

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020- 2022)**

**Vera Natasya, Harjum Muharam<sup>1</sup>**

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

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on the financial performance of Indonesian companies for 2020-2022 period. Financial performance is measured using return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The independent variable, namely CSR, is proxied by the ESG Disclosure Score and the control variables, namely leverage (LEV) and revenue growth (RG).*

*The samples used in this study were 83 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with complete data needed for 2020-2022 research period. Samples were taken using the purposive sampling method. The data used is secondary data obtained from Bloomberg and the company's financial statements. The data is processed using panel data regression analysis with the help of the STATA 17 application.*

*The results showed that CSR has a significant positive effect on return on assets (ROA). However, CSR has no significant effect on return on equity (ROE).*

*Keywords: corporate social responsibility, financial performance, ESG disclosure score*

## **PENDAHULUAN**

Dalam beberapa dekade terakhir, pandangan masyarakat telah bergeser yaitu laba bukanlah hal utama namun dilihat sebagai komponen legitimasi belaka. Kini masyarakat lebih berfokus pada dampak lingkungan dan sosial yang ditimbulkan dari kegiatan operasi perusahaan. Masyarakat menuntut perusahaan untuk memberikan perhatian pada dampak tersebut melalui kegiatan *Corporate Social Responsibility* (Adamkaite et al., 2023). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan komitmen suatu perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis. CSR menjadi perhatian karena dianggap sebagai komponen penting bagi pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Dalam beberapa tahun terakhir, tekanan dari pemangku kepentingan terhadap CSR semakin meningkat sehingga manajer diharapkan dapat memenuhi berbagai tuntutan pemangku kepentingan dan memastikan kinerja keuangan yang baik (Kim & Yoo, 2022).

Fenomena bisnis ramah lingkungan kini begitu marak dan telah menjadi tuntutan yang memaksa perusahaan untuk fokus tidak hanya pada tujuan kinerja ekonomi, namun juga fokus pada dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas perusahaan (Utomo et al., 2019). *Stakeholder theory* memberikan pandangan baru dalam mengukur kinerja perusahaan melalui konsep *Triple Bottom Line* yang mengukur kinerja bisnis secara menyeluruh menggunakan tiga ukuran kinerja yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial (Elkington, 1997). Dengan menerapkan 3P (Profit, People, Planet), maka perusahaan akan berkelanjutan dan mendapat penilaian positif dari para pemangku kepentingan (Trisanty & Ghazali, 2021).

Kinerja CSR dapat diukur menggunakan *ESG disclosure score* yang dianggap sebagai proksi untuk hasil perusahaan dalam praktik CSR (Pulino et al., 2022). Beberapa penelitian terdahulu telah mengadopsi indikator kinerja ESG untuk mengukur dampak CSR terhadap kinerja keuangan (Han et al., 2016; Hillman & Keim, 2001; Kuo et al., 2021; Pulino et al., 2022). *ESG disclosure*

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

---

*score* digunakan sebagai salah satu indeks utama dalam identifikasi upaya CSR. Hal ini digunakan untuk mendapatkan pemahaman tentang kegiatan CSR secara keseluruhan (Han et al., 2016).

Aktivitas CSR di Indonesia berdasar pada sejumlah aturan perundang-undangan antara lain Undang-Undang (UU) Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup dan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 27 Tahun 2012 tentang Izin Lingkungan. Aktivitas CSR korporasi di Indonesia juga diatur dalam Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 3 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (Proper), yang kemudian diatur melalui Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan No. 1 Tahun 2021 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (Proper).

