



PERAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN RISIKO KEUANGAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

(Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan Transportasi dan Logistik
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022)

Shafaa Saniyya Rissanty, Etna Nur Afri Yuyetta¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This research aims to examine the role of Corporate Social Responsibility (CSR) on the financial performance of companies, with financial risk serving as a mediating variable, in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. This study refers on stakeholder theory and agency theory.

The population used in this research consists of transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2020 to 2022. Purposive sampling was employed in the selection of the research sample, resulting in 39 research samples over three consecutive years (2020-2022).

The analysis results indicate that Corporate Social Responsibility (CSR) has a positive impact on a company's financial performance in Indonesia. This study also found that CSR does not have a correlation with corporate risk. Additionally, it was discovered that financial risk, as a mediating variable between CSR and financial performance, does not have any influence.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Corporate Financial Performance (CFP), corporate financial risk.

PENDAHULUAN

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk tanggung jawab dan sebuah janji suatu organisasi agar terlibat pada aktivitas yang ditujukan untuk meningkatkan serta memberi perlindungan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Ketika perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan dianggap perlu mempertimbangkan tidak hanya perspektif ekonomi saat mengambil keputusan, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan (Asongu, 2007). Tim manajemen perusahaan mempertimbangkan baik berfokus pada kepentingan perusahaan maupun praktik-praktik sosial, ekonomi, dan lingkungan yang menimbulkan konflik serta berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dalam berbagai aspek. Hal ini yang mendorong perusahaan untuk mengadopsi kebijakan CSR sebagai upaya untuk mewujudkan keberlanjutan perusahaan.

Di Indonesia, pertumbuhan CSR didukung pula oleh pemerintah. Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 membuktikan adanya regulasi mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam berdasarkan Undang-Undang untuk melaksanakan tindakan sosial. Pada sisi lain, CSR di Indonesia belum dapat diaplikasikan secara efektif (Cheung, 2010) karena banyaknya persepsi yang salah mengenai CSR. Perusahaan harus memiliki kecakapan, sistem, dan sumber daya yang baik untuk mendorong implementasi konsep CSR yang baik.

Penerapan CSR yang baik oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan citra dan reputasi baik perusahaan yang memengaruhi peningkatan kinerja dan produktivitas. Pada return saham akan semakin meningkat yang berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan baik untuk kinerja keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. CSR juga dimanfaatkan sebagai alat mengatasi risiko perusahaan yang berperan sebagai insurance untuk menjaga kinerja perusahaan ketika menghadapi krisis finansial, sosial dan lingkungan.

¹ Corresponding author

Pelaksanaan CSR juga dilakukan untuk upaya pengendalian risiko perusahaan. Risiko merupakan suatu kemungkinan dari suatu peristiwa yang merugikan sehingga memengaruhi keberhasilan tujuan. Dalam bidang keuangan, terdapat pula risiko. Salah satu bukti risiko keuangan yang dapat terjadi pada suatu perusahaan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang dan tidak tercapainya laba perusahaan. Dengan adanya kemungkinan tersebut, pastinya akan berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dan Corporate Social Responsibility (CSR).

Secara umum, pengungkapan CSR memiliki kaitan dengan kinerja keuangan dan risiko keuangan perusahaan. Hal ini juga dibuktikan dengan perusahaan sektor industri transportasi dan logistik. Sektor transportasi logistik mengalami perbedaan kondisi yang signifikan pada saat COVID-19 dan setelah COVID-19. Hal ini terjadi disebabkan perusahaan sektor industri transportasi dan logistik berdampak langsung kepada masyarakat. Perusahaan transportasi dan logistik memiliki banyak dampak positif yang dirasakan oleh masyarakat. Namun, terdapat pula dampak negatif yang dihasilkan kepada masyarakat ataupun lingkungan. Salah satu dampak negatif yang dapat terlihat jelas adalah kualitas udara yang dihasilkan.

Pada kondisi COVID-19, terdapat penurunan emisi global sebesar kurang lebih 43% berasal dari transportasi, seperti perjalanan mobil. Centre for Research on Energy and Clean Air (CREA) menyatakan bahwa Indonesia mengalami penurunan emisi maksimum mencapai 18,2% (Tambunan, 2020). Keadaan ini didorong dengan kondisi lockdown yang diberlakukan hampir di setiap negara termasuk Indonesia. Kebijakan Work From Home (WFH) mengubah secara signifikan kebiasaan bekerja di Indonesia. WFH membatasi mobilitas karyawan untuk pergi ke kantor dengan transportasi pribadi ataupun umum, yang kemudian berdampak baik pada kualitas udara. Begitu juga dengan sektor logistik yang dibatasi pergerakannya. Sektor logistik turun hingga 30,8% pada kuartal II tahun 2020 (Kosasih, 2021). Meskipun memiliki dampak yang kurang baik untuk perusahaan tetapi pembatasan ini berdampak baik pada kondisi lingkungan dikarenakan penurunan aktivitas.

