

PENGARUH TANGGUNGJAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Agnes Janiartini, Muchamad Syafruddin ¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone:+622476486851

ABSTRACT

The theoretical and empirical relationships between corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance are not without controversy. Yet, CSR activities are increasingly undertaken by a large number of firms, not only indeveloped countries but also inemerging countries. This paper aims to investigate the moderating effect of different aspects of corporate governance, which are foreign and state ownership, board size and board independence, on the relation ship between CSR and financial performance. This study uses secondary data from financial statements of manufacturing, agriculture, mining, wholesale and retail trade companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2017-2018.

The sampling method used is purposive sampling. The sample consists of 231 financial reports from 159 companies that listed in Indonesia Stock Exchange period 2017-2018. The analysis method that was used in this study was linear regression analysis. Before being conducted by regression test, it was examined by using classical assumption test are the normality, heterocedasticity, multicollinearity, and autocorrelation tests. Ordinary least squares regression results show that CSR activities affect the financial performance of firms positively. Furthermore, corporate governance features like foreign ownership, stateownership,board size and board independence strengthen the positive relationship between CSR and financial performance

Keywords : Corporate social responsibility, Enviromental Respinsibility, Social Responsibility, Firm performance, Corporate governance, Foreign Ownership, State Ownership, Board Size, Independent Board, Firm Size, Leverage, and Firm Age

PENDAHULUAN

Aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan (CSR) semakin menarik perhatian dari para investor, pelanggan, pemasok, karyawan dan pemerintah di seluruh dunia. Aktivitas ini menjadi sangat diperhatikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah sejumlah besar skandal yang telah dipublikasikan terkait dengan perusahaan global seperti Nike (1997), British Petroleum (2010), dan Volkswagen (2015). Survei terbaru yang telah dilakukan dari 100 perusahaan terbesar dari 45 negara menunjukkan bahwa 56 % dari perusahaan tersebut telah mengungkapkan informasi terkait dengan aktivitas tanggungjawab sosial dalam laporan tahunan mereka, sementara tingkat pengungkapan sebesar 20 % ditahun 2011 serta hanya 8 % ditahun 2008. Beberapa negara, seperti Perancis (2001), USA (2003), UK (2006), Malaysia (2007), Swedia (2007), China 2008), dan Denmark (2008) telah mewajibkan pengungkapan CSR untuk perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek serta perusahaan milik negara mereka.

