



Pentingnya *corporate social responsibility* pada strategi perusahaan dalam masa resesi ekonomi

Stefhanie¹, Iwan Suhardjo²

^{1,2}Universitas Internasional Batam

¹stefhanietan10@gmail.com, ²iwans.study@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 September 2022

Disetujui 8 November 2022

Diterbitkan 25 November 2022

Kata kunci:

Corporate social performance; *Corporate finance performance*; Resesi; Kinerja lingkungan; Profitabilitas

Keywords :

Corporate social performance; *Corporate finance performance*; *Recession*; *Environment responsibility*; *Profitability*

ABSTRAK

Penelitian sebelumnya yang meneliti hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan *corporate financial performance* (CFP) menunjukkan pentingnya industri yang sesuai. Melihat dari teori pemangku kepentingan, penulis berpendapat bahwa keselarasan strategis CSR terhadap perusahaan akan berkontribusi jika sesuai dengan industri perusahaan tersebut. CSR memiliki sifat multidimensional sehingga beberapa kegiatan CSR akan lebih memiliki *impact* terhadap industri yang spesifik. Penulis melakukan penelitian terhadap dua industri yang berbeda yaitu kontroversial dan non kontroversial. Penulis selanjutnya melakukan penelitian terhadap hubungan CSR-CFP dengan menambahkan resesi ekonomi Indonesia selama pandemi Covid-19 sebagai kondisi tambahan. Studi ini berkontribusi pada literatur dengan mendemonstrasikan peran CSR dengan industri agar tercapai keselarasan strategis. Penambahan uji yang menambahkan waktu resesi ekonomi menambahkan aspek unik dan baru terhadap studi empiris.

ABSTRACT

Previous study researching the relationship between corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance (CFP) shows how important industry specificity is. Seeing by the stakeholder theory, we argue that strategic fit of CSR has a multi-dimensional characteristics, some CSR activity will be more impactful for certain industry than the others. We tested two set of hypothesis including controversial and non-controversial industry. Furthermore, we do this research by using 2019 economic recession in Indonesia throughout Covid-19 as a boundaries condition. Our studies contributes to the literature and demonstrate the role of CSR by explaining the strategic fit of CSR to specific Industry. Additional testing with mechanism in time of economic hardship adds an aspect of uniqueness to our empirical contributions.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Beberapa dekade lalu, pelaku industri, akademisi dan pebisnis tidak begitu memperhatikan lingkungan karena mereka percaya barang yang mereka produksi tidak berpengaruh ke lingkungan (Kraus et al., 2020). Menurut Friendty & Anita (2022) perusahaan hanya menganggap CSR sekedar sebagai pelaporan kinerja keuangan sehingga tidak memperhatikan masalah sosial di sekitarnya. Kraus et al., (2020) mengatakan pelaku industri dan pebisnis setuju bahwa perubahan iklim disebabkan oleh polusi air serta penggunaan bahan berbahaya. Tahun 2018 menjadi tahun terpanas akibat dari isu diatas yang berhubungan dengan lingkungan (Ma et al., 2020). CSR tumbuh secara cepat di pasar negara berkembang seperti Asia, salah satunya Indonesia. Pemerintah Republik Indonesia telah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 untuk melindungi dan mendorong perusahaan khususnya pada industri ekstraktif untuk melakukan misi sosial (Devie et al., 2020). Meskipun banyak pihak yang percaya bahwa CSR mungkin memiliki dampak yang berarti terhadap CFP, namun masih diperdebatkan apakah investasi dalam tindakan CSR ini benar menambah nilai atau hanya tren belaka.

Hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan *corporate financial performance* (CFP) selalu menimbulkan banyak perhatian dari berbagai industri (Dao et al., 2020). Analisis yang dilakukan di beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif namun samar dan dipengaruhi oleh berbagai faktor dari latar belakang industri, besarnya perusahaan hingga lingkungan perusahaan (Boonnuat et al., 2017; Galant & Cadez, 2017; García-Sánchez et al., 2019). Tren berbagai negara di dunia telah berubah karena lingkungan yang kompetitif, memberikan efek positif terhadap lingkungan juga sama pentingnya dengan mencari keuntungan secara kompetitif (Kraus et al., 2020). Studi di beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa karyawan, masyarakat, lingkungan serta pasar

menggunakan CSR dapat mempengaruhi kinerja keuangan organisasi tergantung dengan industrinya secara berbeda (Feng et al., 2017).

Mekanisme aktivitas CSR yang selaras menyesuaikan aktivitas utama perusahaan, akan menciptakan sinergi strategis yang akan menghasilkan CFP yang lebih baik. Hubungan CSR-CFP tergantung terhadap kesesuaian tipe dari CSR itu sendiri: aktifitas CSR yang selaras dengan aktifitas utama industri tersebut akan memberikan dampak yang positif pada CFP dari pada aktifitas CSR lainnya (Apaydin et al., 2021). Studi ini akan meneliti dua industri yang berbeda yaitu industri kontroversial dan industri non-kontroversial. Dibahas dengan ringkas serta menggambarkan perbedaan dalam orientasi sosial kedua industri tersebut. Operasi dua industri tersebut berdampak ke masyarakat lokal, masyarakat berinteraksi langsung dengan operasi mereka (Dorobantu & Odziemkowska, 2017). CSR juga mendapat perhatian khusus saat ini, disebabkan oleh peningkatan yang intens dalam kesadaran publik tentang peran korporasi dalam masyarakat (Jurnali & Susanti, 2021). Terlebih diikuti dengan adanya krisis finansial global, kecemasan publik, aturan yang dipaksa, ketertarikan media, tekanan konsumen dan keberagaman industri yang menyebabkan CSR tidak dianggap sebagai agenda wajib manajemen atas perusahaan (Wang et al., 2016).