Pada perkembangannya, situasi COVID-19 semakin mereda dan mengakibatkan kondisi aktivitas dapat kembali berjalan dengan normal. Hal itu dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan yang mulai kembali memberlakukan Work From Office (WFO). Hal ini juga terjadi pada perusahaan sektor logistik yang sudah beradaptasi dengan keadaan serta beralih ke digitalisasi. Volume transportasi dan aktivitas logistik pun terus bertambah yang mana peningkatan aktivitas ini membawa perubahan buruk untuk lingkungan dan masyarakat. Sebaliknya, membawa perkembangan baik terhadap sektor transportasi dan logistik.

Perkembangan perusahaan pada sektor industri transportasi dan logistik setelah COVID-19 mengalami perkembangan pesat. Perkembangan pesat itu terjadi pada bagian kinerja keuangan perusahaan yang juga dikarenakan peningkatan aktivitas perusahaan. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), sektor industri transportasi dan logistik pada 2022 memiliki pertumbuhan yang tinggi dari sisi produksi hingga menembus 19,87%. Asosiasi Logistik Indonesia (ALI) memperkirakan kontribusi sektor transportasi dan pergudangan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) menembus angka Rp 1.090,2 triliun pada 2023 (Putra, 2023). Pertumbuhan sektor transportasi dan logistik yang pesat memberikan pengaruh baik untuk keberlanjutan perusahaan serta diharapkan pula dapat membantu aktivitas masyarakat. Perusahaan bidang transportasi dan logistik menjadi fokus utama karena bidang ini merupakan industri yang dianggap paling dekat dengan kehidupan masyarakat serta berhubungan langsung dengan dampak yang diberikan pada lingkungan. Bidang ini memberikan banyak manfaat yang dirasakan langsung oleh masyarakat. Sektor transportasi dan logistik juga sangat mungkin untuk menciptakan dampak sosial lingkungan yang negatif. Oleh karena itu, perusahaan harus bertanggung jawab dari aktivitas perusahaan yang memberikan dampak kepada sosial dan lingkungan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Stakeholder

Teori stakeholder pertama kali diperkenalkan secara formal oleh R. Edward Freeman dalam bukunya "Strategic Management: A Stakeholder Approach" yang diterbitkan pada tahun

1984. Freeman mengemukakan bahwa perusahaan harus memperhitungkan kepentingan semua pemangku kepentingan untuk mencapai keberhasilan jangka panjang dan keberlanjutan. Teori stakeholder menyatakan bahwa organisasi tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang sahamnya, tetapi juga kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan atau dapat dipengaruhi oleh tindakan organisasi tersebut. Ini mencakup karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan bahkan lingkungan (Freeman & McVea, 2005).

Teori stakeholder terus berkembang, konsep pemangku kepentingan dalam dua model, yaitu yang pertama adalah model operasional serta rencana bisnis dan yang kedua adalah model CSR dari manajemen pemangku kepentingan (Jao et al., 2023). Model pertama memiliki fokus yang terletak pada mengembangkan dan menilai pengaturan strategic decision making perusahaan dengan pihak yang berperan sangat penting bagi kelangsungan operasional perusahaan. Disimpulkan bahwa teori pemangku kepentingan dalam model ini berfokus dalam bagaimana perusahaan bisa mengatur hubungan perusahaan dengan para stakeholder. Model kedua berfokus pada perencanaan dan analisis bisnis diperluas untuk memasukkan external factor yang mungkin berdampak negatif pada bisnis. Pihak tandingan ini termasuk regulator (pemerintah) yang secara khusus tertarik pada isu-isu sosial.

Teori Agensi

Teori Agensi (Agency Theory) menjelaskan hubungan pemisahan kedudukan antara principal dan agent. Menurut (Jensen, M., C., 1976), teori keagenan merupakan rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara prinsipal dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak principal ialah pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen). Dalam agency theory, semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal biasanya hanya berorientasi kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dengan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri (Supatmi et al., 2021).

