

Pengaruh *Environmental Leadership* dan *Environmental Capability* Terhadap *Firm Performance* dimoderasi dengan *Size*

Muhammad Rafi¹, Etty Murwaningsari^{2*}

^{1,2)}Universitas Trisakti, Indonesia

muhammadrafi1998@gmail.com, etty.murwaningsari@trisakti.ac.id

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 29 Agustus 2022

Disetujui : 4 September 2022

Dipublikasi : 1 Oktober 2022

ABSTRACT

The purpose of the research is to examine the effect of environmental leadership and environmental capabilities on firm performance with moderating variable using the firm size. The financial reports and sustainability reports of companies listed on the IDX in 2020 and 2021 are data utilized in this research. The population used is companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) except the financial sector that publishes financial reports and reports from 2020 and 2021. The website of the Indonesian Stock Exchange (IDX) supplied the information for this research. There are 713 companies listed during the research. After removing outlier information, the study's overall sample size is 120 samples that fit the criteria. This study employed the purposive sampling method and the OLS analytic model. In real terms, this research found that environmental leadership has a large and negative impact on firm performance, while environmental capability has a significant and beneficial impact on firm performance. Moderating variable in this research show firm size weakens environmental leadership on firm performance but strengthens environmental capability on firm performance. The control variables in this research show environmental organizational culture, green supply chain management, and green organizational culture have no significant effect on the success of the firm performance.

Keywords: *actual return, environmental leadership, environmental capability, size*

PENDAHULUAN

Sekarang ini, perusahaan menghadapi banyak permasalahan perihal lingkungan, termasuk pemanasan global, krisis minyak, polusi air, kabut asap, dan sebagainya. Perusahaan semakin aktif menerapkan praktik lingkungan, termasuk konservasi energi, daur ulang, desain ramah lingkungan, pembelian ramah lingkungan, ISO 14001, dan manajemen lingkungan (Graves et al., 2013). Konsep seperti operasi hijau pada perusahaan telah berkembang dan menjadi jembatan antara aktivitas perusahaan dan tolak ukur kepuasan berbagai pemangku kepentingan, yaitu pemerintah, konsumen, karyawan, komunitas, dan mitra bisnis (B. DiPietro et al., 2013).

Dengan adanya tekanan dari pemerintah, persaingan usaha, masyarakat, dan investor, perusahaan harus memberikan perhatian penuh dalam pengembangan bisnis terhadap lingkungan untuk memberikan manfaat bagi kinerja perusahaan dengan menerapkan operasi hijau, sehingga inovasi hijau dan rantai pasokan hijau manajemen dinilai mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Novitasari & Agustia, 2021). Kinerja perusahaan dapat diukur dari nilai aktual dari suatu (Ongeti & Machuki, 2018). Pengukuran kinerja perusahaan terus menjadi topik perdebatan di antara para peneliti perusahaan, baik dari segi definisi maupun pengukuran karena sifatnya yang multifaset dan multidimensi (Ongeti & Machuki, 2018). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam pengukuran, salah satunya dapat dilihat dari *actual return* suatu perusahaan (Idayanti & Rianto, 2022).

Kepemimpinan lingkungan adalah proses di mana mempengaruhi sekitarnya dalam

berkontribusi meningkatkan pengelolaan dan inovasi lingkungan (Chen et al., 2012). Hasil Penelitian Kepemimpinan lingkungan memiliki pengaruh yang menguntungkan dan signifikan terhadap keberhasilan bisnis, sebagaimana dievaluasi oleh kinerja lingkungan dan keuangan perusahaan, menurut Su et al. (2020). Penelitian ini menguatkan temuan Kim & Stepchenkova (2018) yang menemukan bahwa kepemimpinan lingkungan berpengaruh positif dan substansial terhadap kinerja perusahaan melalui variabel orientasi lingkungan.

Kemampuan lingkungan adalah kemampuan manajemen dalam mengintegrasikan dan mengkonfigurasi ulang kompetensi sumber daya perusahaan untuk meningkatkan manajemen inovasi lingkungan (Chen et al., 2012). Hasil penelitian Dzhengiz & Niesten (2020) menunjukkan bahwa kemampuan lingkungan (*environmental capabilities*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance* secara tidak langsung dengan *environmental competences* sebagai variabel intervenening. Kemampuan terkait lingkungan memiliki dampak penting pada kesuksesan perusahaan, menurut Dzhengiz & Niesten (2020), yang mendukung temuan Bae (2017).

