakan skala rasio.

Pemilihan ROA dan ROE sebagai indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini didasarkan pada relevansinya dengan konteks BUMN dan hubungannya dengan CSR. ROA dipilih karena mengukur efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba dimensi yang relevan untuk menilai apakah pengeluaran CSR, yang mengurangi sumber daya perusahaan dalam jangka pendek, dapat terkompensasi oleh peningkatan produktivitas aset melalui mekanisme legitimasi sosial dan efisiensi operasional. ROE dipilih karena mencerminkan nilai yang diciptakan bagi pemegang saham (negara, dalam konteks BUMN), sehingga relevan untuk menguji apakah CSR yang dikelola dengan baik mampu meningkatkan imbal hasil bagi prinsipal utama perusahaan. Kombinasi ROA dan ROE memberikan gambaran profitabilitas yang lebih komprehensif, karena ROA menangkap efisiensi total modal sementara ROE menangkap efisiensi modal ekuitas.

Tata Kelola Lingkungan

Tata Kelola Lingkungan didefinisikan sebagai mekanisme struktur, kebijakan, dan pengawasan yang digunakan perusahaan untuk mengelola dan mempertanggungjawabkan dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan secara berkelanjutan (Atmini & Kawulur, 2023). Dalam hal ini, tata kelola lingkungan mencakup proses evaluasi efektivitas perusahaan dalam mengendalikan dampak aktivitas operasi melalui langkah-langkah pencegahan, pengelolaan limbah, efisiensi energi, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan Rahmatika et al. (2025), yang didukung oleh mekanisme perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan berbasis informasi lingkungan yang terstruktur dan berkelanjutan (Amelia & Sisdianto, 2024). Definisi ini dipilih karena berfokus pada aspek struktural tata kelola bukan sekadar pengungkapan yang sesuai dengan fungsi moderasi yang diuji dalam penelitian ini. Secara operasional, tata kelola lingkungan diukur melalui keberadaan Environmental Management Team yang diidentifikasi melalui penelusuran laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. EMT dapat berbentuk komite lingkungan di bawah Dewan Komisaris atau Direksi, divisi khusus Environmental, Health & Safety (EHS), unit sustainability yang memiliki mandat resmi terhadap pengelolaan lingkungan, atau tim ESG yang tercantum secara eksplisit dalam struktur organisasi perusahaan. Data poin ini tersedia sebagai variabel boolean dalam LSEG Database yang mengkonfirmasi apakah perusahaan memiliki atau tidak memiliki tim tersebut berdasarkan informasi yang diungkapkan dalam laporan resmi perusahaan. Indikator ini dikodekan secara biner: nilai 1 diberikan apabila perusahaan secara eksplisit mengonfirmasi keberadaan EMT dalam laporan tahunan, laporan keberlanjutan, atau dokumen resmi lainnya; dan nilai 0 diberikan apabila tidak ada pengungkapan yang relevan atau informasi tidak dilaporkan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran di atas dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H2 Tata Kelola Lingkungan memperkuat pengaruh positif CSR terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Pengujian hubungan sebab-akibat antara CSR, Tata Kelola Lingkungan, serta Kinerja Keuangan Perusahaan didasarkan pada pandangan positivisme, di mana fenomena sosial dipahami dapat diukur secara objektif melalui data di lapangan. Landasan ini digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antarvariabel yang semuanya bisa diubah menjadi angka dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan.

Penggunaan angka dalam pengukuran serta pengolahan data dengan statistik menunjukkan penerapan pendekatan kuantitatif, yang sejalan dengan paradigma positivisme dan memungkinkan hasil penelitian diterapkan secara lebih luas. Penelitian ini menggunakan metode kausal berbasis data sekunder untuk melihat arah serta besarnya pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, dengan Tata Kelola Lingkungan sebagai faktor pemoderasi. Data dikumpulkan dari dokumen publik seperti laporan tahunan, laporan keuangan, laporan keberlanjutan, serta LSEG Database selama periode 2021 sampai 2025, lalu dianalisis memakai metode regresi data panel.