Perusahaan perlu strategi lain untuk mempertahankan eksistensi perusahaan yang dapat diukur melalui kinerja keuangan perusahaan (Citraningrum, 2014). Kinerja keuangan menjadi tolok ukur keberhasilan suatu bisnis dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemangku kepentingan (Aini & Hadiprajitno, 2023). Kinerja keuangan juga memegang peran penting yaitu sebagai hal yang dipertimbangkan calon investor sebelum memutuskan investasi pada suatu perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan profitabilitas. Tingkat profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Aji Wijaya, 2023). Perusahaan yang peduli terhadap lingkungan akan mendapatkan citra baik di mata investor dan prospek masa depan perusahaan menjadi lebih baik. Kegiatan sosial merupakan cara perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bahwa mereka tidak hanya memaksimalkan keuntungan tetapi juga memaksimalkan nilai bisnis secara keseluruhan (Trisanty & Ghazali, 2021).

Profitabilitas dapat diprosikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA merupakan ukuran kinerja perusahaan yang digambarkan sebagai seberapa kuat kemampuan perusahaan dan sumber daya perusahaan dalam mempengaruhi kinerja lingkungan (Utomo et al., 2019). ROA merupakan pengukuran seberapa baik manajemen menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atau laba bagi pemegang sahamnya berdasarkan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE dapat mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu memberikan pengembalian yang menguntungkan bagi pemegang saham berdasarkan modal yang mereka investasikan. Analisis ROE menunjukkan kinerja suatu perusahaan dalam mengelola modal yang ditanamkan pemegang saham pada suatu perusahaan (Yousefian et al., 2023).

Aktivitas CSR berkaitan dengan *stakeholder* secara langsung. Aktivitas CSR juga didokumentasikan beberapa literatur dengan berbagai teori yang berbeda antara lain yaitu *stakeholder theory* dan *sustainable finance theory*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial kepada sekelompok pemangku kepentingan yang luas (Feng et al., 2017). Teori *stakeholder* menekankan pentingnya membangun dan mempertahankan hubungan yang kuat dengan berbagai pemangku kepentingan yang menanggung risiko tertentu sebagai akibat dari menginvestasikan sejumlah modal, manusia, keuangan atau sesuatu yang bernilai dalam perusahaan. Kegiatan CSR perusahaan juga didasarkan pada *priority theory of sustainable finance* yang menjelaskan bahwa tingkat di mana para pelaku ekonomi berusaha keras untuk mencapai tujuan keuangan berkelanjutan di suatu negara atau wilayah merupakan cerminan nyata dari prioritas yang diberikan pada agenda keuangan berkelanjutan di negara atau wilayah tersebut (Wilson, 2010). Perusahaan yang memprioritaskan kegiatan CSR akan memiliki risiko adanya gangguan yang lebih kecil dibanding perusahaan yang tidak memprioritaskan CSR.

Meskipun terdapat banyak penelitian mengenai fenomena CSR, namun hasil penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian (Kabir & Chowdhury, 2022; Okafor et al., 2021; Selcuk, 2019; Yousefian et al., 2023) menunjukkan pengaruh positif yang signifikan antara CSR dan ROA. Sedangkan penelitian (Isa & Jamilumadaki, 2017; Kahloul et al., 2022; Zhou et al., 2021) menunjukkan pengaruh negatif signifikan antara CSR dan ROA. Penelitian (Griselda et al., 2020; Lin et al., 2019) menunjukkan CSR tidak berpengaruh terhadap ROA. Selain itu, beberapa penelitian sebelumnya juga menganalisis pengaruh CSR dan ROE seperti penelitian (George et al., 2023; Okafor et al., 2021; Yousefian et al., 2023) menunjukkan hasil positif signifikan. Penelitian

(Isa & Jamilumadaki, 2017) menunjukkan hasil negatif signifikan, sedangkan penelitian (Adamkaite et al., 2023; Cang & Utama, 2021) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara CSR dan ROE.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial kepada sekelompok pemangku kepentingan yang luas (Feng et al., 2017). Freeman (1984) menyimpulkan bahwa tujuan sebenarnya dari sebuah perusahaan adalah untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan terdiri dari pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan pemerintah. Seorang pemangku kepentingan dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas dan kebijakan perusahaan. Jika perusahaan mengabaikan *stakeholder*, maka kemungkinan akan menimbulkan pertentangan dari *stakeholder*. Oleh sebab itu, keberlangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan para pemangku kepentingannya, dan dukungan tersebut harus diupayakan sehingga perusahaan harus mencari dukungan tersebut (Gray et al., 1995).