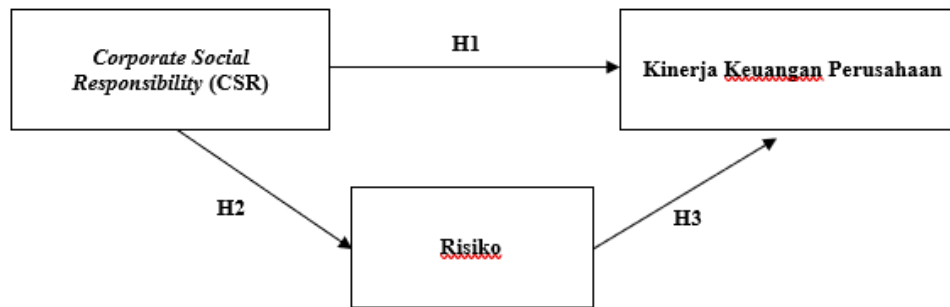
Hal serupa disampaikan Wijaya (2016) yang menyatakan dalam penelitian bahwa adanya kecenderungan manajemen memoles laporan yang disajikan untuk mendapatkan penilaian baik dari principal. Di sisi lain, agen menginginkan kepentingannya diakomodasikan dengan pemberian kompensasi/ bonus/insentif/remunerasi yang “memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya.

Teori agensi dikaitkan dengan kinerja perusahaan akan memberikan informasi dan risiko serta peran dalam desain kontrak bagi suatu perusahaan. Teori agensi membantu mengidentifikasi bagaimana perusahaan memperlakukan informasi dan risiko dalam operasinya. Hal ini membantu manajer dan pemilik perusahaan memahami bagaimana mengelola risiko dan mengambil keputusan yang optimal. Teori agensi membantu merancang kontrak yang mengurangi masalah agensi dan biaya agensi. Konflik kepentingan perusahaan dapat merancang kontrak yang memotivasi manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam studi ini berfungsi sebagai petunjuk dalam hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen dalam studi ini yakni Corporate Social Responsibility (CSR). Adapun variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan. Dengan variabel tambahan sebagai mediator yaitu risiko. Hubungan tersebut direfleksikan pada tampilan berikut:

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

CSR adalah bagaimana perusahaan menjaga hubungan dengan pihak lain dengan memiliki komponen investasi dalam komunitas, hubungan antarkaryawan, pemeliharaan tempat kerja, kinerja keuangan (Hoang Long Trana, et. al, 2019). Perusahaan yang memiliki financial performance yang kuat menstabilkan cash flow perusahaan akan meningkatkan posibilitas membayar bunga dan utangnya serta memaksimalkan keuntungan menghasilkan pertumbuhan jumlah total aset, stabilisasi arus kas, dan lingkungan yang kurang berbahaya bagi investor, yang dapat disebut sebagai pengurangan tingkat risiko gagal bayar (Muhammad Mushafiq, 2023).

Hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan dianalisis menggunakan pengukuran accounting-based, market-based dan investor-based, komitmen terhadap CSR mungkin saja mengalami kenaikan dalam kinerja perusahaan (Alikaj et al., 2017; Afifah, 2021). Di masa ini konsumen cenderung sudah diberikan informasi mengenai efek lingkungan dari sebuah produk, hal itu menciptakan kepedulian lebih terhadap lingkungan (Alfaiz & Aryati, 2019). Sebagian besar penelitian berkaitan dengan hubungan positif terkait tanggung jawab sosial yang dapat meningkatkan kinerja suatu entitas (Yu dan Choi, 2014).

Berdasarkan studi, menemukan bahwa CSR memiliki dampak positif pada kinerja keuangan, terutama ketika CSR sejalan dengan nilai-nilai dan harapan konsumen. Ketika konsumen menghargai tanggung jawab sosial, mereka lebih cenderung mendukung perusahaan yang terlibat dalam CSR, yang dapat meningkatkan penjualan dan profitabilitas (Servaes dan Tamayo, 2013). Menurut Margolis dan Walsh (2003), telah mengkaji 127 penelitian empiris dan menemukan bahwa sebagian besar studi menunjukkan adanya hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini juga, menekankan bahwa CSR dapat membantu perusahaan dalam membangun hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan.

Keterkaitan antara CSR dan kinerja keuangan yang berdampak positif, berkaitan pula dengan hubungan dengan pemangku kepentingan. Hal ini merujuk pada stakeholder theory. Teori stakeholder memberikan kerangka kerja yang komprehensif untuk memahami bagaimana CSR dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan dan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan, perusahaan dapat membangun hubungan yang lebih kuat dan menguntungkan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan. Dalam konteks ini, CSR bukan hanya tentang tanggung jawab sosial, tetapi juga tentang strategi bisnis yang cerdas untuk mencapai keberlanjutan dan profitabilitas jangka panjang. Menurut Luo dan Bhattacharya (2006), penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan kepuasan pelanggan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis pertama yaitu:

H1 = Corporate Social Responsibility (CSR) memberikan pengaruh yang positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Risiko Perusahaan

Suatu perusahaan yang menyadari isu lingkungan cenderung menerbitkan laporan CSR yang memiliki kualitas tinggi untuk membenahi operasional dan memberikan citra yang baik untuk

pihak eksternal. Menurut Jo dan Na (2012), hubungan CSR dan risiko perusahaan di industri adalah signifikan positif. Hal ini kemungkinan berasal dari insurance-like protection, peningkatan risiko, dan lainnya. Tidak hanya itu, tetapi juga banyak penelitian yang mengatakan bahwa hubungan negatif antara CSR dengan risiko bisnis, baik risiko sistematis dan nonsistematis. Hal ini dapat mengarahkan perusahaan dalam mitigasi risiko perusahaan dengan menghapus asimetri informasi dari pemangku kepentingan internal dan eksternal.