¹ Corresponding author

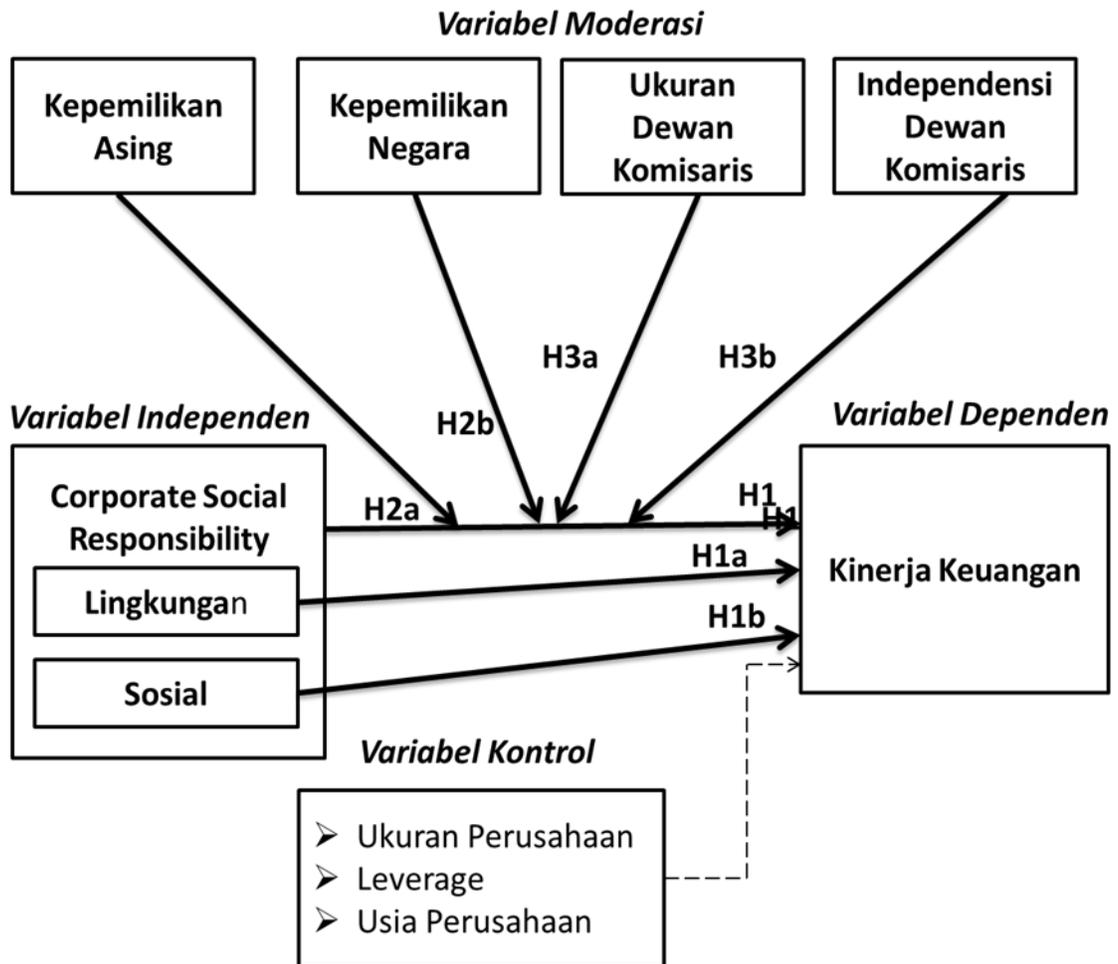
Komisi Eropa pada tahun 2014 mengadopsi arahan yang mengharuskan perusahaan besar terdaftar untuk membuat pengungkapan terkait dengan lingkungan, karyawan, hak asasi manusia, korupsi dan masalah mengenai keanekaragaman. Perserikatan Bangsa-Bangsa juga melibatkan diri mereka dengan masalah keberlanjutan. Ketika perusahaan melaksanakan CSR maka jelas hal ini menimbulkan pengeluaran sumber daya keuangan perusahaan yang tidak sedikit jumlahnya. Dalam hal ini apakah menguntungkan bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam kegiatan CSR adalah pertanyaan yang sangat penting bukan hanya bagi akademisi tetapi juga bagi perusahaan dan regulator. Hubungan CSR dan kinerja keuangan kembali dilakukan di dalam penelitian ini. Oleh sebab itu, maka dibuatlah tiga kontribusi baru untuk literatur. Kontribusi pertama dan paling utama berasal dari temuan bahwa meskipun sejumlah besar artikel penelitian mempelajari hubungan langsung antara CSR dan kinerja perusahaan, namun perhatian yang relatif lebih sedikit dilakukan untuk menguji pengaruh dari berbagai faktor tata kelola perusahaan. Kontribusi kedua dari penelitian ini berasal dari fokus terhadap negara-negara berkembang yang ada di Asia. Dimana banyak perusahaan baru-baru ini mengembangkan hubungan perdagangan internasional dan manufaktur dengan mitra mereka dari negara-negara maju bagian Barat. Kontribusi ketiga dan terakhir dari penelitian ini adalah bahwa selain meneliti CSR sebagai satu bentuk multidimensi juga meneliti setiap dimensi penting CSR secara terpisah.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori stakeholder dimaksudkan untuk menggeneralisasi gagasan pemegang saham sebagai satu-satunya kelompok yang kepada mereka manajemen harus responsif. Dengan demikian, konsep pemangku kepentingan pada awalnya didefinisikan sebagai "kelompok-kelompok yang tanpanya dukungan organisasi tidak akan ada lagi." Daftar pemangku kepentingan tersebut adalah pemilik saham, karyawan, pelanggan, pemasok, pemberi pinjaman dan masyarakat. Menurut teori stakeholder, perusahaan dapat memperoleh berbagai manfaat dari melakukan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan melalui pengaruhnya terhadap pendapatan dan biaya.