Para pemangku kepentingan lebih bersedia mengalokasikan sumber daya yang mereka kendalikan kepada perusahaan-perusahaan yang memiliki standar CSR yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki standar CSR yang rendah. CSR perusahaan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholder* mengenai informasi perusahaan terkait dengan dampak lingkungan dan sosial yang diakibatkan dari operasi perusahaan. Semakin baik perusahaan mengungkapkan CSR, maka pemangku kepentingan akan mendukung semua kegiatan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai target laba. Teori *stakeholder* menjadi penting dalam penelitian ini karena teori tersebut berkaitan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, yaitu pihak-pihak yang memengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan, seperti pertanggungjawaban manajemen kepada *stakeholder* dalam bentuk kegiatan CSR dan kinerja keuangan perusahaan.

### Priority Theory of Sustainable Finance

*Priority theory of sustainable finance* menyatakan bahwa tingkat di mana para pelaku ekonomi berusaha keras untuk mencapai tujuan keuangan berkelanjutan di suatu negara atau wilayah merupakan cerminan nyata dari prioritas yang diberikan pada agenda keuangan berkelanjutan di negara atau wilayah tersebut (Wilson, 2010). Umumnya, pelaku ekonomi memiliki prioritas yang berbeda. Peringkat tujuan keuangan berkelanjutan di antara daftar prioritas oleh pelaku ekonomi merupakan cerminan nyata dari pentingnya tujuan keuangan berkelanjutan oleh pelaku ekonomi. Namun, prioritas ini dapat berubah dari waktu ke waktu sebagai respons terhadap perubahan realitas di suatu negara atau di dunia. Jika agenda keuangan berkelanjutan masuk dalam prioritas utama pelaku ekonomi, berarti pelaku ekonomi akan menganggap agenda keuangan berkelanjutan sangat serius dan akan berusaha keras untuk mencapai tujuan keuangan berkelanjutan, begitu juga sebaliknya (Kuhn, 2022).

Perusahaan yang melakukan CSR memiliki risiko yang lebih kecil atas terjadinya gangguan. Praktik manajemen risiko merupakan inisiatif strategis yang diadopsi oleh perusahaan untuk mengurangi dampak negatif ketidakpastian lingkungan terhadap kinerja perusahaan. Praktik CSR yang diadopsi perusahaan juga membantu perusahaan dalam memitigasi dampak negatif peristiwa gangguan bisnis terhadap reputasi perusahaan (Singh & Hong, 2023).

### Pengaruh CSR terhadap *Return on Asset (ROA)*

CSR mampu memenuhi kebutuhan setiap pemangku kepentingan sehingga penerapan CSR dianggap dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa sebuah organisasi harus bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan yang memiliki pengaruh terhadap organisasi tersebut karena keputusan dan tindakan yang diambil akan berdampak pada masyarakat.

Kualitas CSR perusahaan memungkinkan perusahaan untuk membangun hubungan yang efektif dengan para pemangku kepentingan, meningkatkan daya saing perusahaan dengan keunggulan pasar, dan meningkatkan kinerja keuangan. Pengembalian atas aset mengacu pada

kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat pengembalian atas aset, semakin efisien aset tersebut dalam menghasilkan laba bersih, dan semakin menarik perusahaan bagi investor karena tingkat pengembalian atau dividen akan semakin tinggi.

Perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR semakin dipercaya oleh masyarakat sehingga meningkatkan citra perusahaan. Hal ini meningkatkan keakraban masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga meningkatkan keinginan masyarakat untuk menggunakan produk perusahaan. Meningkatnya minat pasar terhadap produk perusahaan akan meningkatkan laba yang akan berdampak pada *return on asset* (ROA) perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Kabir & Chowdhury, 2022; Okafor et al., 2021; Selcuk, 2019; Yousefian et al., 2023) menunjukkan bahwa ROA dan CSR berkorelasi positif. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1: CSR berpengaruh positif terhadap Return on Asset (ROA)

### Pengaruh CSR terhadap *Return on Equity* (ROE)

ROE merupakan salah satu rasio yang digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan oleh investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Ketika nilai ROE tinggi, maka diharapkan harga saham akan meningkat (Matuszak & Rózańska, 2017). Perusahaan yang memiliki tujuan yang sama dengan tujuan ESG dapat memiliki peluang investasi yang lebih tinggi dan dianggap sebagai pilihan investasi yang lebih aman karena inisiatif CSR yang dilakukan lebih kuat. Investasi dalam kegiatan CSR membantu membangun citra positif dan reputasi serta menarik beberapa kreditur dan investor (Liu et al., 2021). Jika citra positif tercipta, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan masyarakat dan mampu menghasilkan loyalitas konsumen dan meningkatkan penjualan.

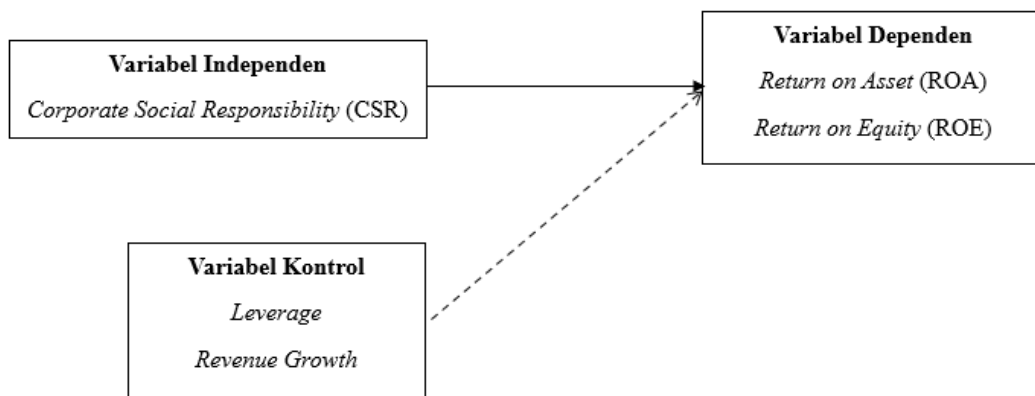
Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (George et al., 2023; Okafor et al., 2021; Yousefian et al., 2023) menunjukkan adanya pengaruh positif antara CSR dan ROE. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2: CSR berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE)

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan rangkaian pemikiran yang didasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan (ROA dan ROE). Berdasarkan uraian tersebut, maka hubungan antara variabel digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1  
Kerangka Pemikiran



Sumber: Penelitian Terdahulu

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu adalah ROA dan ROE, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu CSR yang diprosikan dengan ESG *disclosure score*. Selain

itu, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *leverage* dan *revenue growth*. Formula dari variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1**  
**Formula Variabel Penelitian**

Variabel	Pengukuran
Corporate Social Responsibility (CSR)	ESG Disclosure Score
Return on Asset (ROA)	(Laba bersih / total aset) x 100%
Return on Equity (ROE)	(Laba bersih / total ekuitas) x 100%
Leverage	(Total utang / total ekuitas) x 100%
Revenue growth	(Pendapatan <sub>t</sub> – Pendapatan <sub>t-1</sub> ) / Pendapatan <sub>t-1</sub> x 100%

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* atau teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Sampel terpilih sejumlah 83 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Data tersebut berupa data panel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Data-data tersebut diperoleh melalui data keuangan yang terdapat pada terminal Bloomberg dan laporan keuangan perusahaan.

### Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan yaitu regresi data panel dengan alat uji Stata 17. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Secara matematis, persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_2ESG_{it} + \beta_3LEV_{it} + \beta_4RG_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Model 1})$$

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_2ESG_{it} + \beta_3LEV_{it} + \beta_4RG_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Model 2})$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian berupa perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 hingga 2022. Objek penelitian didapat menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 83 perusahaan yang memiliki data lengkap yang dibutuhkan penelitian sehingga dijadikan sampel penelitian dengan total data sebanyak 249 observasi.

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022	866
Perusahaan yang terdaftar di BEI yang terdapat periode 2020-2022 yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini	(783)
Jumlah sampel	83
Jumlah data observasi	249

Sumber: data diolah, 2024

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan penjelasan atau gambaran suatu data melalui sejumlah metrik termasuk nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2018). Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 3 berikut.

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
ESG	249	44.8049	11.1394	21.72	73.87
ROA	249	0.0484	0.0980	-0.6965	0.5573
ROE	249	0.1139	0.3009	-2.7588	1.7441
LEV	249	0.5522	0.2551	0.0859	2.0215
RG	249	0.1284	0.5615	-0.6086	6.1839

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

### Uji Pemilihan Model

#### Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang lebih baik antara CEM (*Common Effect Model*) dan FEM (*Fixed Effect Model*). Jika nilai prob F lebih besar dari alpha (0.05), maka model CEM yang dipilih. Sedangkan jika nilai prob F kurang dari alpha (0.05), maka model FEM yang dipilih.

**Tabel 4**  
**Uji Chow Model 1 (Regresi ROA)**

F (3,163)	= 15.52
Prob > F	= 0.0000

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob>F) sebesar 0.0000 yang artinya (Prob>F) kurang dari alpha (0.05), sehingga H1 diterima yaitu model *Fixed Effect* terpilih sebagai model yang lebih tepat.

**Tabel 5**  
**Uji Chow Model 2 (Regresi ROE)**

F (3,163)	= 4,69
Prob > F	= 0.0000

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob>F) sebesar 0.0000 yang artinya (Prob>F) kurang dari alpha (0.05), sehingga H1 diterima yaitu model *Fixed Effect* terpilih sebagai model yang lebih tepat.

#### Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih mana yang lebih cocok digunakan antara *Fixed Effects Model* (FEM) atau *Random Effects Model* (REM). Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka H0 ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effects* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *Random Effects* (Gujarati, 2012).

**Tabel 6**  
**Uji Hausman Model 1 (Regresi ROA)**

Test: Ho: diff. in Coeff. not systematic	
chi2 (3) = (b-B)'[(V_b-V_B) ^ (-1)] (b-B)	= 4.31
Prob > chi2	= 0.2295

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai Prob > chi2 sebesar 0.2295 atau dapat dikatakan nilai (Prob > chi2) lebih dari level signifikansi 0.05. Sehingga H0 diterima yaitu model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 7**  
**Uji Hausman Model 2 (Regresi ROE)**

Test: Ho: diff. in Coeff. not systematic	
chi2 (3) = (b-B)'[(V <sub>b</sub> -V <sub>B</sub> ) <sup>-1</sup> ](b-B)	= 2,47
Prob > chi2	= 0.4808

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai (Prob>chi2) sebesar 0,4808 atau dapat dikatakan nilai (Prob>chi2) lebih dari level signifikansi 0,05. Sehingga H0 diterima yaitu model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

**Uji Asumsi Klasik**

Dengan terpilihnya model *random effect* maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan model *random effect* menggunakan metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS). Kelebihan metode GLS yaitu tidak perlu memenuhi uji asumsi klasik (Gujarati, 2012). Jadi, apabila model regresi menggunakan *random effect model* (REM) maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.