Menurut Servaes dan Tamayo (2013), CSR dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan hubungan dengan pemasok, yang dapat mengurangi volatilitas pendapatan dan risiko kredit. Keterlibatan dalam CSR dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas pelanggan, pemasok, dan investor, yang dapat mengurangi risiko pasar dan risiko kredit yang dihadapi perusahaan. Penelitian oleh Orlitzky, Schmidt, dan Rynes (2003), menunjukkan bahwa perusahaan dengan komitmen kuat terhadap CSR memiliki risiko reputasi yang lebih rendah dan kinerja keuangan yang lebih stabil. Menurut Hillman dan Keim (2001), menunjukkan bahwa keterlibatan dalam CSR dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajer, yang pada gilirannya dapat mengurangi biaya agensi dan risiko keuangan.

Penjelasan tersebut berkaitan dengan teori agensi. Teori agensi memberikan kerangka yang berguna untuk memahami bagaimana CSR dapat memengaruhi risiko keuangan perusahaan. Dengan mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, serta mengurangi risiko reputasi dan regulasi, CSR dapat berfungsi sebagai alat strategis untuk mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, CSR bukan hanya alat untuk memenuhi tanggung jawab sosial, tetapi juga merupakan strategi bisnis yang dapat mengurangi biaya agensi dan risiko yang dihadapi perusahaan. Dalam penelitian Iwu-Egwuowu (2010), organisasi dengan tingkat risiko yang tinggi dengan sengaja terlibat dalam pelaksanaan CSR untuk menurunkan risiko mereka.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis kedua yaitu:

H2 = Corporate Social Responsibility (CSR) memberikan pengaruh yang positif pada risiko.

Pengaruh Risiko Perusahaan sebagai Variabel Mediasi antara Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Salah satu aktivitas yang memberikan nilai bagi perusahaan secara langsung dengan memengaruhi reputasi, profil risiko, dan mengarah kepada peningkatan kinerja ekonomi adalah CSR (Afifah, 2021). Organization performance merupakan isu terpenting untuk setiap organisasi dan manajer harus bisa memahami apa saja faktor yang memengaruhinya. Hal itu seperti perubahan yang ada di lingkungan, business risk, operating leverage, financial leverage, dan profit volatility yang pastinya akan berhubungan dengan performa organisasi (Reza Vakilifard & Oskouei, 2014).

Keterlibatan dalam CSR dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata publik dan stakeholder. Ini mengurangi risiko reputasi yang bisa timbul dari masalah lingkungan atau sosial, yang pada akhirnya mendukung kinerja keuangan yang lebih stabil. Dengan mematuhi standar CSR yang tinggi, perusahaan dapat mengurangi risiko hukum dan regulasi yang mungkin timbul dari ketidakpatuhan terhadap peraturan. (Jo & Harjoto, 2012) menemukan bahwa perusahaan yang berfokus pada CSR lebih cenderung patuh terhadap regulasi, yang mengurangi potensi biaya dan denda, serta meningkatkan kinerja keuangan.

CSR memainkan peran penting dalam mengurangi risiko perusahaan yang dapat memediasi pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Melalui perspektif teori agensi, CSR membantu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik, mengurangi konflik, dan menurunkan biaya pengawasan. Dalam perspektif teori stakeholder, CSR meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan, mengurangi berbagai risiko, dan meningkatkan stabilitas serta kinerja keuangan perusahaan. Penelitian empiris mendukung bahwa CSR dapat secara signifikan mengurangi risiko dan dengan demikian meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis ketiga yaitu:

H3 = Risiko perusahaan dapat memediasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bagian ini bertujuan untuk merinci pendekatan penelitian yang digunakan. Bagian ini juga akan menjelaskan variabel yang diteliti, jenis data yang dikumpulkan, serta populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang digunakan yakni semua entitas yang tergolong dalam sektor transportasi dan logistik yang ada pada daftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), di website idx.co.id di periode tahun 2020-2022. Sektor transportasi dan logistik dipilih karena memberikan dampak signifikan bagi lingkungan terutama pencemaran udara dengan gas karbon monoksida (CO) dari kegiatan yang perusahaan tersebut lakukan.