Ada kurangnya konsensus tentang faktor-faktor yang berkontribusi pada kesuksesan perusahaan, menurut penelitian sebelumnya. Ketika datang ke kinerja perusahaan, Su et al. (2020) mengamati bahwa kepemimpinan lingkungan memiliki dampak positif dan signifikan secara statistik. Peneliti Su et al. (2020) mengkonfirmasi temuan Kim & Stepchenkova (2018). Meskipun J. S. Kim et al. (2013) menemukan bahwa kepemimpinan lingkungan tidak memiliki dampak substansial pada kesuksesan bisnis, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hal itu terjadi. Kemampuan lingkungan memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan secara statistik terhadap keberhasilan perusahaan, menurut Dzhengiz & Niesten (2020). Penelitian Dzhengiz & Niesten (2020) menegaskan temuan Bae (2017). Penelitian Ringov (2017) mengungkapkan bahwa ketika inovasi lingkungan digunakan sebagai proksi untuk dinamisme lingkungan, kinerja perusahaan yang dikodekan menurun.

Karena sektor perbankan dikeluarkan dari sampel, hal ini menjadi perbedaan peneliti dengan penelitian sebelumnya karena mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021. Motivasi peneliti adalah menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan (*firm size*) yang sebelumnya diteliti oleh Meiryani et al. (2020); Olawale & Luqman S (2017); Sritharan (2015); Vu et al. (2019) terhadap *firm performance*. Penelitian terdahulu pada ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Alasan peneliti menggunakan variabel moderasi ukuran perusahaan untuk mengukur kekuatan hubungan atau keterkaitan antara variabel kepemimpinan lingkungan (*environmental leadership*) dan kemampuan lingkungan (*environmental capability*) terhadap *firm performance*.

STUDI LITERATUR

Stakeholder Theory

Stakeholder theory menjelaskan tanggung jawab perusahaan pada kalangan-kalangan yang memiliki suatu kepentingan (Freeman, 1984) dikarenakan perusahaan tidak hanya memiliki kepentingan untuk dirinya sendiri melainkan juga untuk keuntungan pada pemegang saham. Chariri & Ghazali (2007) menjelaskan bahwa perusahaan harus bisa memberikan manfaat bagi pemegang kepentingan suatu perusahaan, bukan hanya berkepentingan pada operasional perusahaan itu sendiri.

Legitimacy Theory

Legitimacy theory merupakan salah satu penunjang yang membuat perusahaan dapat bertahan dalam suatu bisnis dikarenakan teori legitimasi memiliki norma dan batasan yang menjadi pendorong perusahaan dalam memerhatikan lingkungan dan sosial (Dowling & Pfeffer, 1975). Teori legitimasi didasarkan pada kontak antara masyarakat dan suatu institusi ataupun suatu perusahaan dengan suatu tujuan tertentu dengan nilai yang dianut oleh lingkungan masyarakat.

Firm Performance

Menurut Jogiyanto (2010), *return* diperoleh perusahaan salah satunya dari berinvestasi. Menurut Kurnia (2013), terdapat tiga faktor dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi yang memberikan pengaruh terhadap harga dan *return* saham yaitu: (1) Faktor teknis, yang diantaranya meliputi perkembangan kurs dan keadaan pasar, (2) Faktor fundamental, yang diantaranya meliputi manajemen perusahaan serta risiko, dan (3) Faktor lingkungan social, ekonomi, dan politik.

Environmental Leadership terhadap Firm Performance

Keterlibatan *environmental leadership* berpotensi dalam meningkatkan *firm performance* suatu perusahaan. Hal ini disebabkan penerapan visi dan misi keberlanjutan yang ditetapkan oleh pemimpin perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memperhatikan aspek keberlanjutan yang akan membuat perusahaan tersebut memiliki nama yang baik oleh konsumen sehingga akan berdampak kepada kinerja perusahaan yang meningkat seperti penelitian sebelumnya oleh Su et al. (2020) dimana *environmental leadership* meningkatkan kinerja perusahaan secara langsung baik diukur dari segi finansial maupun lingkungan.

H₁ : Terdapat pengaruh positif *Environmental leadership* terhadap *Firm Performance*.