CSR kemungkinan tidak begitu efektif di Indonesia dibandingkan negara lainnya karena beberapa miskonsepsi bahwa CSR adalah biaya tambahan daripada investasi jangka panjang (Devie et al., 2020). Isu dari CSR sendiri telah diterima secara luas dan secara global dari pemangku kepentingan serta organisasi (Wati & Malik, 2019). Memiliki penilaian CSR perusahaan yang lebih baik di periode sebelumnya berhubungan dengan pengeluaran perusahaan terhadap CSR dan menstimulasi efek dalam hasil akuntansi dan pengembalian saham di periode selanjutnya (Quéré et al., 2018). Studi ini berpegang kepada perkembangan teoritikal terhadap *stakeholder theory*, dimana hubungan CSR dan CFP ini mengacu pada *stakeholder theory* (Boonnual et al., 2017). *Stakeholder* atau pemangku kepentingan adalah individu maupun grup orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan atau organisasi (Feng et al., 2017).

Corporate financial performance (CFP) atau profitabilitas menurut Hidayat (2022) salah satu yang menjadi faktor dalam memberikan fleksibilitas terhadap manajemen untuk melakukan CSR perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai CSR perusahaan. Hal yang berbeda diungkapkan di Hidayat (2022) bahwa CSR dan CFP memiliki hubungan negatif karena apabila terdapat perubahan pendapatan yang tinggi, perusahaan cenderung kurang mendahulukan CSR. Guna mendorong perusahaan untuk memperhatikan lingkungan sekitarnya, pemerintah menciptakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan atau PROPER. Penilaian PROPER terdiri dari dua kategori, yaitu kriteria penilaian ketaatan dan kriteria penilai lebih dari yang disyaratkan (*beyond compliance*) (Arvitariyani & Wahidahwati, 2018). PROPER mendorong perusahaan Indonesia untuk memperhatikan lingkungan sekitarnya dan tidak berfokus hanya pada profitabilitas (Ningsih & Cheisviyanny, 2019).

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengungkapkan hubungan antara CSR dan CFP secara empiris. Berfokus pada ujung cakupan dan mengkaji efek yang divergen dari CSR dalam industri kontroversial dan non-kontroversial. Dua industri yang sangat berbeda ini cenderung distigmatisasi dengan cara yang divergen dalam opini publik.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor Energi, sektor *Basic Materials*, sektor *Agriculture* dan sektor Kesehatan. Populasi dari objek penelitian pada penelitian ini adalah 43 perusahaan. Periode yang diteliti yaitu 4 tahun dari tahun 2017 hingga 2021. Metode yang diambil untuk diterapkan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Perusahaan yang diambil sebagai sampel telah diaudit oleh perseroan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021 dan mempunyai data yang berkaitan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Perusahaan yang menerbitkan Laporan Berkelanjutan atau mencantumkan CSR di laporan keuangannya pada periode 2017-2021. Perusahaan harus terdaftar atau telah tergabung dalam Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan yang dinilai oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan dari 2017-2021.

Tabel 1 Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Total Perusahaan Sektor Energi, Barang Baku, Kesehatan dan Konsumen Primer yang terdaftar di BEI 2017-2021	287
Total Perusahaan yang tidak terdaftar di PROPER 2017-2021	243
Total Perusahaan yang tidak menerbitkan Laporan Keuangan 2017-2021	1
Total Perusahaan yang memenuhi kriteria	43
Jumlah data penelitian yang digunakan dalam observasi (43 x 4 tahun)	172
Jumlah data <i>outlier</i>	8
Data observasi	164 data

Sumber : Pengolahan pada tahun 2022

Penelitian ini menggunakan beberapa analisis dan pengujian guna melakukan pengujian terhadap data secara empiris. Tujuan dari pengujian empiris ini adalah untuk mendapatkan jawaban dari pertanyaan-pertanyaan yang timbul dalam proses pengumpulan data, teori yang kemudian dipelajari. Kemudian dirumuskan hipotesis yang sesuai dengan tujuan dari penelitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel dengan menggunakan SPSS. Penelitian ini menggunakan metode pengujian yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikoneritas, uji heterokedastisitas, uji F, uji t dan uji koefisien determinasi.

Variabel Dependen

Corporate Finance Performance

Variabel dependen yang diteliti adalah *Corporate Finance Performance* (CFP) yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan pengukuran akuntansi dan *market-based* untuk mengukur CFP (Dao et al., 2020). ROA merupakan laba operasional sebelum pajak yang dibagi dengan total aset, digunakan secara luas di literatur sebagai pengukuran kinerja perusahaan (Rakhman et al., 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

Variabel Independen

CSR-Lingkungan

Pengukuran variabel CSR-Lingkungan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan atau disebut juga sebagai PROPER. Program ini diciptakan sebagai alat untuk mendorong tata kelola pada manajemen lingkungan perusahaan melalui instrumen informasi (Anggara et al., 2021). Penilaian berdasarkan warna disini adalah emas (tertinggi), hijau, biru, merah dan hitam (terendah) dan diukur dengan skala ordinal yang akan ditampilkan sebagai:

Tabel 2 Penilaian PROPER

Indikator Warna	Nilai
Emas	5
Hijau	4
Biru	3
Merah	2
Hitam	1

Sumber: Anggara et al. (2021)

CSR-Komunitas

Indeks KLD dipilih sebagai proksi dari tingkat CSR karena sudah dipakai secara luas dalam penelitian terdahulu (Alikaj et al., 2017; Devie et al., 2020; Price & Sun, 2017). Dikutip dari studi sebelumnya, studi ini menggunakan area komunitas yang didata berdasarkan KLD. Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan respons terhadap isu dalam dimensi lingkungan di beri angka 1, sebaliknya diberi angka 0 jika tidak ada respons terhadap isu tersebut. Selanjutnya, total nilai kekuatan yang didapatkan dikurangi dengan nilai kekhawatiran untuk mendapatkan nilai CSR-Komunitas.

Variabel Kontrol

CFP Masa Sebelumnya

Untuk mengontrol korelasi kinerja perusahaan, maka ditambahkan variabel kontrol CFP Masa Sebelumnya. Quéré et al., (2018) menemukan bahwa CFP masa sebelumnya yang baik dapat diasosiasikan dengan pengeluaran untuk CSR di tahun berikutnya. Pengeluaran CSR pada tahun berikutnya dapat secara simultan meningkatkan hasil akuntan dan pengembalian saham (Apaydin et al., 2021).

$$ROA_{t-1} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\% \quad (2)$$

Ukuran Perusahaan

Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan adalah logaritma natural dari total aset (Kao et al., 2018). Hal ini karena perusahaan besar cenderung memiliki kinerja perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil juga cenderung kurang berpartisipasi terhadap CSR dan merasakan manfaat dari CSR itu sendiri (Apaydin et al., 2021).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma natural dari total aset} \quad (3)$$

Rasio Utang

Variabel kontrol Rasio Utang (DEBT) diukur dengan rasio utang terhadap total aset. Perusahaan dengan rasio utang yang lebih kecil juga cenderung kurang berpartisipasi terhadap CSR dan merasakan manfaat dari CSR itu sendiri (Apaydin et al., 2021).

$$DEBT = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

Resesi

Produk domestik bruto (PDB) RI pada kuartal III 2020 tercatat minus 3,49 persen (*year on year*) oleh Badan Pusat Statistik. Indonesia resmi memasuki resesi ekonomi setelah pada kuartal II 2020 ekonomi RI juga negatif (Fauzia, 2020). Maka, penulis membuat variabel moderasi yaitu – Resesi – untuk memisahkan 2020 dengan tahun lainnya. Diberi angka 1 jika tahun tersebut masuk ke dalam tahun resesi, dan 0 jika tidak masuk kedalam tahun resesi. Tambahan interaksi resesi terdapat pada H3 dan H4.

Industri Kontroversial

Pengukuran variabel ini menggunakan *dummy*, diberi angka 1 jika termasuk dalam kategori industri kontroversial dan diberi angka 0 jika sebaliknya atau termasuk industri non-kontroversial (Eriandani & Wijaya, 2021; Garcia et al., 2017). Menurut Eriandani dan Wijaya (2021) industri kontroversial sering disebut “kontroversial” karena mereka menimbulkan masalah etis, lingkungan dan sosial. Contoh industri yang termasuk sebagai kontroversial antara lain adalah minyak, rokok, semen, bioteknologi, nuklir dan ekstraktif (Eriandani & Wijaya, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk melakukan analisa data dengan mendeskripsikan ataupun menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.

Tabel 2 Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengembalian Aset	172	-1.014	0.709	0.08101	0.140699
CSR-Lingkungan	172	2	5	3.2317	0.49847
CSR-Komunitas	172	0	5	2.25	1.54134
Ln Aset	172	26.701	32.473	29.7913	1.462443
Rasio Utang	172	0.083	1.989	0.4681	0.249271
Pengembalian Aset Tahun Sebelumnya	172	-0.262	0.709	0.09463	0.118921
Valid N (listwise)	172				

Sumber : Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan tabel 2 uji statistik deskriptif, variabel dependen Pengembalian Aset yang merupakan *Corporate Financial Performance* yang diukur menggunakan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 8.1%. Nilai CFP tertinggi adalah sebesar 70.91% yaitu diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2017. Nilai CFP terendah yaitu sebesar -101.4% yang diperoleh oleh Tirta Mahakam Resources Tbk pada tahun 2020. Tirta Mahakam Resources Tbk ini terkena pukulan dari pandemi Covid-19, pada 2020 diadakan PHK massal karena tidak sanggup untuk produksi. Nilai standar deviasi CFP adalah 0.140699 dimana dari nilai rata-rata sebesar .08101, ada kemungkinan data menyimpang sebesar 0.167372. Standar deviasi yang lebih tinggi dibanding mean menunjukkan bahwa adanya kesenjangan yang cukup besar antara rasio ROA terendah dan tertinggi.

Variabel CSR domain komunitas yang diukur menggunakan KLD Stats domain Komunitas memperoleh rata-rata sebesar 2.25. Nilai terendah dari CSR domain komunitas adalah 0 yang diperoleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk., PT Indal Aluminium Industry Tbk., PT Steel Pipe Industry of Indonesia., PT PP London Sumatra Indonesia Tbk., PT Campina Ice Cream Industry Tbk., PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., Mayora Indah Tbk., Siantar Top Tbk. dan Tunas Baru Lampung Tbk. Nilai tertinggi dari CSR domain komunitas adalah 5 yang diperoleh oleh PT Kimia Farma Tbk, PT Medco Energi Internasional Tbk., PT Bukit Asam Tbk., PT Timah Tbk. dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Nilai standar deviasi CSR domain komunitas adalah 1.54134 dimana dari nilai rata-rata sebesar 2.2500, ada kemungkinan data menyimpang sebesar 1.54134. Standar deviasi yang lebih rendah dibanding mean menunjukkan bahwa tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara skor CSR domain komunitas terendah dan tertinggi.