Teori agensi merupakan suatu kontrak antara satu orang atau lebih (prinsipal) yang melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa pelayanan atas nama prinsipal yang telah dimandatkan meliputi pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen. Jika antara agen dan prinsipal adalah hubungan pemaksimalan keuntungan, maka ini adalah alasan kuat bahwa agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasi penyimpangan dengan menetapkan insentif yang sesuai untuk agen dan mengeluarkan biaya untuk pemantauan untuk membatasi aktivitas yang menyimpang oleh agen.

Bagi investor asing berinvestasi di perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial adalah cara untuk mengurangi risiko bagi mereka. Oleh karena itu teori legitimasi yang merupakan suatu tujuan yang mendorong partisipasi aktif dari investor asing dalam pengambilan keputusan dan cenderung menekan manajer untuk membuat keputusan yang bertanggungjawab secara sosial. Menurut teori shareholders, perusahaan dapat memperoleh berbagai manfaat dari melakukan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan melalui pengaruhnya terhadap pendapatan dan biaya (Freeman, 2004). CSR dapat menghasilkan pendapatan tambahan secara langsung atau tidak langsung. Keputusan pembelian pelanggan memiliki pengaruh langsung pada pendapatan perusahaan. Dengan meningkatnya kesadaran akan masalah sosial dan lingkungan, pelanggan menuntut lebih banyak produk terkait CSR dan juga mengambil berbagai tindakan positif seperti melakukan lebih banyak pembelian, tetap loyal kepada perusahaan, menyebarkan informasi dari mulut ke mulut, menunjukkan ketahanan terhadap informasi negatif tentang perusahaan atau membayar harga premium.



Tanggungjawab Sosial Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Menurut teori shareholders, perusahaan dapat memperoleh berbagai manfaat dari melakukan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan melalui pengaruhnya terhadap pendapatan dan biaya (Freeman, 2004). CSR dapat menghasilkan pendapatan tambahan secara langsung atau tidak langsung. Keputusan pembelian pelanggan memiliki pengaruh langsung pada pendapatan perusahaan. Dengan meningkatnya kesadaran akan masalah sosial dan lingkungan, pelanggan menuntut lebih banyak produk terkait CSR dan juga mengambil berbagai tindakan positif seperti melakukan lebih banyak pembelian, tetap loyal kepada perusahaan, serta menunjukkan ketahanan terhadap informasi negatif tentang perusahaan atau membayar harga premium.

Tanggungjawab Sosial Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Menurut teori shareholders, perusahaan dapat memperoleh berbagai manfaat dari melakukan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan melalui pengaruhnya terhadap pendapatan dan biaya (Freeman, 2004). CSR dapat menghasilkan pendapatan tambahan secara langsung atau tidak langsung. Keputusan pembelian pelanggan memiliki pengaruh langsung pada pendapatan perusahaan. Dengan meningkatnya kesadaran akan masalah sosial dan lingkungan, pelanggan menuntut lebih banyak produk terkait CSR dan juga mengambil berbagai tindakan positif seperti melakukan lebih banyak pembelian, tetap loyal kepada perusahaan, menyebarkan informasi dari mulut ke mulut, menunjukkan ketahanan terhadap informasi negatif tentang perusahaan atau