Fokus penelitian ini mencakup pengaruh langsung dari CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, serta peran Tata Kelola Lingkungan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dipilih sebagai subjek penelitian karena tiga alasan utama. Pertama, BUMN mempunyai aturan CSR yang lebih mengikat daripada perusahaan swasta sehingga variasinya lebih mudah diteliti. Kedua, BUMN wajib menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara terbuka sehingga ketersediaan datanya lebih terjamin. Ketiga, kepemilikan negara di dalam BUMN menimbulkan situasi khusus antara manajemen, pemerintah, dan masyarakat yang sangat pas untuk menguji Tata Kelola Lingkungan.

Populasi penelitian ini terdiri dari 65 induk perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI

selama periode 2021 hingga 2025. Populasi tersebut ditentukan berdasarkan status resminya di bawah Kementerian BUMN RI, keaktifan sahamnya di BEI, serta bidang usahanya yang beragam agar hasil penelitian bisa berlaku lebih luas.

Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu memilih sampel berdasarkan syarat tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Cara ini dipilih karena tidak semua BUMN memiliki data laporan keberlanjutan yang lengkap atau terdaftar di LSEG Database, sehingga diperlukan kriteria khusus untuk menjaga kualitas data. Akibatnya, sampel yang diambil tidak bersifat acak dan hasilnya hanya berlaku untuk BUMN dengan karakteristik yang sama. Syarat utama pemilihan sampel meliputi status perusahaan BUMN yang tercatat di BEI selama kurun waktu 2021 sampai 2025 serta kelengkapan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan selama masa pengamatan tersebut.

Jumlah sampel ditentukan menggunakan aturan praktis atau rule of thumb dalam analisis regresi agar hasil perhitungan koefisiennya stabil. Mengacu pada pendapat Sofyani (2023) dalam penelitian akuntansi dan bisnis, jumlah data minimum yang dibutuhkan adalah sepuluh kali lipat dari total variabel yang diteliti. Karena model ini melibatkan tiga komponen yaitu CSR, Tata Kelola Lingkungan, dan interaksi antara CSR dan Tata Kelola Lingkungan, maka dibutuhkan paling sedikit 30 data pengamatan. Penelitian ini memakai data panel dengan rentang waktu 2021 sampai 2025 atau selama 5 tahun, di mana proses pemilihan sampel dari total 65 BUMN di BEI dijelaskan secara bertahap pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Observasi
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2021–2025	11	11
2	Dikurangi dengan Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode pengamatan	0	0
3	Jumlah sampel akhir yang memenuhi kriteria	55	55

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil penyaringan sampel tersebut menghasilkan 11 perusahaan BUMN yang lolos seluruh kriteria inklusi dengan total keseluruhan 55 data pengamatan yang diperoleh dari perkalian 11 perusahaan selama rentang waktu 5 tahun. Jumlah tersebut telah melampaui batas minimum yang ditentukan serta berada di dalam kisaran ideal antara 30 hingga 500 data pengamatan, sehingga ukuran sampel penelitian ini dinilai sangat cukup untuk menghasilkan perkiraan koefisien regresi yang stabil serta memiliki kekuatan uji statistik yang memadai menurut Sofyani (2023).

Alat ukur penelitian merupakan sarana yang dipakai untuk mengubah setiap variabel ke dalam bentuk operasional yang dapat diteliti. Seluruh variabel di dalam penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari LSEG Database, laporan tahunan perusahaan, serta laporan keberlanjutan yang terbuka untuk umum.