Menurut Margono (2004), teknik sampling adalah suatu cara untuk menentukan sampel dengan memperhatikan sifat-sifat dan penyebaran populasi yang memiliki jumlah sesuai dengan ukuran sampel yang akan menjadi sumber data agar diperoleh sampel yang representatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Berikut beberapa kriteria yang sudah ditentukan untuk riset ini adalah:

1. Perusahaan di industri transportasi dan logistik yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 – 2022.
2. Perusahaan yang konsisten dalam mempublikasikan annual report dan sustainability report pada tahun 2020 – 2022.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel, yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel independen merupakan variabel yang diperkirakan dapat memengaruhi variabel dependen. Berikut terdapat penjelasan atas pengukuran variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

<i>Variabel</i>	<i>Simbol</i>	<i>Pengukuran</i>
Variabel Dependen Kinerja Keuangan	ROE	Laba bersih / Total Ekuitas
Variabel Independen CSR	CSR	Jumlah indeks dibagi dengan jumlah item
Variabel Mediasi Risiko Keuangan	LEV	Total Debt / Total Aset

Model Penelitian

Metode analisis data akan dilakukan dengan pendekatan yang akan dijelaskan pada sub-bab ini. Proses analisis data ini meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Riset ini dilaksanakan untuk memberikan bukti empiris tentang Corporate Social Responsibility (CSR) pada kinerja keuangan perusahaan, serta risiko keuangan perusahaan sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan pada studi ialah perusahaan-perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020-2022.

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan di industri transportasi dan logistik yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 – 2022	37
2.	Perusahaan yang konsisten dalam mempublikasikan <i>annual report</i> dan/atau <i>sustainability report</i> pada tahun 2020 – 2022.	(21)
Total Entitas Transportasi dan Logistik yang Memenuhi Kriteria		16
Total Data Riset (16x3)		48
<i>Sampel data yang memenuhi kriteria syarat (Outliers)</i>		(9)
Total Sampel yang digunakan untuk olah data		39

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menguji data yang dapat memberikan penjelasan atas variabel yang digunakan. Menurut (Ghozali, 2018) uji descriptive statistic test digunakan untuk menyajikan informasi mengenai data, nilai rata-rata, deviasi standar, varians, dan ukuran pemusatan data lainnya.

Tabel 3
Statistik Deskriptif Sebelum Outliers

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan (ROE)	48	-2.43	1.27	.0856	.44519
<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	48	.04	.49	.1613	.11841
Risiko Keuangan (LEV)	48	.10	1.85	.5503	.36831

Tabel 4
Statistik Deskriptif Setelah Outliers

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan (ROE)	39	-.18	.64	.1262	.17469
<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	39	.04	.49	.1609	.12103
Risiko Keuangan (LEV)	39	.10	1.28	.5144	.27806

Uji Normalitas

Tabel 5
Uji Normalitas Pertama

N		Unstandardized Residual	48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.44174333
Most Extreme Differences	Absolute		.284
	Positive		.217
	Negative		-.284
Test Statistic			.284
Asymp. Sig. (2-tailed)			<.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		<.001
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil uji normalitas yang dilakukan terhadap 48 data penelitian yang telah terpilih menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar < 1% ataupun sig. 0,000. Nilai itu bisa diinterpretasikan data tidak berdistribusi normal. Beberapa faktor penyebab residual dari sebuah data tidak berdistribusi secara normal, salah satu faktornya adalah terdapat nilai yang ekstrim dalam suatu penelitian, nilai ini disebut dengan outlier. Setelah melakukan identifikasi data outlier, ditemukan terdapat 9 data ekstrim pada penelitian sehingga jumlah data penelitian yang awalnya 48 menjadi 39.

Tabel 6
Uji Normalitas Setelah Outliers

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16098876
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.079
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.155
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		.151
	99% Confidence Interval Lower Bound	.142
	Upper Bound	.160

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Berdasarkan hasil perhitungan normalitas pada tabel 4.4, yaitu hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, terlihat bahwa hasil Asymp. Sig (2-Tailed) sebesar 0,155 lebih besar dari 0,10. Data dapat dikatakan terdistribusi normal karena mencukupi syarat data normal ($\alpha > 10\%$). Hasil data setelah outlier dikatakan normal.