membayar harga premium. Pemegang saham menyukai CSR karena ini meningkatkan daya saing jangka pendek perusahaan dan reputasi (McWilliams dan Siegel, 2001) atau daya saing jangka panjang seperti berinvestasi dalam kesejahteraan karyawan dan produk-produk berkualitas tinggi (Greening dan Turban, 2000; Surroca et al., 2010). Oleh karena itu, dinyatakan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan tanggungjawab sosial mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Tanggungjawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Kegiatan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan dapat menciptakan biaya tambahan serta manfaat yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Biaya tersebut termasuk yang terkait dengan kepatuhan, asuransi, pengelolaan limbah di tempat, pengendalian polusi, dan tanggungjawab dimasa depan. Manfaatnya dapat berupa peningkatan pendapatan dari kontribusi pada sumber daya perusahaan yang kemudian membawa keunggulan kompetitif dan meningkatkan citra perusahaan (Russo and Fouts, 1997). Menurut Porter dan Linde (1995), ketika perusahaan mengikuti standar lingkungan yang dirancang dengan baik, ini dapat memicu inovasi yang dapat sebagian atau lebih dari sepenuhnya mengimbangi biaya mematuhi mereka. Inovasi semacam itu juga dapat meningkatkan daya saing dan menciptakan keunggulan dibandingkan perusahaan di negara asing yang tidak tunduk pada standar lingkungan serupa.

H1a: Perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan lingkungan mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Kegiatan sosial dan kinerja keuangan .

Kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan biasanya meliputi kegiatan kedermawanan, yang terkait dengan karyawan dan kegiatan terkait produk. Perusahaan bisa berinvestasi dengan berkontribusi melalui amal untuk meningkatkan persepsi eksternal, mempengaruhi pembuat keputusan eksternal, mengurangi pembayaran pajak dan risiko tindakan regulasi di masa depan (Roberts, 1992). Kedermawanan dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Fombrun dan Shanley, 1990) dan berkontribusi terhadap kepuasan pelanggan (Luo dan Bhattacharya, 2006; Lev et al., 2010). Aktivitas sosial yang berhubungan dengan karyawan membantu mempertahankan anggota yang ada, menarik karyawan baru dan meningkatkan loyalitas karyawan (Greening dan Turban, 2000; Backhaus et al., 2002). Aktivitas sosial yang terkait dengan produk mengarahkan konsumen untuk mendukung perusahaan dengan mengambil tindakan positif seperti pembelian, loyalitas, dan menyebarkan informasi dari mulut ke mulut. Secara keseluruhan, diharapkan bahwa pengaruh kegiatan sosial pada kinerja perusahaan akan menjadi positif.

H1b: Perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan sosial mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi

Pengaruh Kepemilikan Asing serta Kepemilikan Negara terhadap Hubungan CSR dan Kinerja Keuangan.

Kepemilikan asing biasanya dianggap sebagai sinyal pemantauan yang lebih baik di negara-negara berkembang, yang dapat mempengaruhi pelaksanaan kegiatan CSR dan kinerja perusahaan. Pemegang saham asing adalah pemegang saham penting di perusahaan. Mereka memiliki kepedulian yang sama terhadap CSR dengan pemegang saham lainnya karena fokus mereka ada pada maksimalisasi nilai dan legitimasi. Selain itu, pemegang saham asing meningkatkan kegiatan CSR perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Berinvestasi di negara asing, terutama negara berkembang di mana undang-undang dan peraturannya berbeda, berisiko karena

meningkatnya asimetri informasi dan investasi CSR dapat mengurangi asimetri informasi. Oleh karena itu, berinvestasi di perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial adalah cara untuk mengurangi risiko bagi investor asing. Dengan demikian, kepemilikan asing menciptakan tekanan pada manajer untuk berkinerja lebih baik. Ini termasuk tekanan untuk berkinerja lebih baik dengan investasi CSR juga. Oleh karena itu, merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2a: Kepemilikan asing memperkuat dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan.