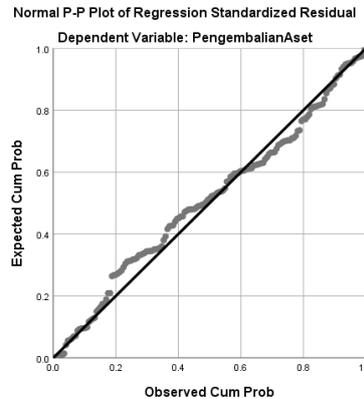
Variabel CSR domain lingkungan memiliki rata-rata 3.23, nilai terendah dari CSR domain lingkungan adalah 2 yang diperoleh oleh PT Adaro Tbk. dan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk. Nilai tertinggi adalah 5 yang diperoleh oleh PT Bukit Asam Tbk., PT Multi Bintang Indonesia Tbk., PT Adaro Tbk. dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk. Standar deviasi dari CSR domain lingkungan adalah 0.49847 dimana lebih kecil dari pada mean yaitu 3.2317. Standar deviasi yang lebih rendah dibanding mean menunjukkan bahwa tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara skor CSR domain lingkungan terendah dan tertinggi.

Variabel rasio utang memiliki nilai rata-rata 46.8%, persentase terendah yaitu 8% yang diperoleh oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk. Persentase tertinggi diperoleh oleh Tirta Mahakam Resources Tbk. dengan persentase 198.88%. Variabel ini memiliki standar deviasi 0.249271 dimana lebih rendah dari pada mean 46.8%. Standar deviasi yang lebih rendah dibanding mean menunjukkan bahwa tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara persentase rasio utang terendah dan tertinggi.

Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata logaritma natural aset sebesar 2.050 miliar, ukuran perusahaan terendah diperoleh oleh PT Tirta Mahakam Tbk dengan ukuran logaritma natural aset sebesar 895 miliar. logaritma natural aset terbesar sebesar 126.723 miliar yang diperoleh oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. Variabel ukuran perusahaan memiliki standar deviasi 2.390 miliar dimana lebih tinggi daripada mean. Standar deviasi yang lebih tinggi dibanding mean menunjukkan bahwa adanya kesenjangan yang cukup besar antara rasio ROA terendah dan tertinggi.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil interpretasi P-Plot dibawah, dapat kita lihat bahwa titik-titik plotting ini mengikuti dan mendekati garis diagonalnya. Melihat dari sebagaimana dasar atau pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas secara visual ini dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebar secara normal. Maka, data ini memenuhi asumsi normalitas untuk nilai residualnya.



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

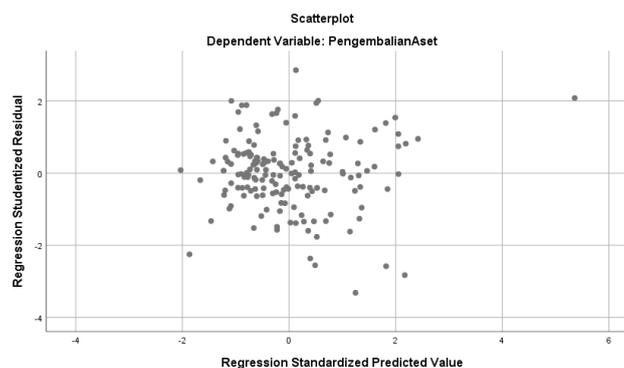
Model		Unstand. Coefficients		Stand. Coeff.		Collinearity Statistics	
		B	Error Std.	Beta	t	Sig.	Tolera nce VIF
1	(Constant)	.166	.076		2.176	.031	
	CSRLingkungan	.007	.009	.033	.764	.446	.765 1.308
	CSRKomunitas	.001	.002	.011	.248	.804	.786 1.272
	LnAset	-.004	.003	-.068	-1.631	.105	.812 1.231
	RasioUtang	-.096	.017	-.235	-5.493	.000	.780 1.282
	Peng. Aset n-1t	.693	.042	.736	16.458	.000	.715 1.398

a. Dependent Variable: PengembalianAset

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Kriteria dari pengujian multikolineritas ini yaitu apabila nilai dari VIF < 10 maka tidak terdapat mutikolineritas diantara variabel independen, dan sebaliknya. Dapat dilihat diatas bahwa CSRLingkungan memiliki nilai VIF 1.308, CSRKomunitas memiliki nilai VIF 1.272, LnAset memiliki nilai VIF 1.231, RasioUtang memiliki nilai VIF 1.282 dan PengembalianAsetTahunSebelumnya memiliki nilai VIF 1.398. Dari semua variabel diatas memiliki nilai VIF dibawah 10 sehingga asumsi multikolineritas ini terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas disini menggunakan tehnik visual dari scatterplot. Salah satu cara guna menemukan heterokedastisitas yaitu dengan melihat grafik *scatterplot* atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan residual error yaitu ZPRED. Dilihat dari interpretasi diatas, titik-titik menyebar secara acak di atas 0 dan di bawah 0. Titik-titik di atas tidak berkumpul di satu tempat saja. Titik diatas juga tidak membentuk pola pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. Dari interpretasi diatas maka dapat dikatakan data memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.881 ^a	.776	.769	.04330515	2.196