Uji Statistik T

Tabel 7
Hasil Uji T CSR terhadap Kinerja Keuangan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.036	.044		.825	.415
	Corporate Social Responsibility (CSR)	.559	.219	.387	2.557	.015**

Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROE)

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Tabel 8
Hasil Uji T CSR terhadap Risiko Keuangan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	.511	.076		6.752	<.001
	Corporate Social Responsibility (CSR)	.020	.378	.009	.054	.957

Dependent Variable: Risiko Keuangan (LEV)

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Tabel 9
Hasil Uji T CSR dan Risiko terhadap Kinerja Keuangan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	0.044	.066		.659	.514
	<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	.560	.222	.388	2.524	.016**
	Risiko Keuangan (LEV)	-.015	.096	-.024	-.154	.878

Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROE)

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk menghitung nilai variabel mediasi yang berdistribusi secara normal. Pada penelitian ini variabel mediasi atau variabel intervening adalah minat investasi. Variabel mediasi atau variabel intervening akan memengaruhi antar variabel bebas dan variabel terikat. Untuk menghitung nilai dari signifikasi variabel pengaruh intervening (Ghozali, 2021). Pada pengujian dalam penelitian ini menggunakan rumus sobel test dengan data acuan sebagai berikut:

Tabel 10
Data Acuan Sobel Test

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.511	.076		6.752	<.001
	<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	.020	.378	.009	.054	.957

Dependent Variable: Risiko Keuangan (LEV)

Tabel 11
Data Acuan Sobel Test

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.044	.066		.659	.514
	<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	.560	.222	.388	2.524	.016**
	Risiko Keuangan (LEV)	-.015	.096	-.024	-.154	.878

Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROE)

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Data sekunder diolah, 2024

$$sab = \sqrt{(-0,015)^2(0,378)^2 + (0,020)^2(0,096)^2 + (0,378)^2(0,096)^2}$$

$$sab = 0,036343181$$

Setelah didapat hasil di atas, kemudian nilai t statistik dari pengaruh mediasi dapat dihitung melalui rumus berikut:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{-0,0003}{0,036343181}$$

$$t = -0,00825464$$

Hasil tersebut menunjukkan t-hitung pada tingkat signifikansi 0,10 yaitu -0,54 lebih kecil daripada nilai t-tabel ($-0,00825464 < 1,68$). Melalui hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi dari variabel risiko keuangan perusahaan. Dapat diambil kesimpulan bahwa hasil tersebut tidak sesuai dengan pernyataan hipotesis bahwasanya variabel risiko keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara praktik pengungkapan CSR dan kinerja perusahaan.

Hasil pengujian variabel Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROE, didapat bahwa nilai koefisien regresi Corporate Social Responsibility (CSR) adalah 0,559 serta skor t 2,557. Di samping itu, hasil uji signifikansi t diperoleh nilai sig. 0,015 yang menandakan bahwa signifikan pada signifikansi $\leq 5\%$. bisa dikatakan CSR berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan.

Data penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi aktivitas Corporate Social Responsibility yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi pula Return on Equity (ROE) yang diterima perusahaan. Intensitas aktivitas Corporate Social Responsibility perusahaan yang tinggi akan semakin baik dimata investor maupun calon investor, pengungkapan Corporate Social Responsibility dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan tersebut bertanggung jawab baik terhadap peraturan yang berlaku, masyarakat sekitar maupun lingkungan alam.

Studi ini memiliki temuan yang sejalan dengan teori stakeholder, dari kepuasan stakeholder adalah keterbukaan informasi akan kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan. Pengungkapan CSR adalah salah satu contoh dari pengungkapan non-keuangan yang memiliki nilai lebih bagi para stakeholder. Semakin baik pengungkapan CSR oleh perusahaan akan membuat stakeholder memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan (Saxena et al., 2021).

Penelitian ini sejalan dengan Gantino (2016), Kholis (2014), Rosdwianti et al (2016) dan penelitian Rohyadi (2021) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di samping itu, bertentangan dengan penelitian Rosiliana et al (2014), menurutnya tanggung jawab sosial perusahaan tentu saja memerlukan suatu biaya yang tidak kecil jumlahnya. Dimana biaya yang besar dapat mengurangi pendapatan perusahaan. Pada akhirnya berdampak pada penurunan laba tahun berjalan.

Pada penelitian ini ditemukan bahwa variabel CSR memiliki diperoleh nilai sig. 0,957 yang menandakan bahwa statistik signifikan pada α lebih dari 10% sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko keuangan perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2023) dan (Maharani & Ferli, 2023) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko keuangan perusahaan. CSR tidak berpengaruh terhadap risiko keuangan perusahaan karena program CSR sering kali tidak secara langsung memengaruhi faktor-faktor risiko utama yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan biasanya lebih terkait dengan variabilitas pendapatan, volatilitas pasar, dan eksposur terhadap perubahan ekonomi makro atau kebijakan pemerintah. CSR yang berfokus pada aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola, dampaknya terhadap risiko keuangan mungkin tidak langsung terlihat dalam jangka pendek. CSR akan membantu dalam membangun reputasi dan hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan tetapi efek ini akan berkembang perlahan dan tidak segera mengurangi risiko keuangan yang disebabkan oleh faktor eksternal yang lebih besar (Putri, 2023). Perusahaan tidak melihat perubahan dalam risiko keuangan karena dampak CSR biasanya memerlukan waktu untuk terwujud dan sering kali tergantung pada persepsi dan tanggapan dari pemangku kepentingan, yang bisa sangat bervariasi (Maharani & Ferli, 2023).