Manajer perusahaan milik negara (BUMN) memiliki dorongan rendah karena pemerintah merancang BUMN untuk mengatasi kegagalan pasar. Mereka bisa saja berusaha untuk memaksimalkan keuntungan mereka sendiri daripada kepentingan negara atau perusahaan itu sendiri karena manajer ini tidak dibatasi oleh ancaman pengambilalihan dan kebangkrutan seperti di sektor swasta (Nguyen dan Dijk, 2012). Kepemilikan negara dengan demikian melemahkan pengaruh positif CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, ada hubungan erat antara manajer BUMN dan otoritas pemerintah (Nguyen dan Dijk, 2012). Yang terakhir, sebagai pemilik BUMN, cenderung memberikan hak istimewa dalam alokasi sumber daya untuk BUMN. Studi empiris menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan negara dan kinerja keuangan adalah negatif (Boubakri et al., 2009) atau tidak ada (Shan dan McIver, 2011). Karena teori dan literatur empiris tidak menunjukkan dampak yang jelas dari kepemilikan negara, maka hipotesis moderasi kepemilikan negara sebagai berikut:

H2b: Kepemilikan negara memperkuat (melemahkan) dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris serta Independensi Dewan Komisaris terhadap Hubungan CSR dan Kinerja Keuangan.

Dewan direksi mendukung manajer dalam perumusan strategi dan implementasi. Anggota dewan berkontribusi pada pengambilan keputusan strategis dengan menyediakan akses ke sumber daya yang menjadi dasar perusahaan (Hillman dan Dalziel, 2003). Dewan juga memainkan peran mengendalikan dengan mencegah manajer bertindak secara oportunistik untuk menumbuhkan kepentingan pribadi mereka. Keputusan dewan yang lebih besar dapat mewakili kompromi dari tuntutan yang saling bertentangan dari para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, keputusan dewan yang lebih besar dapat lebih baik menangani masalah pemangku kepentingan daripada keputusan dewan yang lebih kecil. Dengan CSR yang ditangani dengan lebih baik dan lebih banyak sumber daya yang disediakan untuk peran konsultasi dan pemantauan, dewan yang lebih besar lebih cenderung memperkuat dampak CSR pada kinerja keuangan. Karena itu, menyatakan hipotesis tentang dampak ukuran papan sebagai berikut:

H3a: Besarnya dewan komisaris memperkuat pengaruh positif CSR terhadap kinerja keuangan.

Independensi dewan mempengaruhi hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan melalui peningkatan kualitas pemantauan. Ini terutama karena dewan komisaris independen (atau eksternal) tidak terlibat dalam manajemen perusahaan sehari-hari, yang membantu mereka untuk memberikan rekomendasi yang lebih objektif. Mereka tidak memiliki kepentingan keuangan pada perusahaan sebanyak direktur internal. CEO memiliki lebih sedikit kekuatan dalam mempengaruhi dewan komisaris independen karena karier para dewan komisaris ini tidak bergantung pada CEO (Core et al., 1999). Dewan komisaris independen dapat menjadi pemantau yang efektif karena masalah reputasi dan keinginan mereka untuk mendapatkan posisi direktur tambahan (Fama dan Jensen, 1983). Untuk semua alasan ini, dewan komisaris independen tidak hanya mempromosikan CSR tetapi juga memiliki kualitas pemantauan yang lebih baik. Oleh karena itu, hipotesis adalah:

H3b: Dewan komisaris independen memperkuat dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Terdapat 4 variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen, independen, moderasi, dan juga kontrol. Pertama adalah Variabel Dependen yang merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen yakni kinerja keuangan (ROE, ROA, ROS, dan Q). Kemudian variabel independen yakni variabel bebas yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat terdiri dari tanggung jawab sosial perusahaan. Variabel selanjutnya variabel moderasi yang memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel independen dengan independen terdiri dari tata kelola perusahaan (kepemilikan saham asing, kepemilikan negara, ukuran dewan, dan independensi dewan). Terakhir adalah variabel kontrol dimana dalam meneliti pengaruh CSR pada kinerja perusahaan, maka faktor-faktor yang secara sistematis mempengaruhi kinerja keuangan harus dikontrol. Mempertimbangkan variabel seperti ukuran dan leverage, dan usia perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki dorongan yang lebih kuat untuk terlibat dalam kegiatan CSR. Mereka juga mungkin lebih mampu menangani strategi pelibatan CSR yang rumit dan cepat karena mereka lebih akrab dengan operasi yang beragam. Tingkat hutang mempengaruhi perilaku manajer dengan memaksakan disiplin dan memotivasi mereka untuk membuat keputusan yang sesuai dengan kepentingan terbaik perusahaan. Terdiri dari ukuran perusahaan (logaritma natural dari nilai buku total aset), leverage (sebagai rasio total utang terhadap total aset), umur perusahaan (logaritma natural dari jumlah tahun sejak tanggal pendirian perusahaan).

Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari sumber yang telah ada dan tersedia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data berupa angka-angka. Dalam penelitian ini data tersebut diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan pada tahun 2017-2018. Data variabel dependen, variabel independen, variabel moderasi, dan variabel kontrol dalam penelitian ini diperoleh dari *annual report* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan oleh BEI dalam website www.idx.co.id dan situs masing-masing sampel.

Metode Analisis

Menggunakan metode analisis regresi

$$PERF_{it} = a_0 + a_1 CSR_{it-1} + a_x Controls_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

$$PERF_{it} = a_0 + a_1 CSR_{it-1} + a_2 CG_{it-1} + a_3 CSR_{it-1} CG_{it-1} + a_x Controls_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

$PERF_{it}$ = Kinerja keuangan pada tahun t

CSR_{it-1} = Pengukuran tanggungjawab sosial perusahaan pada tahun t-1

$Controls$ = Ukuran, Leverage, Umur perusahaan, Industry, Tahun pada tahun t

ϵ_{it} = Firm-specific errors

CG_{it-1} = Variabel tata kelola perusahaan pada tahun t-1

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi pada penelitian ini adalah semua laporan tahunan perusahaan manufaktur, pertanian, pertambangan, konstruksi, transportasi serta pedagang grosir dan eceran yang terdaftar di BEI dan telah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan auditan secara lengkap tahun 2017 – 2018. Penentuan sampel penelitian menggunakan cara *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria sampel tersebut antara lain :

1. Perusahaan manufaktur, pertanian, pertambangan, konstruksi, transportasi serta pedagang grosir dan eceran yang terdaftar di BEI dan telah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan auditan secara lengkap tahun 2017 – 2018.
2. Laporan tahunan pada perusahaan memiliki variabel-variabel yang dibutuhkan secara lengkap dalam penelitian.

Tabel 1
Hasil Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
Perusahaan manufaktur, pertanian, pertambangan, konstruksi, transportasi serta pedagang grosir dan eceran yang terdaftar dan telah menerbitkan laporan tahunan di BEI tahun 2017 – 2018.	214
Data laporan keuangan dan laporan auditan yang tersedia pada perusahaan manufaktur, pertanian, pertambangan, konstruksi, transportasi serta pedagang grosir dan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2018.	428
Laporan tahunan perusahaan yang tidak memiliki variabel-variabel yang dibutuhkan secara lengkap dalam penelitian 2017-2018	(110)
Sampel penelitian	318
Data yang di outlier	(87)
Jumlah data yang digunakan	231

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 dimana semua dimenangkan pada level 5%. Dari tabel statistik deskriptif total kata kunci CSR pada tahun 2017-2018 adalah sebesar 44,87. Pada negara Indonesia, Vietnam, maupun Jerman, jumlah kata kunci CSR lingkungan masih lebih rendah dibandingkan dengan jumlah kata kunci CSR sosial. Dimana Indonesia sebesar 17,40 lebih tinggi dibandingkan Vietnam yang hanya sebesar 5, namun lebih rendah dibanding Jerman sebesar 59. Untuk kata kunci CSR sosial Indonesia sebesar 44,87 dan Vietnam sebesar 33, serta di Jerman sebesar 68. Skala CSR (sCSR), yang merupakan persentase total kata kunci CSR dibandingkan dengan jumlah kata dalam laporan tahunan adalah 0,49%. CSR lingkungan berskala 0,19% dan sosial 0,30%.