Tabel 2. Instrumen Penelitian

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala	Referensi
CSR (X)	Pengungkapan tanggung jawab sosial	CSR Score Grade	Ordinal	(Mathew, 2023)
Kinerja Keuangan (Y)	Profitabilitas	ROA = $\frac{EBIT}{Total\ Asset}$ ROE = $\frac{EAT}{Total\ Equity}$	Rasio	(Safira et al., 2025); (Aritonang & Rahardja, 2022)
Tata Kelola Lingkungan (Z)	Pengelolaan Lingkungan Perusahaan	Keberadaan Environmental Management Team	Ordinal	(Abusharbeh et al., 2025)

Keabsahan alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini mengandalkan validitas empiris dengan cara memastikan bahwa seluruh indikator telah teruji serta dipakai secara konsisten dalam berbagai literatur sebelumnya. Indikator CSR diukur menggunakan CSR Score Grade dari LSEG yang memakai skala ordinal, di mana kategori A bernilai 5, B bernilai 4, C bernilai 3, dan D bernilai 2. Selanjutnya, ROA serta ROE dipilih sebagai ukuran profitabilitas yang paling sering diterapkan pada studi keuangan dan akuntansi di Indonesia. Keberadaan Tata Kelola Lingkungan direpresentasikan melalui data poin boolean dari LSEG Database untuk menunjukkan ada atau tidaknya tim khusus yang mengurus masalah lingkungan dalam laporan perusahaan, di mana angka 1 diberikan jika tim tersebut tersedia dan angka 0 diberikan apabila tidak ada informasi yang dilaporkan.

Pengolahan data dilakukan memakai analisis regresi moderasi atau MRA dengan bantuan dua model persamaan, yakni Model 1 untuk melihat pengaruh langsung serta Model 2 guna menguji efek pemoderasi. Sebelum pengujian model dijalankan, serangkaian uji asumsi klasik perlu dilewati, yang mencakup uji normalitas memakai Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas melalui nilai Tolerance dan VIF, uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser, serta uji autokorelasi. Karena data telah diubah menggunakan pendekatan lag satu tahun dan logaritma natural agar model awal layak digunakan, pengujian autokorelasi memanfaatkan Runs Test yang lebih cocok untuk struktur data tersebut dibandingkan uji Durbin-Watson. Penentuan jenis variabel pemoderasi berpedoman pada panduan Ghozali (2021), di mana moderasi murni terlihat dari signifikansi variabel interaksi pada Model 2, sementara moderasi prediktor ditunjukkan oleh signifikansi variabel pemoderasi sebagai prediktor mandiri pada Model 1 tanpa adanya signifikansi interaksi pada Model 2.

Persamaan model 1 (tanpa interaksi, untuk menguji pengaruh langsung):

$$\boldsymbol{Y = \alpha + \beta_1 x + \beta_2 z + \varepsilon}$$

Persamaan model 2 (dengan interaksi, untuk menguji efek moderasi):

$$\boldsymbol{Y = \alpha + \beta_1 x + \beta_2 z + \beta_3 (x \times z) + \varepsilon}$$

Keterangan:

- Y = Kinerja Keuangan (ROA & ROE)
- X = CSR (CSR Score Grade)
- Z = Environmental Management Team (Keberadaan EMT)
- X × Z = Interaksi CSR dengan EMT

- α = Konstanta
- β_1-β_3 = Koefisien regresi
- ε = Error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta LSEG Database dari entitas BUMN yang tercatat di BEI sepanjang rentang waktu 2021 hingga 2025. Jumlah keseluruhan populasi mencakup 65 induk perusahaan BUMN yang diklasifikasikan langsung oleh Kementerian BUMN RI. Berdasarkan prosedur penyaringan menggunakan metode purposive sampling dengan syarat keaktifan di BEI serta kelengkapan publikasi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, terpilih 11 perusahaan BUMN yang lolos seluruh kriteria. Melalui masa pengamatan selama lima tahun, total data awal yang terkumpul mencapai 55 pengamatan dari perkalian 11 perusahaan dengan 5 tahun. Seleksi lanjutan berupa pembersihan data serta eliminasi nilai pencilan atau outlier menyisakan 45 data pengamatan yang siap dianalisis, di mana rincian nama perusahaan sampelnya dapat dilihat pada Tabel 3 berikut..