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Uji Autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Autokorelasi dapat muncul jika observasi yang berurutan sepanjang waktu saling berkaitan. Dari tabel diatas, kita dapat melihat nilai Durbin-Watsonnya yaitu 2.196. Guna mengetahui apakah data ini memenuhi asumsi autokorelasi kita dapat menggunakan asumsi $du < d < 4 - dl$. Nilai d disini adalah 2.196, nilai du 1.76 dan $4-dl$ adalah 2.2809 sehingga didapatkan $1.76 < 2.196 < 2.2809$. Maka, dapat diasumsikan bahwa data memenuhi asumsi autokorelasi.

Uji F

Tabel 5 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.018	5	.204	108.597	.000 ^b
	Residual	.294	157	.002		
	Total	1.313	162			

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Uji F dilakukan untuk membuktikan bahwa semua variabel independen dimasukkan dalam model yang berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F menggunakan tingkat signifikansi 0.05, jika $F < 0.05$ maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen dan hipotesis diterima. Dari tabel 4.6 hasil uji F, signifikansi adalah 0.00 maka dapat disimpulkan model regresi dapat digunakan dalam memprediksi variabel independen serta hipotesis dari penelitian ini diterima. Kesimpulan hasil uji F sesuai dari tabel 4.6 bahwa variabel independen yang terdiri dari CSR-Lingkungan, CSR-Komunitas, variabel kontrol yang terdiri dari CFP Masa sebelumnya, ukuran perusahaan, rasio utang dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu *Corporate Finance Performance* (CFP) secara stimultan.

Uji Hipotesis

Uji statistik t bertujuan untuk menguji seberapa jauh tingkat pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Uji t dilakukan kepada 2 variabel independen dan 3 variabel kontrol terhadap variabel dependen yaitu CFP.

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
C	0.166	0.031		
CSRLingkungan	0.007	0.446	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
CSRKomunitas	0.001	0.804	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
LnAset	-0.004	0.105	Signifikan (-)	-
RasioUtang	-0.096	0	Signifikan (-)	-
Pengem. Aset n-1t	0.693	0	Signifikan (+)	-

Sumber : Data sekunder diolah (2022)

Persamaan regresi yang dihasilkan dari uji t diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:
$$CFP = 0.166C + 0.007CSR_Ling + 0.001CSR_Kom - 0.004LnAset - 0.096DEBT + 0.693 CFPT-1 - \epsilon$$
 (5)

Dimana;

CFP	=	Corporate Finance Performance
C	=	Konstanta
CSR_KOM	=	CSR- Komunitas
CSR_LING	=	CSR-Lingkungan
CFPT-1	=	Pengembalian Aset Tahun Sebelumnya
DEBT	=	Rasio Utang
LnAset	=	Ukuran Perusahaan
ϵ	=	Error

H₁: Corporate social responsibility domain komunitas berpengaruh terhadap CFP

Variabel CSR Komunitas menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0.446 terhadap CFP dengan koefisien 0.001. Dapat ditarik kesimpulan bahwa CSR Komunitas secara simultan tidak mempengaruhi CFP. Hasil secara empiris ini juga sejalan dan konsisten dengan penelitian Apaydin et al., (2021), Peng & Yang (2014). Apaydin et al., (2021) menjelaskan bahwa *charitable giving* yang tinggi terhadap komunitas sekitar cenderung dapat menurunkan CFP. Salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan yaitu keputusan *Community Social Project* secara tidak langsung didorong dari faktor yang tidak strategis seperti keputusan pribadi manajer (Apaydin et al., 2021).

Peng & Yang (2014) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kontrol arus kas yang kurang baik dapat menjadi salah satu alasan mengapa CSR tidak berpengaruh terhadap CFP. Perhatian lebih perusahaan terhadap *Community Social Project* membuat ini menjadi sebuah hal yang kritikal terhadap minat dari pemangku kepentingan perusahaan. Hal ini untuk mencerna masalah sosial di sekitar mereka dan cara bagaimana mereka dapat memperbaikinya.

Peng & Yang (2014) juga mengatakan bahwa penelitian terdahulu oleh Margolis memberikan argumen “kita harus mengerti terlebih dahulu apa saja kondisi yang dapat menguntungkan perusahaan sekaligus komunitas”. Argumen tersebut perlu dipikirkan agar dapat mengerti hubungan antara CSR Komunitas dengan CFP. Penemuan ini memberikan ruang bagi penulis untuk lebih mengerti hubungan timbal balik antara komunitas dan perusahaan. Memiliki *corporate governance* yang baik juga bisa menjadi salah satu cara agar manajerial tidak mengambil keputusan yang salah dalam CSR domain komunitas ini.