Dalam menganalisis kinerja perusahaan, ditemukan bahwa laba atas ekuitas (ROE) untuk perusahaan rata-rata sebesar 11% hampir sama dengan rata-rata Vietnam sebesar 12%. Rata-rata ROA sebesar 9% persis dengan rata-rata ROA Vietnam yang juga 9%. Nilai rata-rata Q sebesar 2,02%. Perusahaan rata-rata memiliki total aset

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	25	50	75	Maximum
<i>Financial Performance Variables</i>								
ROE	231	,1166	,3149	-2,23	,0200	,0900	,1525	2,55
ROA	231	,0902	,1172	-,21	,0300	,0700	,1200	,71
ROS	231	,1046	,2405	-,92	,0300	,0800	,1600	2,68
Q	231	2,0295	2,468	-1,67	,7575	1,19	2,4425	20,55
<i>CSR Variables</i>								
CSR	231	44,87	6,923	20,00	39,00	43,00	52,00	59,00
CSR_E	231	17,40	2,936	11,00	15,00	17,00	20,00	24,00
CSR_S	231	24,72	4,469	3,00	21,00	25,00	29,0000	33,00
sCSR	231	,4929	,0752	,22	,4300	,4700	,5700	,65
sCSR_E	231	,1911	,0886	,32	,4400	,5000	,5900	,71
sCSR_S	231	,3018	,0945	,06	,4400	,5200	,6000	,69
<i>Ownership Variables</i>								
FOR	231	,1378	,1810	0,00	,0200	,0800	,1800	,94
GOV	231	,2182	,1838	0,00	,0500	,2000	,3100	,90
<i>Board Variables</i>								
BSZ	231	2,182	,3366	1,39	1,950	2,20	2,4800	2,83
BEX	231	,4172	,2008	0,00	,3300	,4000	,5000	2,67
<i>Control Variables</i>								
SIZE	231	29,16	1,305	25,72	27,98	29,1	30,4250	32,46
LEV	231	,4612	,1476	,08	,3000	,4700	,6025	1,25
AGE	231	3,319	,5924	,69	3,09	3,43	3,7600	5,30

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama diterima** dengan catatan variabel kinerja keuangan diukur melalui proksi ROE, ROA, dan Q namun tidak berpengaruh terhadap proksi ROS. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua diterima** dengan catatan variabel keuangan diukur dengan proksi ROE dan Q dan tidak berpegaruh dengan proksi ROS dan ROA. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga diterima** dengan catatan variabel kinerja keuangan diukur dengan proksi ROE, ROA dan Q namun tidak berpegaruh dengan menggunakan proksi ROS.

Berdasarkan hasil penelitian dengan adanya variabel moderasi yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis keempat diterima** dimana variabel moderasi kepemilikan asing memperkuat pengaruh positif antara variabel CSR terhadap variabel kinerja keuangan dengan proksi yang diterima secara keseluruhan yakni ROE, ROA, ROS, dan Q. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kelima tidak diterima** dimana variabel moderasi kepemilikan negara hanya memperkuat pengaruh positif antara variabel CSR terhadap variabel kinerja keuangan hanya dengan proksi ROS, namun tidak dengan ketiga proksi kinerja keuangan lainnya yakni proksi ROA, ROS, dan Q. Tentu hasilnya lemah karena 3 dari 4 proksi yang digunakan tidak berpegaruh. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan

bahwa **hipotesis keenam diterima** dengan catatan variabel kinerja keuangan diukur dengan proksi ROE, ROA, dan Q namun tidak berpengaruh untuk proksi ROS. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketujuh diterima** dengan catatan variabel kinerja keuangan diukur dengan menggunakan proksi ROE, ROA, dan Q namun tidak berpengaruh terhadap proksi ROS.