**Tabel 8**  
**Hasil Analisis Regresi Model 1**

ROA	Coeff.	Std. Err	z	P>  z	[95% conf. Interval]	
ESG	0.0015725	0.0006086	2.58	0.010	0.0003796	0.0027654
LEV	-0.1944894	0.0261116	-7.45	0.000	-0.2456671	-0.1433116
RG	0.0316791	0.0083303	3.80	0.000	0.015352	0.0480062
_cons	0.0812906	0.323911	2.51	0.012	0.0178052	0.144776
Number of observations	249		Wald chi2 (3)		85.32	
Number of groups	83		Prob > chi2		0.0000	
<b>R-squared</b>	<b>0.2974</b>					

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Tabel 8 menunjukkan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.2974. Hal ini berarti bahwa perubahan variabel dependen (ROA) disebabkan oleh perubahan variabel independen (CSR) dan variabel kontrol (*leverage* dan *revenue growth*) sebesar 29,74%. Sedangkan sisanya sebesar 70.26% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian ini.

Uji wald digunakan untuk memastikan apakah variabel independen memiliki dampak keseluruhan terhadap variabel dependen. Indikator pengambilan keputusan hasil uji wald yaitu berpengaruh jika nilai signifikansi <0,05 dan tidak berpengaruh jika nilai signifikansi >0,05. Tabel 8 menunjukkan bahwa model 1 dengan variabel dependen ROA memperoleh nilai wald chi<sup>2</sup> sebesar 85,32 dengan prob > chi<sup>2</sup> sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (CSR) serta variabel kontrol (*leverage* dan *revenue growth*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (ROA).

**Tabel 9**  
**Hasil Analisis Regresi Model 2**

ROE	Coeff.	Std. Err	z	P>  z	[95% conf. Interval]	
ESG	0.0034003	0.0020748	1.64	0.101	-0.0006662	0.0074667
LEV	-0.2074185	0.0897071	-2.31	0.021	-0.3832411	-0.0315959
RG	0.0847831	0.031556	2.69	0.007	0.0229345	0.1466317
_cons	0.0651924	0.1105622	0.59	0.555	-0.1515055	0.2818902
Number of observations	249		Wald chi2 (3)		17.28	
Number of groups	83		Prob > chi2		0.0006	
R-squared	0.0627					

Sumber: Output STATA 17, data sekunder yang diolah 2024

Tabel 9 menunjukkan nilai  $R^2$  sebesar 0.0627. Hal ini berarti bahwa perubahan variabel dependen (ROE) disebabkan oleh perubahan variabel independen (CSR) dan variabel kontrol (*leverage* dan *revenue growth*) sebesar 6,27%. Sedangkan sisanya sebesar 93,73% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian ini.

Tabel 9 menunjukkan bahwa uji wald model 2 memperoleh nilai wald  $\chi^2$  sebesar 17,28 dengan prob  $>$   $\chi^2$  sebesar 0,0006. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (CSR) serta variabel kontrol (*leverage* dan *revenue growth*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (ROE).

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Return on Asset (ROA)**

Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa variabel CSR yang diprosikan dengan ESG memiliki koefisien sebesar 0,0015725 dengan nilai signifikansi 0,010. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, **hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima**.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan dari Faisal & Syafruddin (2020), Kabir & Chowdhury (2022), Okafor et al. (2021), Selcuk (2019), Ningsih et al. (2022) yang menyatakan hubungan positif signifikan antara CSR dan ROA. Berdasarkan teori *stakeholder* bahwa meskipun ada biaya tambahan untuk terlibat dalam kegiatan CSR, perusahaan memperoleh manfaat dari CSR melalui hubungan yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan. Selain itu, sejalan dengan teori *sustainable finance* bahwa pelaku ekonomi berusaha keras untuk mencapai tujuan keuangan berkelanjutan merupakan cerminan nyata dari prioritas yang diberikan pada agenda keuangan berkelanjutan tersebut. Perusahaan memiliki prioritas untuk mendapatkan citra positif, sehingga membutuhkan *stakeholder* untuk mendapatkan citra tersebut. Menurut penelitian Diffey (2007) bahwa tujuan inisiatif CSR perusahaan terutama adalah demi citra. Citra positif di mata masyarakat dapat meningkatkan daya saing bisnis sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena tingkat pengembalian yang didapat akan semakin tinggi.