H₂: Corporate social responsibility domain lingkungan berpengaruh terhadap CFP

Tabel diatas menunjukkan bahwa, variabel CSR Lingkungan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.804 dimana lebih besar dari pada 0.05 sehingga CSR Lingkungan tidak berpengaruh secara simultan pada CFP. Hasil uji empiris ini juga sejalan dengan hasil Apaydin et al., (2021) dimana CSR Lingkungan tidak signifikan terhadap CFP. Perusahaan rata-rata tidak memperoleh keuntungan secara finansial dari CSR Lingkungan, semata-mata hanya sebagai pemenuhan CSR saja. Hasil uji ini juga sejalan dengan penelitian Angelia & Suryaningsih (2015) mengatakan bahwa CSR Lingkungan yang mempengaruhi ROA hanya ditemukan di perusahaan yang mendapat peringkat emas dari PROPER. Dalam uji hipotesis ini mean dari CSR Lingkungan yaitu 3.23 menandakan bahwa rata-rata dari data yang diperoleh merupakan perusahaan dengan tingkat PROPER Hijau dengan nilai 3. Sehingga, CSR Lingkungan secara simultan tidak mempengaruhi ROA.

Nilai PROPER yang menjadi pengukuran CSR Lingkungan ini tidak mempengaruhi ROA ini juga ditemukan di penelitian Arvitariyani & Wahidahwati (2018). Perusahaan mendapatkan nilai rata-rata 3 pada uji hipotesis ini menandakan bahwa, walau disetiap tahun penilaian cukup baik (3) belum tentu dapat menciptakan citra positif bagi perusahaan di mata masyarakat. Hal ini dapat disebabkan karena dalam penilaian PROPER ini lebih mengacu kepada evaluasi CSR operasional perusahaan, yaitu kriteria ketaan ini lebih dari yang dipersyaratkan di peraturan atau *beyond compliance* (Arvitariyani & Wahidahwati, 2018). Apabila CSR Lingkungan perusahaan belum mampu menyentuh kepentingan masyarakat, maka hal tersebut akan mendapat hubungan timbal balik yang rendah.

H₃: CSR-Komunitas pada industri non kontroversial memiliki dampak positif terhadap CFP

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	0.112	0.171		
CSRLingkungan	0.007	0.397	Tidak Signifikan	-
CSRKomunitas	-6.834	0.982	Tidak Signifikan	-
LnAset	-0.003	0.339	Signifikan (-)	-
RasioUtang	-0.094	0	Signifikan (-)	-
PengembalianAsetTahunSebelumnya	0.674	0	Signifikan (+)	-
IndustriNonKontroversial	0.013	0.323	Tidak Signifikan	-
CSRKom_NonKont	0.001	0.889	Tidak Memediasi	-

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Persamaan regresi yang dihasilkan dari uji t diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CFP = 0.112C + 0.007CSRLingkungan - 6.834CSRKomunitas - 0.003LnAset - 0.094RasioUtang + 0.674PengembalianAsetTahunSebelumnya + 0.013IndustriNonKontroversial + 0.001CSRKom*IndustriNonKontroversial - \epsilon \quad (6)$$

Hipotesis 3 menjelaskan bahwa CSR-Komunitas pada industri non kontroversial memiliki dampak positif terhadap CFP. Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa Industri Kontroversial tidak berdampak positif terhadap CFP karena nilai signifikansi 0.889 yaitu diatas 0.05. Penelitian ini tidak sejalan dengan Apaydin et al., (2021) dimana dipenelitiannya hubungan antara CSR-Komunitas dengan industri non kontroversial akan berdampak positif terhadap CFP. Namun, hal ini tidak terbukti sehingga H3 ditolak. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Min et al. (2017) dimana CSR berdimensi sosial yang termasuk juga komunitas, menurut koresponden tidak memiliki dampak terhadap profitabilitas di industri farmasi. Min et al. (2017) juga menjelaskan bahwa aplikasi dari CSR ini tidak langsung dirasakan pada tahun aplikasinya langsung, namun merupakan investasi jangka panjang bagi perusahaan. Dalam penelitian Dănescu & Popa, (2020) perusahaan farmasi baru mulai memiliki minat yang bertumbuh untuk melakukan *sustainable reporting* dan lebih terlibat dalam aktivitas sosial serta dalam mengungkapkan informasi finansial serta non finansial ke publik.

H4: CSR-Lingkungan pada industri kontroversial memiliki dampak positif terhadap CFP

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	0.088	0.33		
CSRLingkungan	0.016	0.236	Tidak Signifikan	-
CSRKomunitas	0	0.923	Tidak Signifikan	-
LnAset	-0.002	0.402	Signifikan (-)	-
RasioUtang	-0.093	0	Signifikan (-)	-
PengembalianAsetTahunSebelumnya	0.675	0	Signifikan (+)	-
IndustriKontroversial	0.029	0.576	Tidak Signifikan	-
CSRLing_Kont	-0.014	0.398	Tidak Memediasi	-

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Persamaan regresi yang dihasilkan dari uji t diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CFP = 0.088C + 0.016CSRLingkungan - 0.000CSRKomunitas - 0.002LnAset - 0.093RasioUtang + 0.675PengembalianAsetTahunSebelumnya + 0.029IndustriNonKontroversial - 0.014CSRKom*IndustriKontroversial - \epsilon \quad (7)$$

Hipotesis 4 menjelaskan bahwa CSR-Lingkungan pada industri kontroversial memiliki dampak positif terhadap CFP. Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa Industri Kontroversial tidak berdampak positif terhadap CFP karena nilai signifikansi 0.889 yaitu diatas 0.05. Penelitian ini tidak sejalan dengan Apaydin *et al.*, (2021) dimana di penelitiannya hubungan antara CSR-Komunitas dengan industri non kontroversial akan berdampak positif terhadap CFP. Namun, hal ini tidak terbukti sehingga H4 ditolak.