Environmental Capability terhadap Firm Performance

Bae (2017) dan Dzhengiz & Niesten (2020) menemukan *environmental capability* memiliki hubungan pengaruh positif terhadap *firm performance*. Sumber daya perusahaan didasarkan pada rutinitas berkaitan dengan kegiatan pengelolaan lingkungan, diikuti dengan kinerja lingkungan yang unggul. Kapabilitas perusahaan dalam melakukan kegiatan pengelolaan lingkungan tersebut dapat memiliki kinerja yang unggul dan berdampak pada kinerja suatu perusahaan yang baik.

H₂ : Terdapat pengaruh positif *Environmental Capability* terhadap *Firm Performance*.

Environmental Leadership terhadap Firm Performance dimoderasi oleh Firm Size

Sritharan (2015) menemukan *firm size* memiliki hubungan pengaruh positif terhadap *firm performance*. Hal ini membuat *firm size* dapat memperkuat pengaruh *environmental leadership* terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan skala lebih besar tentu dapat mengimplementasikan *environmental leadership* yang lebih baik daripada perusahaan skala lebih kecil dikarenakan perusahaan dituntut untuk terus bersaing baik dari segi inovasi, pendekatan, dan lain-lain untuk mempertahankan reputasi dan nama baik suatu perusahaan yang pada akhirnya dapat menunjukkan kinerja perusahaan.

H₃ : *Firm Size* memperkuat pengaruh *Environmental Leadership* terhadap *Firm Performance*.

Environmental Capability terhadap Firm Performance dimoderasi oleh Firm Size

Vu et al. (2019) menemukan *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*. *Firm size* dapat memperkuat pengaruh *environmental capability* terhadap kinerja perusahaan dikarenakan perusahaan dengan skala besar tentu memiliki kapabilitas yang lebih baik dalam mengelola dan mengatur ulang sumber daya perusahaan tersebut untuk memiliki manajemen dan inovasi lingkungan. Penerapan *environmental capability* secara optimal maka berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih baik.

H₄ : *Firm Size* memperkuat pengaruh *Environmental Capability* terhadap *Firm Performance*.

METODE

Populasi dan Sampel

Pengkajian memakai metode purposive sampling. Kriteria khusus pengkajian yaitu: (1) Perusahaan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama penelitian selain perusahaan Sektor Keuangan, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keberlanjutan selama periode penelitian secara berturut-turut maupun tidak berturut-turut, (3) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian secara berturut-turut, dan (4) Perusahaan yang

memiliki aktual *return* saham positif selama periode penelitian. Jumlah observasi pada penelitian ini setelah dikurangi outlier adalah sebesar 120 observasi.

Teknik Pengumpulan Data

Pengkajian memakai data kuantitatif berdasarkan analisis konten dan analisis numerik. Pengkajian menggunakan pendataan sekunder dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan pada perusahaan yang tercantum di BEI tahun 2020-2021 melalui portal www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Sebagai variabel terikat dalam penelitian digunakan kinerja perusahaan. Variabel *environmental leadership* dan *environmental capability* sebagai variabel independen. Sementara itu *firm size* sebagai variabel yang memoderasi *environmental leadership* dan *environmental capability*. Variabel *environmental organizational culture*, *green supply chain management*, dan *green organizational culture* sebagai variabel kontrol pada penelitian ini.

Firm Performance

Kinerja investasi perusahaan berupa aktual *return* (Chrisnanti, 2015). Parameter *firm performance* dengan *actual return* adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Environmental Leadership

Identitas lingkungan terpadu interpretasi dan keyakinan lingkungan yang memandu dan mendorong perilaku organisasi dalam mempengaruhi interpretasi masalah lingkungan (Chen et al., 2012). Parameter *environmental leadership* adalah sebagai berikut:

$$EL = \frac{\text{Total Indicator Disclosed}}{\text{Total Indicators}}$$

Environmental Capability

Kapabilitas manajemen dalam mengintegrasikan dan mengkonfigurasi ulang kompetensi sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan untuk meningkatkan pengelolaan inovasi lingkungan (Chen et al., 2012). Parameter *environmental capability* adalah sebagai berikut:

$$EC = \frac{\text{Total Indicator Disclosed}}{\text{Total Indicators}}$$

Firm Size

Skala perusahaan yang diklasifikasikan dengan ukuran total aset (Darniaty & Murwaningsari, 2020; Rachmawati, 2019). Parameter *firm size* adalah sebagai berikut:

$$SIZE = LN \text{ of Total Assets}$$

Environmental Organizational Culture

Nilai-nilai dan keyakinan lingkungan bersama dengan serangkaian norma dalam lingkungan (Chen et al., 2012). Parameter *environmental organizational culture* adalah sebagai berikut:

$$EOC = \frac{\text{Total Indicator Disclosed}}{\text{Total Indicators}}$$

Green Supply Chain Management

Manajemen rantai pasok yang terintegrasi dengan aspek “hijau” atau kepedulian terhadap dampak lingkungan (Novitasari & Agustia, 2021). Parameter *green supply chain management*

adalah sebagai berikut:

$$GSCM = \frac{\text{Total Indicator Disclosed}}{\text{Total Indicators}}$$

Green Organizational Culture

Nilai, keyakinan, dan perilaku anggota organisasi mengenai lingkungan alam (Hadjri, 2019). Paramater *green organizational culture* adalah sebagai berikut:

$$GOC = \frac{\text{Total Indicator Disclosed}}{\text{Total Indicators}}$$

Teknik Analisis Data

Pengkajian asumsi dilakukan dengan model OLS. Untuk model pada penelitian disuguhkan sebagai berikut:

$$AR = \alpha + \beta_1.EL + \beta_2.EC + \beta_3.EL * SIZE + \beta_4.EC * SIZE + \beta_5.EOC + \beta_6.GSCM + \beta_7.GOC + \epsilon$$

Keterangan:

- AR : *Financial Performance (Actual Return)*
- α : Konstanta persamaan regresi
- β : Koefisien regresi pada setiap variabel
- EL : *Environmental Leadership*
- EC : *Environmental Capability*
- SIZE : *Firm Size*
- EOC : *Environmental Organizational Culture*
- GSCM : *Green Supply Chain Management*
- GOC : *Green Organizational Culture*
- ϵ : *Error*

HASIL

Setelah dilakukan *purposive sampling*, sampel yang dihasilkan berjumlah 164 sampel. Terdapat 44 data outlier sehingga jumlah sampel akhir penelitian setelah dikurangi data outlier sebanyak 120 sampel. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR	120	.0017	.7964	.2728	.2018
EL	120	.2500	1.0000	.8666	.1802
EC	120	.0000	1.0000	.8020	.2786
SIZE	120	14.8156	33.5372	27.8025	3.7329
EL_SIZE	120	7.7362	33.5372	24.1735	6.2716
EC_SIZE	120	.0000	33.5372	22.3820	8.5850
EOC	120	.1667	1.0000	.8819	.1799
GSCM	120	.2000	1.0000	.7979	.1953
GOC	120	.0000	1.0000	.7874	.2221
Valid (listwise)	N 120				

Sumber: data yang diolah (2022)

Keterangan: AR (*Actual Return*), EL (*Environmental Leadership*), EC (*Environmental Capability*), SIZE (*Firm Size*), EL_SIZE (*Environmental Leadership*Firm Size*), EC_SIZE (*Environmental Capability*Firm Size*), EOC (*Environmental Organizational Culture*), GSCM

(Green Supply Chain Management), GOC (Green Organizational Culture)

Tabel 1 merupakan hasil uji statistik deskriptif. Variabel AR memiliki nilai minimum 0,0017 dan nilai maksimum 0,7964. Rata-rata dari AR pada 120 observasi sebesar 0,278 dan standar deviasi sebesar 0,2018. Variabel independen pada penelitian ini yaitu EL memiliki nilai minimum 0,2500 dan nilai maksimum 1. Rata-rata dari EL pada 120 observasi sebesar 0,8666 dan standar deviasi sebesar 0,1802. Sementara itu variabel EC memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Rata-rata dari EL pada 120 observasi sebesar 0,8020 dan standar deviasi sebesar 0,2786. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah SIZE dimana nilai minimum adalah 14,8156 atau Rp. 2.718 miliar dan nilai maksimum adalah 33,5372 Rp. 367.311 miliar. Selanjutnya 120 sampel tersebut akan dilanjutkan untuk dilakukan uji asumsi klasik.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Model	Sig
AR	0,172

Sumber: data yang diolah (2022)