Penelitian ini memiliki hasil yang berlawanan dengan Hillman dan Keim (2001) yang menunjukkan bahwa keterlibatan dalam CSR berdampak positif dengan cara meningkatkan

transparansi dan akuntabilitas manajer yang pada gilirannya dapat mengurangi biaya agensi dan risiko keuangan. Dalam penelitian Iwu-Egwuowu (2010), organisasi dengan tingkat risiko yang tinggi dengan sengaja terlibat dalam pelaksanaan CSR untuk menurunkan risiko mereka.

Hubungan antara CSR dan risiko keuangan perusahaan berkaitan dengan teori agensi. Teori agensi dikaitkan dengan kinerja perusahaan akan memberikan informasi dan risiko serta peran dalam desain kontrak bagi suatu perusahaan. Teori agensi membantu mengidentifikasi bagaimana perusahaan memperlakukan informasi dan risiko dalam operasinya.

Pada penelitian ini menunjukkan t-hitung pada tingkat signifikansi 0,10 yaitu -0,54 lebih kecil daripada nilai t-tabel ($-0,00825464 < 1,68$). Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan atas kinerja keuangan (ROE) dan hipotesis 3 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Maharani & Ferli, 2023) yang menemukan bahwa risiko keuangan tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian (Afifah & Syafruddin, 2021) yang menyatakan bahwa risiko keuangan dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan.

Risiko keuangan tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan karena CSR lebih berfokus pada dampak sosial, lingkungan, dan tata kelola daripada faktor-faktor yang langsung memengaruhi risiko keuangan. Program CSR dirancang untuk meningkatkan citra perusahaan, membangun hubungan yang kuat dengan pemangku kepentingan, dan menciptakan nilai jangka panjang. Meskipun CSR dapat mengurangi beberapa risiko operasional dan reputasi, dampaknya terhadap risiko keuangan spesifik, seperti volatilitas pendapatan atau eksposur terhadap perubahan ekonomi, tidak selalu langsung terlihat (Maharani & Ferli, 2023).

Manfaat CSR cenderung berkembang dalam jangka panjang dan tidak segera tercermin dalam metrik keuangan. Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan sering kali tidak langsung dan memerlukan waktu untuk terwujud, risiko keuangan sebagai mediator tidak cukup kuat untuk menjelaskan hubungan ini. Sementara CSR mungkin membantu mengurangi risiko operasional atau reputasi, dampaknya tidak cukup signifikan atau langsung terhadap risiko keuangan untuk memediasi pengaruhnya terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan. Akibatnya, perubahan dalam risiko keuangan tidak selalu mencerminkan atau menjelaskan perubahan dalam kinerja keuangan yang disebabkan oleh aktivitas CSR (Putri, 2023).

Penelitian ini berhubungan dengan perspektif teori agensi, CSR yang membantu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik, mengurangi konflik, dan menurunkan biaya pengawasan. Dalam perspektif teori stakeholder, CSR meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan, mengurangi berbagai risiko, dan meningkatkan stabilitas serta kinerja keuangan perusahaan. Penelitian empiris mendukung bahwa CSR dapat secara positif akan tetapi tidak cukup signifikan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi risiko.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Riset ini secara terstruktur menguji peran Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan risiko keuangan sebagai variabel mediasi. Data pada studi ini meliputi perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada waktu 2020-2022. Menurut pembahasan temuan studi yang sudah dilakukan di bab terdahulu, bisa disimpulkan, antara lain:

1. CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga CSR akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. CSR tidak berpengaruh terhadap risiko keuangan perusahaan, sehingga peningkatan dan penurunan pada CSR tidak akan berpengaruh terhadap risiko keuangan perusahaan.
3. Risiko keuangan sebagai variabel mediasi terhadap CSR dan kinerja keuangan menghasilkan penolakan hipotesis. Penurunan pada CSR melalui risiko keuangan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sebaliknya peningkatan CSR melalui risiko keuangan akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.



Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu pada perhitungan CSR untuk perusahaan transportasi dan logistik. Banyak dari perusahaan transportasi dan logistic yang kurang memerhatikan penerbitan Sustainability Report setiap tahunnya. Hal ini berdampak terhadap sampel data penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini mungkin tidak mencakup semua variabel dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan tertentu yang mungkin tidak sepenuhnya mewakili semua sektor industri.