Tabel Hipotesis

		ROE		ROA		ROS		Q	
H1	CSR	,012	2,313	,008	2,334	-,033	-1,011	,185	2,435
H1a	CSR	-,018	-2,507	-,005	-,224	-,034	-1,173	,405	2,061
H1b	CSR	,033	2,006	,017	2,869	-,017	-,642	,029	2,082
H2a	FOR x CSR	-,354	-2,905	-,114	-2,511	-,220	-2,152	,789	4,426
H2b	GOV x CSR	-,020	-,786	,002	,136	,046	2,176	-,509	-1,899
H3a	BSZ x CSR	,032	2,169	-,025	-2,219	,311	1,984	-,103	-2,011
H3b	BEX x CSR	-,031	-2,407	-,007	-2,142	,017	2,269	-,442	-2,741
	N	230		230		230		230	

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji regresi OLS yang telah dibahas dalam bab IV, maka dari itu hasil penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan sebagai bahwa perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan tanggungjawab sosial mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi, perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan lingkungan mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi, perusahaan yang melakukan lebih banyak kegiatan sosial mengalami kinerja keuangan yang lebih tinggi. Sedangkan berkaitan dengan variabel moderasi yakni kepemilikan asing memperkuat dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan, kepemilikan negara memperlemah dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan, besarnya dewan komisaris memperkuat pengaruh positif CSR terhadap kinerja keuangan, dan dewan independen memperkuat dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan dimana informasi yang diungkapkan tidak sepenuhnya akurat untuk mencerminkan kegiatan CSR yang dilakukan pada tahun tertentu. Karena kegiatan CSR yang diungkapkan tersebut dapat berhubungan dengan masa lalu, sekarang, ataupun masa yang akan datang. Hal ini yang menimbulkan perbedaan dan dapat menjadi alasan bahwa beberapa hasil tidak selalu signifikan secara statistik dan keterbatasan lain dari penelitian ini adalah bahwa dalam mengukur CSR yang ada di perusahaan tidak diukur dengan berbagai cara. Contohnya, seseorang dapat menghitung skor untuk kekuatan dan masalah CSR, memberikan bobot yang berbeda pada kategori CSR yang berbeda, atau menggunakan perangkat lunak canggih yang dapat mengenali pola pengungkapan CSR.

REFERENSI

- Aguilera, R. V., Rupp, D. E., Williams, C. A., & Ganapathi, J. (2007). Putting the S Back in Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 836–863. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275678>
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social

- Responsibility: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), 932–968. <https://doi.org/10.1177/0149206311436079>
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2018). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Limits to Stakeholder Influence: Why the Business Case Won't Save the World*, (July), 79–95. <https://doi.org/10.4337/9781788970693.00009>
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1–19. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2302-9>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/http://dx.doi.org>
- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017). Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance? *Pacific Accounting Review*, 29(2), 227–258. <https://doi.org>
- Lee, D. D., Faff, R. W., & Langfield-Smith, K. (2009). Revisiting the Vexing Question: Does Superior Corporate Social Performance Lead to Improved Financial Performance? *Australian Journal of Management*, 34(1), 21–49. <https://doi.org/10.1177/031289620903400103>
- Michael, V., & Paul, A. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal*, 40(3), 534–559. Retrieved from <https://business.uoregon.edu>
- Nguyen, T. T., & van Dijk, M. A. (2012). Corruption, growth, and governance: Private vs. state-owned firms in Vietnam. *Journal of Banking and Finance*, 36(11), 2935–2948. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.03.027>
- Oh, W. Y., Chang, Y. K., & Martynov, A. (2011). The Effect of Ownership Structure on Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 104(2), 283–297. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0912-z>
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)