Digunakan untuk melakukan uji pada suatu permodelan regresi, variabel dependen, variabel independen, ataupun dua-duanya memiliki pendistribusian normal. Permodelan regresi yang tepat ialah pendistribusian pendataan yang normal ataupun nyaris normal. Jika distribusi variabel error normal, maka uji normalitas dinyatakan lulus. Jika Tabel 2 benar, maka nilai asymp sig lebih dari 0,05 yang artinya (alpha 5 persen). Kesimpulan Tabel 2 menunjukkan bahwa asumsi distribusi normal terpenuhi pada tingkat signifikansi 95%

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
EL	0.016	63.954
EC	0.014	69.247
SIZE	0.025	39.507
EL_SIZE	0.010	97.871
EC_SIZE	0.012	86.041
EOC	0.710	1.409
GSCM	0.896	1.116
GOC	0.952	1.050

Sumber: data yang diolah (2022)

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian asumsi multikolinearitas menggunakan alat analisis Variant Inflation Factor (VIF) dan melihat nilai Tolerance. Karena studi VIF (Variance Inflation Factor) yang tinggi. Kesimpulan pada Tabel 3 menunjukkan model untuk variabel independen saling berkorelasi. Terjadinya multikolinearitas pada model dengan variabel moderasi bisa diabaikan dikarenakan terdapat interaksi antar variabel.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
EL	0.791
EC	0.263
SIZE	0.607
EL_SIZE	0.684
EC_SIZE	0.174

EOC	0.831
GSCM	0.621
GOC	0.745

Sumber: data yang diolah (2022)

Keterangan pada Tabel 3 dan Tabel 4: EL (*Environmental Leadership*), EC (*Environmental Capability*), SIZE (*Firm Size*), EL_SIZE (*Environmental Leadership*Firm Size*), EC_SIZE (*Environmental Capability*Firm Size*), EOC (*Environmental Organizational Culture*), GSCM (*Green Supply Chain Management*), GOC (*Green Organizational Culture*)

Tabel 4 merupakan hasil uji homokedastisitas pada penelitian ini yang menggunakan analisis *Gletser Test*. Hasil pada Tabel 4 menunjukkan model penelitian memiliki nilai signifikansi untuk setiap variabel sudah terpenuhi dengan tingkat kepercayaan lebih dari 0,05 (5%), diambil kesimpulan asumsi homokedastisitas terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	DWstat
AR	1,804

Sumber: data yang diolah (2022)

Hasil pengujian asumsi autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 5 yang menggunakan alat *Durbin Watson Test*. Tabel 5 menunjukkan hasil nilai DWstat sebesar 1,804. Dapat disimpulkan uji autokorelasi terpenuhi pada penelitian ini. Pengujian selanjutnya adalah uji determinasi (Uji R²) dan Uji F.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R ²	Adj R ²
AR	0,136	0,074

Sumber: data yang diolah (2022)

Pada Tabel 6, nilai Adj R² 0,074 atau 7,4%. Dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 0,074 atau 74% variabel *environmental leadership* dan *environmental capability* dapat menjelaskan variabel *firm performance*. Sementara itu, sebesar 0,926 atau 92,6% dijelaskan di luar variabel *environmental leadership* dan *environmental capability*.

Tabel 7. Uji F

Model	Fstat	Sig Fstat
AR	2,190	0,033

Sumber: data yang diolah (2022)

Fstat sig 0,033, yang kurang dari 0,05, adalah nilai pada Tabel 7 untuk F. Setidaknya satu variabel independen, kepemimpinan lingkungan dan kemampuan lingkungan, berdampak pada keberhasilan perusahaan menurut temuan penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji T

Variabel	Teori	Beta	Std. Error	Tstat	Sig (one tail)
(Constant)		0.833	0.849	0.981	0,1645
EL	+	-1.166	0.790	-1.476	0,0715***
EC	+	0.843	0.532	1.584	0,0580***
SIZE		-0.017	0.030	-0.557	0,2895
EL_SIZE	+	-0.034	0.028	-1.216	0,1135
EC_SIZE	+	0.027	0.019	1.382	0,0850***

EOC		0.002	0.117	0.016	0,4940
GSCM		-0.060	0.096	-.628	0,2655
GOC		0.069	0.082	0.846	0,1995

Sumber: data yang diolah (2022)