Perusahaan yang melakukan CSR memiliki risiko yang lebih kecil terhadap adanya gangguan. Praktik manajemen risiko diadopsi oleh perusahaan untuk mengurangi dampak negatif ketidakpastian lingkungan terhadap kinerja perusahaan, sehingga mengurangi kesalahan yang merugikan dan mencegah pemborosan sumber daya organisasi yang merusak, dan pada akhirnya berdampak positif pada hasil keuangan organisasi. Akibatnya, penerapan CSR akan meminimalisir terjadinya gangguan sehingga kegiatan operasional bisnis semakin lancar dan meningkatkan ROA perusahaan.

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Return on Equity (ROE)**

Berdasarkan Tabel 9 diketahui bahwa variabel CSR yang diprosikan dengan ESG memiliki koefisien sebesar 0,0034003 dengan nilai signifikansi 0,101. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE yang artinya tidak adanya hubungan antara CSR dan ROE. Dengan demikian, **hipotesis 2 dalam penelitian ini ditolak**.

Penemuan tersebut sejalan dengan temuan dari Meiryani et al. (2023), Fatah & Haryanto (2016), Prasetyawan (2019), Priyanka (2013) yang menyatakan hubungan yang tidak signifikan antara CSR dan ROE. Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena adanya perbedaan prioritas antara *equity holder* dengan perusahaan. Hal ini didukung teori prioritas keuangan berkelanjutan bahwa pelaku ekonomi memiliki prioritas yang berbeda (Ozili, 2023). Bagi *equity holder* agenda keuangan berkelanjutan tidak termasuk dalam prioritas utama, sehingga tidak melakukan upaya yang signifikan untuk mencapai tujuan keuangan berkelanjutan pada periode tersebut.

## **KESIMPULAN**

Persaingan bisnis semakin ketat dan kepedulian masyarakat akan dampak yang ditimbulkan oleh kegiatan operasional perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, perlu adanya strategi baru untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penerapan strategi yang tepat mampu membantu kelangsungan bisnis dan mencapai tujuan perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan strategi untuk menambah nilai perusahaan dan membangun citra yang positif bagi perusahaan. CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan



kepada para pemangku kepentingan yang terkena dampak dari aktivitas operasional perusahaan. Dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Hasil tersebut memiliki arti bahwa perusahaan yang berinvestasi lebih banyak pada kegiatan CSR, akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan mempertimbangkan kebutuhan para pemangku kepentingan dan meningkatkan keuntungan dengan aset yang dimiliki. Sehingga CSR akan meningkatkan ROA perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Hasil tersebut memiliki arti bahwa peningkatan atau penurunan kegiatan CSR tidak memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan prioritas antara *equity holder* dengan perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian belum bisa menjelaskan pengaruh CSR secara signifikan terhadap ROE. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki informasi yang lengkap pada laporan keuangannya untuk keseluruhan variabel dan periode penelitian sehingga memengaruhi jumlah sampel penelitian. Ketiga, periode pada penelitian ini hanya mencakup tahun 2020-2022, sehingga penelitian ini hanya dapat menjelaskan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode tersebut. Keempat, model penelitian ini hanya menggunakan variabel independen dari CSR dan beberapa pengukuran keuangan untuk mengidentifikasi pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan sebelumnya, penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas sampel penelitian dengan memperbanyak cakupan sektor, negara dan periode yang diteliti. Kedua, menambahkan variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## REFERENSI