Saran

Dari keterbatasan maupun kesimpulan studi yang sudah dijabarkan, terdapat beberapa pertimbangan maupun saran sebagai upaya untuk pengembangan dan keterbaruan penelitian kedepannya, antara lain yaitu:

1. Bagi Peneliti Berikutnya

Peneliti berikutnya yang hendak meneliti pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan variabel mediasi dapat memperluas populasi obyek penelitian dengan menyorot pada indeks saham lain atau periode yang dapat menangkap tren jangka panjang dengan GRI Standard yang terbaru sehingga dapat menghasilkan variasi pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan risiko keuangan perusahaan sebagai variabel mediasi yang valid.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, terutama perusahaan yang tergolong ke dalam industri transportasi dan logistik yang memiliki risiko lingkungan yang tinggi, perlu menyadari adanya risiko lingkungan sebagai salah satu tantangan yang dapat “membahayakan” kelangsungan proses bisnis dan akan memengaruhi dari kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dapat mempertimbangkan untuk memaksimalkan Corporate Social Responsibility (CSR) dengan menerbitkan Sustainability Report setiap tahunnya sebagai bentuk tanggung jawab dari perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini hendaknya para investor mempertimbangkan sektor transportasi dan logistik yang sensitif terhadap isu tertentu (terutama isu lingkungan) dan mempertimbangkan faktor Corporate Social Responsibility (CSR) dengan melihat dari penerbitan Sustainability Report setiap tahunnya untuk menentukan risk appetite dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Afifah, H. N., & Syafruddin, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10, 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Alfaiz & Aryati. (2019). Pengaruh Tekanan Stakeholder Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kualitas Sustainability Report Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(April), 112–130.
- Bambang, R. (2012). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. yayasan badan penerbit gajah mada.
- Bhakti, S. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Daromes, F. E., Asri, M., & Marco, M. (2023). Membangun Reputasi Dalam Aktivitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 135–162. <https://doi.org/10.25170/jak.v17i2.4218>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, January 2001. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Badan penerbit - Undip.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 26. (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, N., & Winarningsih, S. (2020). The Effect of Net Profit Margin and Return on Equity Toward Profit Growth. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 198–204. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8701>
- Ichsani, S., & Suhardi, A. R. (2015). The Effect of Return on Equity (ROE) and Return on Investment (ROI) on Trading Volume. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(November 2015), 896–902. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.118>
- Jao, R., Ng, S., Holly, A., Rotty, M. A., Agustuty, L., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Atma, U., Makassar, J., Stie, J. M., Dharma, T., & Makassar, N. (2023). Peran Corporate Social Responsibility Dalam Meningkatkan Reputasi Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Stock Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 08(01), 14–29. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>
- Jensen, M., C., dan W. M. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3:305-360.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2012). The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106(1), 53–72. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1052-1>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Maharani, T. A., & Ferli, O. (2023). ... Social Responsibility Tidak Memengaruhi Corporate Financial Performance Dengan Risk Sebagai Variabel Mediasi Perusahaan *Journal of Accounting, Management and ...*, 259–276. <https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/view/435%0Ahttps://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/download/435/402>
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. liberty.
- Putri, W. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Risiko Bank. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(3), 269–278.
- Reza Wakilifard, H., & Oskouei, M. M. (2014). The Effect of Risk on Firm Performance: Evidence from Automobile Companies Listed in Tehran Stock Exchange (TSE). *Middle-East Journal of Scientific Research*, 19(6), 740–746. <https://doi.org/10.5829/idosi.mejsr.2014.19.6.5353>
- Saxena, K., Balani, S., & Srivastava, P. (2021). The relationship among corporate social responsibility, sustainability and organizational performance in pharmaceutical sector: a literature review. *International Journal of Pharmaceutical and Healthcare Marketing*, 15(4), 572–597. <https://doi.org/10.1108/IJPHM-12-2020-0104>



- Supatmi, S., Sutrisno, S., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2021). Abnormal related party transactions, political connection, and firm value: Evidence from Indonesian firms. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 461–478. <https://doi.org/10.33736/IJBS.3189.2021>
- Yuvianita, M., Ahmar, N., & Mandagie, Y. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 2(2), 138–150. <https://doi.org/10.35814/jiap.v2i2.3500>
- Field, A. 2018. *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics 5th Edition*. 5 ed. California: SAGE Publications Inc.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 26. 10 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sugiyono 2022. *Metode Penelitian dan Pengembangan (Research and Development)*. 5 ed. Bandung: Alfabeta.
- Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2004). SPSS and SAS Procedures for Estimating Indirect Effects in Simple Mediation Models. *Behavior Research Methods, Instruments, & Computers*, 36(4), 717-731.