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk PT
3	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk PT
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk PT
5	PTBA	Bukit Asam (Persero) Tbk PT
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk PT
9	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk PT
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk PT
11	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk PT

Sumber: Diolah peneliti (2026)

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang digunakan dalam analisis, meliputi nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Agar hasilnya bermakna dan dapat diinterpretasikan secara ekonomis, statistik deskriptif di bagian ini memakai data asli (n = 45) sebelum melalui proses transformasi.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Corporate Social Responsibility (X)	45	2,00	5,00	4,1111	0,80403
Environmental Management Team (Z)	45	0,00	1,00	0,5333	0,50452
Kinerja Keuangan (Y)	45	-0,10	18,36	8,3062	4,04024

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Mengacu pada Tabel 4, variabel Corporate Social Responsibility yang diukur melalui CSR Score Grade mencatatkan angka terendah sebesar 2,00 atau setara dengan grade D, angka tertinggi mencapai 5,00 atau sebanding dengan grade A, nilai rata-rata di angka 4,1111, serta simpangan baku senilai 0,80403. Tingkat rerata sebesar 4,1111 tersebut mendekati kategori grade A, yang mencerminkan bahwa mayoritas BUMN sampel memiliki performa keterbukaan CSR dalam kategori baik hingga istimewa. Simpangan baku yang tergolong kecil yaitu 0,80403 mengindikasikan tingkat keseragaman skor CSR yang cukup tinggi di antara perusahaan sampel, kendati variasi dari grade D sampai grade A tetap eksis.

Variabel Tata Kelola Lingkungan yang dinilai secara biner dengan ketentuan angka 1 untuk kepemilikan tim dan 0 untuk ketiadaannya memperlihatkan nilai rata-rata sebesar 0,5333 serta simpangan baku senilai 0,50452. Rerata tersebut mencerminkan bahwa sekitar 53,33 persen dari total pengamatan perusahaan dalam kurun waktu tertentu memiliki Tata Kelola Lingkungan yang terverifikasi dalam dokumen laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, sementara sisanya yang mencapai 46,67 persen belum atau tidak memuat pengungkapan serupa. Perbandingan proporsi tersebut menggambarkan sebaran yang cukup berimbang antara entitas yang memiliki tim khusus dan yang tidak, sehingga sangat memadai guna menguji fungsi pemoderasinya.

Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan yang direpresentasikan melalui gabungan ROA serta ROE memiliki angka minimum sebesar -0,10, angka maksimum mencapai 18,36, nilai rata-rata senilai 8,3062, dan simpangan baku sebesar 4,04024. Tingkat simpangan baku yang cukup tinggi apabila disandingkan dengan variabel lain menandakan adanya keragaman performa finansial yang mencolok di antara BUMN sampel, di mana sebagian korporasi mampu membukukan catatan keuangan yang amat cemerlang sementara kelompok lainnya berada pada titik impas atau mendekati kerugian sebagaimana tecermin dari nilai terendah yang mendekati nol..

3. Hasil Penelitian

a. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test terhadap nilai residual tidak terstandarisasi (unstandardized residual). Hasil uji menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05, yang didukung pula oleh nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,595. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5. berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1,275	0,049	26,276	0,000	-	-
C_LAG_LNX (CSR)	-0,779	0,261	-2,983	0,005	1,000	1,000
C_LAG_Z (EMT)	-0,288	0,116	-2,493	0,017	1,000	1,000

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Berdasarkan Tabel 5., seluruh variabel independen menunjukkan nilai Tolerance sebesar 1,000 (> 0,10) dan nilai VIF sebesar 1,000 (< 10). Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Glejser Test dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap variabel independen. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 6. berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	0,231	0,030	7,626	0,000
C_LAG_LNX (CSR)	0,013	0,163	0,080	0,937
C_LAG_Z (EMT)	0,106	0,072	1,464	0,151

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 6., nilai signifikansi seluruh variabel independen menunjukkan nilai > 0,05, yaitu CSR (0,937) dan EMT (0,151). Dengan demikian, model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada model ini dilakukan menggunakan Runs Test, sebagai pengujian alternatif non-parametrik yang lebih sesuai digunakan pada model dengan struktur data yang telah mengalami transformasi lag dan logaritma. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 7. berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (Runs Test)

Keterangan	Nilai
Test Value	0,02931
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	21
Total Cases	42
Number of Runs	18
Z	-1,094
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,274

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 7, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,274 > 0,05 menunjukkan bahwa residual tersebar secara acak (random), sehingga tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Analisis Regresi Moderasi (MRA) Model 1

Model 1 merupakan persamaan regresi tanpa variabel interaksi yang bertujuan untuk menguji pengaruh langsung CSR terhadap Kinerja Keuangan, serta menguji signifikansi EMT sebagai variabel mandiri dalam rangka mengidentifikasi jenis moderasi. Hasil analisis Model 1 disajikan pada Tabel 8. hingga Tabel 10.