H5: Masa resesi memoderasi hubungan CSR-Lingkungan terhadap CFP

Tabel 9 Hasil Uji Moderasi

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	1.656	0.1	-	-
LnAset	-0.682	0.496	Tidak Signifikan	-
RasioUtang	-6.048	0	Signifikan (-)	-
PengembalianAsetTahunSebelumnya	9.935	0	Signifikan (+)	-
CSRLingkungan	0.374	0.709	Tidak Signifikan	-
Resesi	1.104	0.271	Tidak Signifikan	-
Ling_Resesi	-1.41	0.161	Tidak Memediasi	-

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa Resesi tidak memoderasi hubungan antara CSR Lingkungan dan CFP dengan tingkat signifikansi 0.161 yaitu diatas 0.05. Penelitian ini sejalan dengan Dong (2021), dimana disebutkan bahwa adanya nilai CSR tinggi tidak membantu dalam ekonomi yang semakin menurun. Dari tabel diatas, tingginya nilai CSR tidak menjamin perusahaan dapat membantu menaikkan profitabilitas. Adanya situasi Covid-19 ini disarankan perusahaan agar melakukan kontrak CSR agar dapat meminimalisir kerugian pada saat masa resesi seperti sekarang.

Uji Koefisien Determinasi

Guna melakukan pengukuran sejauh mana kemampuan model dalam menjeaskan variasi variabel terikat, digunakan koefisien determinasi. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dari tabel 4.10 nilai *Adjusted R-squared* adalah 0.776 dimana variabel independen pada penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 76.9%. Sebanyak 23.1% variabel dependen dalam penelitian ini dijelaskan oleh variabel bebas.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	R-squared	Adjusted R-squared
Corporate Finance Performance	0.776	0.769

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan CFP tidak dipengaruhi oleh CSR perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh kebijakan harga komoditas negara yang diatur pemerintah sehingga CFP dari perusahaan meningkat ataupun menurun. Dari data yang dikumpulkan, penulis menemukan bahwa beberapa perusahaan tidak secara konsisten melakukan CSR. Hasil dari CSR dapat dirasakan perusahaan jika dilakukan oleh perusahaan secara terus menerus agar perusahaan dapat melihat hasil dari kegiatan CSR tersebut. Variabel kontrol Rasio Utang memiliki signifikansi positif terhadap CFP karena perusahaan yang memiliki rasio utang rendah dapat mengolah aset mereka dengan baik untuk kegiatan CSR. Ketika perusahaan memangkas sebagian utang mereka, perusahaan dapat mengalokasikan biaya ke CSR dan dapat berpengaruh di tahun yang akan datang sebagai profitabilitas perusahaan. Pada perusahaan rasio utang yang rendah, perusahaan dapat memaksimalkan biaya untuk kewajiban sosial perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alikaj, A., Nguyen, C. N., & Medina, E. (2017). Differentiating the impact of CSR strengths and concerns on firm performance: An investigation of MNEs and US domestic firms. *Journal of Management Development*, 36(3), 401–409. <https://doi.org/10.1108/JMD-04-2016-0058>
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. (2015). The Effect of Environmental Performance And Corporate Social Responsibility Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastructure, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 348–355. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.045>
- Anggara, B., Safitri, V. A. D., & Naz, I. (2021). Implication of Environmental Management System and Environmental Performance on Financial Performance of Entities with Foreign Ownership as Moderator. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 19(1), 15–29. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v19i1.4857>
- Apaydin, M., Jiang, G. F., Demirbag, M., & Jamali, D. (2021). The importance of corporate social responsibility strategic fit and times of economic hardship. *British Journal of Management*, 32(2), 399–415. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12402>
- Arvitariani, Y., & Wahidahwati, W. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Foreign Ownership Sebagai Pemoderasi Wahidahwati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(5), 2–24. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/198>
- Blesia, J. U., Wild, S., Dixon, K., & Lord, B. R. (2021). Corporate community relations and development: engagement with indigenous peoples. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(4), 811–845. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-10-2018-0278>
- Boonnuat, C., Prasertsri, W., & Panmanee, P. (2017). Corporate social responsibility and firm performance in Thailand. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(1), 169–177. <https://doi.org/10.24052/jbrmr/v12is01/csrafpit>
- Chang, S., Kogut, B., & Yang, J.-S. (2016). Global diversification discount and its discontents: a bit of self-selection makes a world of difference. *Strategic Management Journal*, 37(11), 2254–2274. <https://doi.org/10.1002/smj.2574>
- Dănescu, T., & Popa, M. A. (2020). Public health and corporate social responsibility: exploratory study on pharmaceutical companies in an emerging market. *Globalization and Health*, 16(1), 1–9. <https://doi.org/10.1186/s12992-020-00646-4>
- Dao, V. T., Phung, M. T., & Cheng, H. (2020). The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: A Moderating Effect of Economic Policy Uncertainty. *International Journal of Financial Research*, 11(5), 304–318. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p304>
- Demirbag, M., Wood, G., Makhmadshoev, D., & Rymkevich, O. (2017). Varieties of CSR: institutions and socially responsible behaviour. *International Business Review*, 26(6), 1064–1074. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.03.011>
- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Dong, S. (2021). The role of CSR in protecting financial performance during the macro shock. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3833149>