* $\alpha = 1\%$, ** $\alpha = 5\%$, *** $\alpha = 10\%$

Keterangan: EL (*Environmental Leadership*), EC (*Environmental Capability*), SIZE (*Firm Size*), EL_SIZE (*Environmental Leadership*Firm Size*), EC_SIZE (*Environmental Capability*Firm Size*), EOC (*Environmental Organizational Culture*), GSCM (*Green Supply Chain Management*), GOC (*Green Organizational Culture*)

Pengambilan hipotesa pada penelitian ini adalah menggunakan hipotesa *one tail*. Hipotesa diambil dengan melihat arah pengaruh terlebih dahulu yang dilihat dari nilai beta. Jika arah pengaruh sudah sesuai dengan hipotesis awal akan dilanjutkan dengan pengujian signifikansi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$ atau 0,10. Hasil model regresi berdasarkan Tabel 8 adalah sebagai berikut:

$$AR = 0,833 + (-1,166)EL + 0,843EC + (-0,034)EL*SIZE + 0,027EC*SIZE + 0,002EOC + (-0,060)GSCM + 0,069GOC + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil model regresi pada Tabel 8, bahwa nilai beta dari EL sebesar -1,166 menandakan apabila EL naik sebesar satu satuan maka AR turun sebesar 1,166. Disimpulkan secara statistik terdapat pengaruh negatif EL yang signifikan terhadap AR. Nilai beta dari EC sebesar 0,843 menandakan apabila EC naik sebesar satu satuan maka pengungkapan AR naik sebesar 0,834. Disimpulkan secara statistik menunjukkan tanda beta sesuai dengan hipotesa yang diajukan, dimana EC berpengaruh positif terhadap AR, maka dari itu pengujian signifikansi bisa dilanjutkan. Hasil pengolahan menunjukkan nilai sig sebesar $0,116/2 = 0,058 < 0,10$ ($\alpha 10\%$). Disimpulkan secara statistik terdapat pengaruh positif EC yang signifikan terhadap AR. Nilai beta dari EL yang dimoderasi oleh SIZE sebesar -0,034 menandakan apabila EL naik sebesar satu satuan maka AR turun sebesar 0,034 yang dimoderasi oleh SIZE. Disimpulkan secara statistik SIZE tidak mampu memperkuat pengaruh positif EL yang tidak signifikan terhadap AR. Nilai koefisien dari EC yang dimoderasi oleh SIZE sebesar 0,027 menandakan apabila EC naik sebesar satu satuan maka AR naik sebesar 0,027 yang dimoderasi oleh SIZE. Hasil pengujian statistik menunjukkan tanda beta sesuai dengan hipotesa yang diajukan, dimana tanda beta positif yang menunjukkan SIZE memperkuat pengaruh positif EC terhadap AR maka dari itu pengujian signifikansi bisa dilanjutkan. Hasil pengolahan menunjukkan nilai sig sebesar $0,170/2 = 0,085 < 0,10$ ($\alpha 10\%$). Disimpulkan secara statistik SIZE mampu memperkuat pengaruh positif EC yang signifikan terhadap AR.

PEMBAHASAN

Environmental Leadership terhadap Firm Performance

Penelitian ini menemukan bahwa variabel EL memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif. Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan penelitian J. S. Kim et al. (2013). Penelitian tersebut menggunakan *CEO's transactional leadership* dimana tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *firm performance*. Indikator-indikator pada variabel *environmental leadership* tidak memiliki keterkaitan dalam menunjang kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan *return saham*. Berdasarkan teori stakeholder, EL dengan pengaruh negatif dan signifikan disebabkan karena fokus perusahaan pada sampel adalah agar perusahaan tersebut dapat bertahan pada masa pandemi sehingga penerapan EL sendiri bukan menjadi prioritas dan *return* perusahaan pada sampel penelitian menurun secara global.