Tabel 8. Model Summary Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R^2	Std. Error
1	0,529	0,280	0,243	0,31432

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 8., nilai R sebesar 0,529 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen secara bersama-sama dengan Kinerja Keuangan tergolong sedang (moderate). Nilai Adjusted R Square sebesar 0,243 menunjukkan bahwa variabel CSR dan EMT secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi Kinerja Keuangan sebesar 24,3%, sedangkan sisanya sebesar 75,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Nilai ini tergolong cukup baik untuk penelitian di bidang ilmu sosial.

Tabel 9. ANOVA Model 1

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,501	2	0,751	7,597	0,002
Residual	3,853	39	0,099	-	-
Total	5,354	41	-	-	-

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 9., nilai F sebesar 7,597 dengan signifikansi 0,002 < 0,05 menunjukkan bahwa Model 1 secara statistik signifikan dan layak digunakan untuk memprediksi Kinerja Keuangan. Hasil ini menunjukkan perbaikan yang berarti dibandingkan model sebelum transformasi lag dan logaritma dilakukan, di mana model awal tidak lolos uji kelayakan (uji F tidak signifikan).

Tabel 10. Coefficients Model 1

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.	Ket.
(Constant)	1,275	0,049	26,276	0,000	-
C_LAG_LNX (CSR)	-0,779	0,261	-2,983	0,005	Signifikan
C_LAG_Z (EMT)	-0,288	0,116	-2,493	0,017	Signifikan

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 10., variabel CSR (C_LAG_LNX) menunjukkan nilai signifikansi 0,005 < 0,05 dengan koefisien B sebesar -0,779, yang berarti CSR berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, namun dengan arah negatif, berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan (positif). Variabel EMT (C_LAG_Z) juga menunjukkan nilai signifikansi 0,017 < 0,05 dengan

koefisien B sebesar -0,288, yang berarti EMT signifikan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan sebagai variabel mandiri. Signifikannya EMT sebagai prediktor pada Model 1 ini menjadi pertimbangan penting dalam penentuan jenis moderasi pada Model 2.

Analisis Regresi Moderasi (MRA) Model 2

Model 2 merupakan persamaan regresi dengan penambahan variabel interaksi CSR × EMT yang bertujuan untuk menguji apakah EMT mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan. Hasil analisis Model 2 disajikan pada Tabel 11. hingga Tabel 4.11.

Tabel 11. Model Summary Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R^2	Sts. Error
1	0,532	0,283	0,226	0,31791

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 11., penambahan variabel interaksi hanya meningkatkan R Square secara marginal, dari 0,280 pada Model 1 menjadi 0,283 pada Model 2, sementara Adjusted R Square justru menurun dari 0,243 menjadi 0,226. Penurunan Adjusted R Square setelah penambahan variabel interaksi mengindikasikan bahwa variabel interaksi CSR × EMT tidak memberikan kontribusi tambahan yang berarti terhadap kemampuan model dalam menjelaskan variasi Kinerja Keuangan.

Tabel 12. ANOVA Model 2

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,514	3	0,505	4,992	0,005
Residual	3,840	38	0,101	-	-
Total	5,354	41	-	-	-

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 12., nilai F sebesar 4,992 dengan signifikansi 0,005 < 0,05 menunjukkan bahwa Model 2 juga signifikan secara statistik. Meskipun demikian, signifikansi model ini didorong oleh pengaruh langsung CSR dan EMT, bukan oleh variabel interaksinya, sebagaimana akan terlihat pada Tabel 13.