- Dorobantu, Si., & Odziemkowska, K. (2017). Valuing stakeholder governance: property rights, community mobilization, and firm Value. *Strategic Management Journal*, May, 1–43. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Duttagupta, A., Islam, M., Hosseinabad, E. R., Adib, M., & Zaman, U. (2021). Corporate Social Responsibility And Sustainability: A Perspective From The Oil And Gas Industry. *Journal of Nature, Science & Technology*, 1(2), 22–29. <https://doi.org/10.36937/janset.2021.002.004>
- Eriandani, R., & Wijaya, L. I. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Controversial Versus Noncontroversial Industries. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 953–965. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0953>
- Fauzia, M. (2020). *Indonesia Resmi Resesi, Ekonomi Kuartal III-2020 Minus 3,49 Persen*. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2020/11/05/111828826/indonesia-resmi-resesi-ekonomi-kuartal-iii-2020-minus-349-persen?page=all>
- Feng, M., Wang, X., & Kreuze, J. G. (2017). Corporate social responsibility and firm financial Performance: comparison analyses across industries and CSR categories article information. *American Journal of Business*, 32(3–4), 106–133. <https://doi.org/10.1108/AJB-05-2016-0015>
- Fordham, A. E., Robinson, G. M., & Van Leeuwen, J. (2018). Developing community based models of Corporate Social Responsibility. *Extractive Industries and Society*, 5(1), 131–143. <https://doi.org/10.1016/j.exis.2017.12.009>
- Friendly, F., & Anita, A. (2022). Informasi Akuntansi Lingkungan: Apa yang Memotivasi Perusahaan untuk Mengungkapkan? *Owner*, 6(1), 471–486. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.542>
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30(1), 676–693. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Martínez-Ferrero, J., & Ruiz-Barbadillo, E. (2019). Impact of disclosure and assurance quality of corporate sustainability reports on access to finance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 832–848. <https://doi.org/10.1002/csr.1724>
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135–147. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS 25 Update PLS Regresi*. Universitas Diponegoro.
- Hidayat, M. F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan corporate social responsibility disclosure. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 111–135.
- Ismail, M. (2019). An international perspective on corporate social responsibility and its role in community development. *International Journal of Recent Technology and Engineering*, 8(3 Special Issue), 392–398. <https://doi.org/10.35940/ijrte.C1084.1083S19>
- Itan, I., & Junnestine. (2021). *Role of Ownership Concentration in Csr Disclosure on*. 3, 348–359.
- Jamali, D., & Karam, C. (2018). Corporate Social Responsibility in Developing Countries as an Emerging Field of Study. *International Journal of Management Reviews*, 20(1), 32–61. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12112>
- Jurnali, T., & Susanti. (2021). Perspektif Kelembagaan, Tekanan Eksternal, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 23(2), 191–202.

- Kao, E. H., Yeh, C. C., Wang, L. H., & Fung, H. G. (2018). The relationship between CSR and performance: Evidence in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 51(November 2017), 155–170. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.04.006>
- Khurshid, M. K., Shaheer, H., Nazir, N., Waqas, M., & Kashif, M. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance: The Role of Intellectual Capital. *City University Research Journal*, 247–263.
- Kraus, S., Rehman, S. U., & García, F. J. S. (2020). Corporate social responsibility and environmental performance: The mediating role of environmental strategy and green innovation. *Technological Forecasting and Social Change*, 160(July), 120262. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120262>
- Ma, X., Jiang, P., & Jiang, Q. (2020). Research and application of association rule algorithm and an optimized grey model in carbon emissions forecasting. *Technological Forecasting and Social Change*, 158(October 2018), 120159. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120159>
- Maung Min, Desmoulins-Lebeault, F., & Esposito, M. (2017). Should pharmaceutical companies engage in corporate social responsibility? *Journal of Management Development*, 34(1), 1–5.
- Ningsih, A. T., & Cheisviyanny, C. (2019). Analisis Pengungkapan Corporate Social Responsibility PT. Bukit Asam, Tbk Berdasarkan Global Reporting Initiatives (GRI) Dan Kaitannya Dengan PROPER. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 846–864. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.114>
- Peng, C. W., & Yang, M. L. (2014). The Effect of Corporate Social Performance on Financial Performance: The Moderating Effect of Ownership Concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(1), 171–182. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1809-9>
- Price, J. M., & Sun, W. (2017). Doing good and doing bad: The impact of corporate social responsibility and irresponsibility on firm performance. *Journal of Business Research*, 80(July 2015), 82–97. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.007>
- Quééré, B. P., Nouyrigat, G., & Baker, C. R. (2018). A bi-directional examination of the relationship between corporate social responsibility ratings and company financial performance in the european context. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 527–544. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2998-1>
- Rakhman, A., Zakaria, H. M., & Manda, G. S. (2019). *Factors affecting return on assets*. 2(1), 19–27. <https://doi.org/10.2991/icebef-18.2019.112>
- Susanto, A., & Veronica, V. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Karakteristik Perusahaan terhadap Praktik Penghindaran Pajak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 6(1), 541–553. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.551>
- Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016). A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: the moderating effect of contextual factors. In *Business and Society* (Vol. 55, Issue 8). <https://doi.org/10.1177/0007650315584317>
- Wati, E., & Malik, A. Q. (2019). Corporate social responsibility and earnings management: The role of corporate governance. *Humanities and Social Sciences Reviews*, 7(5), 1338–1347. <https://doi.org/10.18510/hssr.2019.75172>
- Xu, X., Zeng, S., & Chen, H. (2018). Signaling good by doing good: How does environmental corporate social responsibility affect international expansion? *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 946–959. <https://doi.org/10.1002/bse.2044>