Environmental Capability terhadap Firm Performance

Variabel EC memiliki hubungan positif dan signifikan. Hasil ini mendukung penelitian Bae (2017) dan Dzhengiz & Niesten (2020) yang menemukan *environmental capability* memiliki hubungan positif. Indikator-indikator pada variabel *environmental capability* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan disebabkan dari indikator pengukuran variabel tersebut, perusahaan

dituntut untuk dapat memaksimalkan sumber daya yang dimiliki ataupun inovasi-inovasi baru lainnya sehingga akan mempengaruhi *firm performance* dengan menggunakan aktual *return* saham. Berdasarkan teori legitimasi, norma dan batasan yang menjadi pendorong perusahaan dalam memerhatikan lingkungan sesuai dengan indikator-indikator dari EC sehingga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Environmental Leadership terhadap Firm Performance dimoderasi oleh Firm Size

Variabel EL dengan dimoderasi SIZE tidak mampu memperkuat pengaruh positif EL yang tidak signifikan terhadap AR. Hasil ini mendukung penelitian oleh Meiryani et al. (2020) dimana *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm performance* dalam hal ini tidak mampu memperkuat pengaruh EL terhadap *firm performance* dengan proksi aktual *return* saham. *Firm size* tidak memperkuat pengaruh EL terhadap kinerja perusahaan dikarenakan setiap perusahaan tentu akan memaksimalkan kepemimpinan lingkungannya tanpa memandang besar atau tidaknya perusahaan tersebut. Hal ini yang membuat ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh tersebut. Keberhasilan dalam penerapan kepemimpinan lingkungan tidak didasarkan pada besar atau kecilnya suatu perusahaan melainkan dari keputusan manajemen yang telah ditentukan.

Environmental Capability terhadap Firm Performance dimoderasi oleh Firm Size

Variabel EC yang dimoderasi SIZE mampu memperkuat pengaruh positif EC yang signifikan terhadap AR. Hasil ini mendukung penelitian oleh Vu et al. (2019) dan Sritharan (2015) yang menemukan *firm size* memiliki hubungan positif terhadap *firm performance* dalam hal ini mampu memperkuat pengaruh EC terhadap *firm performance* dengan proksi aktual *return* saham. *Firm size* mampu memperkuat EC disebabkan semakin besar skala perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang lebih dapat dimaksimalkan sehingga muncul inovasi-inovasi baru untuk menunjang kinerja perusahaan. Perusahaan dengan skala lebih besar tentu akan lebih mudah dalam mendapatkan sumber daya yang unggul dalam melakukan penerapan operasi hijau.

Faktor kontrol hasil penelitian menunjukkan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu EOC, GSCM, dan GOC tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *firm performance* dengan proksi aktual *return* saham. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Muliati et al. (2020), Novitasari & Agustia (2021), dan Almajali (2021).

KESIMPULAN

Dari hasil serta pembahasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *Environmental leadership* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *actual return*. *Environmental capability* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *actual return*. Sedangkan *Firm size* memperlemah pengaruh *environmental leadership* terhadap *actual return*. Namun, *Firm size* dapat memperkuat pengaruh *environmental capability* terhadap *actual return*. Dalam praktik perusahaan, sudah seharusnya perusahaan untuk mulai berfokus pada penerapan operasi hijau. Penerapan operasi hijau tersebut diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama dalam hal *return*. Selain penerapan operasi hijau, perusahaan juga dituntut untuk memiliki inovasi-inovasi baru untuk menunjang kinerja perusahaan yang ramah terhadap lingkungan. Hal tersebut dikarenakan akan berdampak luas untuk masyarakat sekitar jika sekiranya inovasi-inovasi tersebut merugikan masyarakat luas. Penerapan operasi hijau tidak memandang besar atau kecilnya suatu perusahaan dikarenakan penerapan dan pelaksanaannya diatur oleh pemerintah. Perusahaan memiliki masing-masing kemampuan dalam melaksanakan operasi hijau menyesuaikan dengan masing-masing jenis industri. Dapat disimpulkan juga penerapan operasi hijau belum sepenuhnya dilakukan perusahaan di Indonesia baik perusahaan dengan skala besar ataupun skala kecil. Hal ini dibuktikan ukuran perusahaan yang berhasil memoderasi *environmental capability* tetapi tidak berhasil dalam memoderasi *environmental leadership* terhadap kinerja perusahaan.