Tabel 13. Coefficients Model 2

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1,275	0,049	25,978	0,000	-	-
C_LAG_LNX (CSR)	-0,758	0,271	-2,798	0,008	0,951	1,051
C_LAG_Z (EMT)	-0,287	0,117	-2,452	0,019	0,999	1,001
Interaksi CSR×EMT	-0,175	0,497	-0,353	0,726	0,950	1,053

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 13., variabel interaksi CSR × EMT menunjukkan nilai signifikansi 0,726, jauh di atas 0,05, yang berarti interaksi tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Mengacu pada ketentuan Ghozali (2021), karena EMT signifikan sebagai variabel independen pada Model 1 (Sig. = 0,017) namun variabel interaksinya tidak signifikan pada Model 2 (Sig. = 0,726), maka jenis moderasi yang terjadi adalah Predictor Moderation

(Moderasi Prediktor). Artinya, EMT berperan sebagai variabel prediktor (independen) yang berpengaruh langsung terhadap Kinerja Keuangan, namun tidak terbukti berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat maupun memperlemah hubungan CSR terhadap Kinerja Keuangan.

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 14. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hip.	Pernyataan	Koef. B	Sig.	Keputusan
H1	Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan	-0,779	0,005	Ditolak
H2	Environmental Management Team memperkuat pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan	-0,175	0,726	Ditolak

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 27; diolah peneliti "(2026)

4. Pembahasan

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan

Sebagaimana disajikan pada tabel 14, pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan terbukti signifikan secara statistik, namun dengan arah negatif yang berlawanan dengan hipotesis awal yang menduga hubungan positif, sehingga H1 dinyatakan ditolak. Arah negatif ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengeluaran CSR pada BUMN sampel justru diikuti oleh penurunan Kinerja Keuangan pada tahun berikutnya, bukan peningkatan sebagaimana diprediksikan oleh teori legitimasi

Temuan pengaruh negatif dan signifikan ini dapat dijelaskan melalui trade-off hypothesis yang dikembangkan oleh Preston & O'Bannon (1997). Teori ini berasumsi bahwa pengeluaran untuk aktivitas sosial menimbulkan biaya tambahan (additional cost) yang membebani perusahaan, sehingga dana yang semestinya dialokasikan untuk investasi produktif justru terserap oleh program CSR dan pada akhirnya menekan profitabilitas jangka pendek. Pengeluaran dana CSR pada tahun berjalan tampak membebani Kinerja Keuangan pada tahun berikutnya, yang mengindikasikan bahwa investasi CSR pada BUMN sampel belum memberikan pengembalian (return) finansial dalam jangka waktu satu tahun. Temuan ini sejalan dengan hasil Nazwir & Raharja (2024) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia, konsisten dengan trade-off hypothesis. Kondisi ini juga sejalan dengan karakteristik pelaksanaan CSR BUMN yang bersifat kewajiban regulasi (compliance-driven) sebagaimana diuraikan pada Latar Belakang, di mana dana CSR lebih banyak dialokasikan untuk memenuhi ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas dan kebijakan Kementerian BUMN ketimbang sebagai investasi strategis yang terintegrasi dengan tujuan finansial jangka pendek perusahaan. Hasil ini tidak mendukung prediksi Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) yang mengasumsikan bahwa pengungkapan dan pelaksanaan CSR akan langsung meningkatkan legitimasi dan Kinerja Keuangan perusahaan, dan justru lebih mendukung pandangan bahwa pelaksanaan CSR pada konteks BUMN masih diposisikan sebagai kewajiban regulasi ketimbang investasi strategis.

Peran Moderasi Environmental Management Team pada Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan

Sebagaimana disajikan pada Tabel 14, variabel interaksi CSR terhadap EMT tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sehingga H2 ditolak dan EMT tidak terbukti memoderasi pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan. Namun demikian, EMT terbukti berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Kinerja Keuangan, pada penelitian ini EMT dikategorikan sebagai predictor moderation (moderasi prediktor) yaitu variabel yang berperan

sebagai prediktor independen, bukan sebagai variabel pemoderasi yang mengubah bentuk hubungan CSR terhadap Kinerja Keuangan.