REFERENSI

Almajali, D. A. (2021). Diagnosing the effect of green supply chain management on firm

- performance: An experiment study among Jordan industrial estates companies. *Uncertain Supply Chain Management*, 9(4), 897–904. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2021.7.012>
- B. DiPietro, R., Cao, Y., & Partlow, C. (2013). Green practices in upscale foodservice operations. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 25(5), 779–796. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-May-2012-0082>
- Bae, H. S. (2017). The Effect of Environmental Capabilities on Environmental Strategy and Environmental Performance of Korean Exporters for Green Supply Chain Management. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 33(3), 167–176. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2017.09.006>
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Chen, Y., Chang, C., & Wu, F. (2012). Origins of green innovations: the differences between proactive and reactive green innovations. *Management Decision*, 50(3), 368–398. <https://doi.org/10.1108/00251741211216197>
- Chrisnanti, F. (2015). Perbedaan Nilai Actual Return , Expected Return , Abnormal Return , Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Merjer Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(1), 1–9.
- Darniaty, W. A., & Murwaningsari, E. (2020). Pengaruh Pengungkapan Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Moderating. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 6(1), 38–45.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Dzhengiz, T., & Niesten, E. (2020). Competences for Environmental Sustainability: A Systematic Review on the Impact of Absorptive Capacity and Capabilities. *Journal of Business Ethics*, 162(4), 881–906. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04360-z>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management : a stakeholder approach*. Pitman.
- Graves, L. M., Sarkis, J., & Zhu, Q. (2013). How transformational leadership and employee motivation combine to predict employee proenvironmental behaviors in China. *Journal of Environmental Psychology*, 35, 81–91. <https://doi.org/10.1016/j.jenvp.2013.05.002>
- Hadjri, M. I. (2019). *Green Human Resource Management, Green Organizational Culture, and Environmental Performance: An Empirical Study*.
- Idayanti, R., & Rianto. (2022). Analisis Tingkat Return Pembiayaan Infrastruktur Transportasi di Indonesia Dengan Sukuk Ijarah. *Journal of Islamic Economic and Business (JIEB)*, 3(1), 76–115.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Kim, J. S., Kang, S. A., & Park, H. J. (2013). Impact of CEO Leadership Styles on Firm Performance during Environmental Uncertainty: A Study of Privately Owned Korean Companies. *Research Journal of Business Management*, 8(1), 43–56. <https://doi.org/10.3923/rjbm.2014.43.56>
- Kim, M., & Stepchenkova, S. (2018). Does environmental leadership affect market and eco performance? Evidence from Korean franchise firms. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 33(4), 417–428. <https://doi.org/10.1108/JBIM-02-2017-0046>
- Kurnia, N. (2013). *Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham*.
- Meiryani, Olivia, Sudrajat, J., & Mat Daud, Z. (2020). The Effect of Firm's Size on Corporate Performance. *IJACSA) International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, 11(5). www.idx.co.id
- Muliati, M., Iqbal, M., & Mayapada, A. G. (2020). The Effect of Organizational Culture on Firm Performance With Social Responsibility as Mediating Variable. *Research in World Economy*, 11(5), 279. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n5p279>
- Novitasari, M., & Agustia, D. (2021). Green supply chain management and firm performance: the mediating effect of green innovation. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 14(2), 391–403. <https://doi.org/10.3926/jiem.3384>
- Olawale, & Luqman S. (2017). The effect of firm size on performance of firms in Nigeria. *The*

- IEB International Journal of Finance*, 15, 2–21. <https://doi.org/10.5605/IEB.15.4>
- Ongeti, W. J., & Machuki, V. N. (2018). Organizational Resources and Performance of Kenyan State Corporations. *European Scientific Journal ESJ*, 14(34). <https://doi.org/10.19044/esj.2018.v14n34p91>
- Rachmawati, S. (2019). Company Size Moderates the Effect of Real Earning Management and Accrual Earning Management on Value Relevance. *ETIKONOMI*, 18(1). <https://doi.org/10.15408/etk.v18i1.9381>
- Ringov, D. (2017). Dynamic capabilities and firm performance. *Long Range Planning*, 50(5), 653–664. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.02.005>
- Sritharan, V. (2015). Does firm size influence on firm's Profitability? Evidence from listed firms of Sri Lankan Hotels and Travels sector. In *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN (Vol. 6, Issue 6). Online. www.iiste.org
- Su, X., Xu, A., Lin, W., Chen, Y., Liu, S., & Xu, W. (2020). Environmental Leadership, Green Innovation Practices, Environmental Knowledge Learning, and Firm Performance. *SAGE Open*, 10(2), 215824402092290. <https://doi.org/10.1177/2158244020922909>
- Vu, Nguyen, Ho, & Vuong. (2019). Determinants of Vietnamese Listed Firm Performance: Competition, Wage, CEO, Firm Size, Age, and International Trade. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), 62. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020062>