Kondisi ini dapat dijelaskan melalui Teori Agensi (Fama & Jensen, 1983): keberadaan EMT diharapkan berfungsi sebagai mekanisme monitoring yang memastikan dana CSR dialokasikan secara efisien, sejalan dengan argumen bahwa struktur tata kelola yang efektif merupakan solusi utama atas masalah agensi. Namun, indikator EMT yang digunakan dalam penelitian ini bersifat biner (ada/tidak ada), sehingga hanya mencerminkan keberadaan struktur formal tanpa mengukur kualitas, wewenang, sumber daya, maupun efektivitas fungsional tim tersebut dalam praktiknya. Sebuah perusahaan dapat memiliki EMT secara struktural namun tanpa kewenangan atau anggaran yang memadai untuk benar-benar mengawasi efektivitas program CSR, sehingga keberadaannya tidak serta-merta memperkuat sinyal positif CSR terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini sejalan dengan hasil Wahyuni & Ahdim, (2025) yang menemukan bahwa pilar tata kelola dan interaksinya dengan variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga menguatkan indikasi bahwa keberadaan struktur tata kelola formal saja belum cukup untuk memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial dan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini memperjelas bahwa persoalan tata kelola lingkungan BUMN bukan sekadar ada atau tidaknya struktur formal, melainkan sejauh mana struktur tersebut benar-benar berfungsi secara akuntabel dalam mengawasi implementasi CSR.

Setelah proses screening data dan penghapusan observasi yang tidak lengkap maupun outlier, data yang digunakan dalam analisis deskriptif berjumlah 45 observasi, sedangkan model regresi akhir menggunakan 42 observasi valid setelah transformasi lag dan logaritma. Statistik deskriptif variabel penelitian disajikan pada Tabel 4.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN dengan Tata Kelola Lingkungan, yang diproksikan melalui Environmental Management Team (EMT), sebagai variabel moderasi. Hasil analisis MRA terhadap 11 perusahaan BUMN periode 2021-2025 menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan namun negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan sehingga H1 ditolak, yang mengindikasikan pelaksanaan CSR BUMN masih bersifat kepatuhan regulasi yang membebani keuangan jangka pendek, bukan investasi strategis sebagaimana diprediksi Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975). EMT juga tidak terbukti memoderasi hubungan CSR dan Kinerja Keuangan Perusahaan sehingga H2 ditolak, meskipun EMT signifikan sebagai prediktor mandiri (predictor moderation), yang menunjukkan bahwa keberadaan struktur formal tata kelola belum menjamin efektivitas pengawasan CSR. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh CSR dan peran moderasi EMT terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN telah terjawab, dengan implikasi bahwa diperlukan penguatan akuntabilitas fungsional EMT agar pelaksanaan CSR BUMN beralih dari sekadar kepatuhan regulasi menjadi investasi strategis yang berdampak nyata pada Kinerja Keuangan Perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sampel terbatas pada 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dengan 42 observasi valid setelah transformasi lag dan logaritma, sehingga hasil belum dapat digeneralisasi pada BUMN non-listed maupun sektor swasta. Kedua, indikator EMT bersifat biner (ada/tidak ada) sehingga hanya menangkap keberadaan struktur formal tanpa mengukur kualitas, wewenang, maupun efektivitas fungsional tim tersebut. Ketiga, periode pengamatan 2021–2025 mencakup masa pemulihan pascapandemi yang berpotensi memengaruhi pola hubungan CSR dan kinerja keuangan secara temporer.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dengan menyertakan perusahaan swasta sejenis sebagai pembanding, mengembangkan indikator EMT yang bersifat gradual atau berbasis skor (misalnya mencakup wewenang, anggaran, dan frekuensi pelaporan) agar kualitas tata kelola lingkungan terukur lebih komprehensif, serta menambah periode pengamatan dan variabel kontrol lain seperti ukuran perusahaan atau leverage untuk memperkuat generalisasi temuan.

DAFTAR PUSTAKA

Abusharbeh, M., Rajeh, J., & Samara, H. (2025). The interactive effect of environmental management team with board attributes on sustainability pillars : Evidence from Gulf Cooperation Council (GCC). *International Review of Economics and Finance*, *103*(August), 104494. https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104494

Adelia, M. S., & Siti Kustinah. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Sustainability Financial Pada Perbankan (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di BEI 2020-2024). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, *7*(1), 523–531. https://doi.org/10.38035/jemsi.v7i1.6352

Amelia, R., & Sisdianto, E. (2024). Peran Akuntansi Manajemen Lingkungan dan CSR Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *JMA: Jurnal Media Akademik*, *2*(12), 3031–5220.

Aminatuzzuhro, Setiawan, D., & Widagdo, A. K. (2025). The influence of CSR disclosure on financial performance: the moderating role of independent commissioners. *Frontiers in Sustainability*, *6*(October), 1–8. https://doi.org/10.3389/frsus.2025.1542625

Annisa, P., & Riesmiyantiningtias, N. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Ikraith-Ekonomika*, *8*(2), 208–215. https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v8i2.4321

Aritonang, D. R., & Rahardja, L. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cylicals dan Basic Material. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, *3*(2), 60–73. https://doi.org/10.52238/ideb.v3i2.96

Atmini, S., & Kawulur, H. R. (2023). *TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN PENANGGULANGAN PERUBAHAN IKLIM : BUKTI DARI INDUSTRI BERPOLUSI DI INDONESIA*. *4*(3), 676–685.

BUMN, laporan kinerja. (2025). *Laba BUMN 2024 susut 7,03%*. IDNfinancials. https://www.idnfinancials.com/id/news/52410/laba-bumn-2024-susut-7-03

Dewi, S. F., & Muslim, A. I. (2022). *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Green Accounting Terhadap Kinerja Keuangan*. *11*(1), 73–84.

Febrianti, G., Silaban, K., Sitanggang, N. H. U., & Nasution, A. R. (2025). Ekonomi Politik BUMN: Reformasi, Kepemimpinan Negara, dan Peran BUMN dalam Agenda Pembangunan Nasional. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(4), 2180–2185. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.3683

Hanna. (2022). *Dua Peran Vital BUMN*. Katadata.Co.Id. https://katadata.co.id/infografik/628702ec3b320/dua-peran-vital-bumn

Investasi.kontan.co.id. (2025). *Rugi Waskita Karya (WSKT) Turun 31,32% Jadi Rp2,58 Triliun di*

Tahun 2024. https://investasi.kontan.co.id/news/rugi-waskita-karya-wskt-turun-3132-jadi-rp-258-triliun-di-tahun-2024

Jensen, & Meckling. (1976). *THEORY OF THE FIRM : MANAGERIAL BEHAVIOR , AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I . Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e*. *3*, 305–360.

Kurniawati, D., Nirmala Dewi, D., & Rini Puspo Wijaya, L. (2025). Pengaruh Capital Intensity dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Consumer Non Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, *6*(5), 2357–2367. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5.2583

Mathew, M. (2023). *Measurement of Corporate Social Responsibility of Financial Companies in the Indian Context*. *December*, 56–72.

Nazwir, P. W. (2024). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Financial Slack terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *13*(2), 670–683.

Rahmatika, Nadia, P., & Yupita, L. (2025). Pengaruh Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Sustainable Development Goals pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Tahun 2021-2023. *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, *11*(1), 292–306. https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v11i1.3636

Ronia, S. (2024). *(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2022)*. *13*(2), 74–81.

Sa, L., & Sudiarto, E. (2022). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN UKURAN*. *15*(1), 159–165.

Safira, R., Yanti, Y., & Lukita, C. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, *4*(6), 9757–9766. https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i6.12106

Salwa. (2024). *Dana CSR BUMN – Dana Raksasa CSR BUMN Mengubah Wajah Indonesia: Berita Terbaru dan Dampaknya Ajaib!* Jadibumn.Id. https://jadibumn.id/dana-csr-bumn/

Wahyuni, F., & Ahdim, S. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Environmental , Social , and Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi*. *9*(1). https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002