- Adamkaite, J., Streimikiene, D., & Rudzioniene, K. (2023). The impact of social responsibility on corporate financial performance in the energy sector: Evidence from Lithuania. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(1), 91–104. <https://doi.org/10.1002/csr.2340>
- Aji Wijaya, D. (2023). Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang yang terdaftar di BEI. *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*, 5, 266–272. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol5.art30>
- Cang, A., & Utama, D. P. (2021). Implementation of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 5(2), 194–199. <https://doi.org/10.30871/jaba.v5i2.3128>
- Diffey, B. G. (2007). CSR , A risky business - Risk Management and CSR Introduction – Creative solutions to the World ' s problems. *Change*, October, 1–9.
- Faisal, G. N., & Syafruddin, M. (2020). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Fatah, K. A., & Haryanto, M. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 16. <https://jurnal.unai.edu/index.php/jeko/article/view/432>
- Feng, M., Wang, X., & Kreuze, J. G. (2017). Corporate social responsibility and firm financial performance. *American Journal of Business*, 32(3–4), 106–133. <https://doi.org/10.1108/ajb-05-2016-0015>
- George, A. K., Kayal, P., & Maiti, M. (2023). Nexus of Corporate Social Responsibility Expenditure (CSR) and financial performance: Indian banks. *Quarterly Review of Economics*

- and Finance*, 90, 190–200. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2023.06.004>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). The learning style of people with autism: An autobiography. In K. A. Quill (Ed.), *Teaching children with autism: Strategies to enhance communication and socialization*. Delmar Publishers, 8(2), 277–279.
- Griselda, I. A., Murhadi, W. R., & Utami, M. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia & Malaysia 2014-2018. *Journal of Entrepreneurship & Business*, 1(1), 21–30. <https://doi.org/10.24123/jerb.v1i1.2821>
- Gujarati, N. D. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba.
- Han, J.-J., Kim, H. J., & Yu, J. (2016). Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(1), 61–76. <https://doi.org/10.1186/s41180-016-0002-3>
- Hillman, A., & Keim, G. D. (2001). With greater power comes greater responsibility? Takeover. *Strategic Management Journal*, Vol.22(August 1999), 125–139.
- Isa, M. A., & Jamilumadaki. (2017). Corporate Social Responsibility Disclosure and the Financial Performance of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. *International Journal of Research in Management, Economics and Commerce*, 7(9), 90–99.
- Kabir, M. A., & Chowdhury, S. S. (2022). Empirical analysis of the corporate social responsibility and financial performance causal nexus: Evidence from the banking sector of Bangladesh. *Asia Pacific Management Review*, 28(1), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2022.01.003>
- Kahloul, I., Sbai, H., & Grira, J. (2022). Does Corporate Social Responsibility reporting improve financial performance? The moderating role of board diversity and gender composition. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, 305–314. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.03.001>
- Kuo, T. C., Chen, H. M., & Meng, H. M. (2021). Do corporate social responsibility practices improve financial performance? A case study of airline companies. *Journal of Cleaner Production*, 310(June 2020), 127380. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127380>
- Lin, W. L., Ho, J. A., & Sambasivan, M. (2019). Impact of corporate political activity on the relationship between corporate social responsibility and financial performance: A dynamic panel data approach. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su11010060>
- Liu, Y., Saleem, S., Shabbir, R., Shabbir, M. S., Irshad, A., & Khan, S. (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance: a moderate role of fintech technology. *Environmental Science and Pollution Research*, 28(16), 20174–20187. <https://doi.org/10.1007/s11356-020-11822-9>
- Matuszak, Ł., & Róžańska, E. (2017). An examination of the relationship between CSR disclosure and financial performance: The case of Polish banks. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 16(4), 522–533. <https://doi.org/10.24818/jamis.2017.04005>
- Meiryani, Huang, S. M., Soepriyanto, G., Jessica, Fahlevi, M., Grabowska, S., & Aljuaid, M. (2023). The effect of voluntary disclosure on financial performance: Empirical study on manufacturing industry in Indonesia. *PLoS ONE*, 18(6 June), 1–27. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0285720>
- Ningsih, N., Alimuddin, Nagu, N., & Madein, A. (2022). The Effect of Corporate Social Responsibility on Return on Assets, Return on Equity, and Net Profit Margin: Study of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange, 2016-2021. *European Journal of Business and Management Research*, 7(6), 297–303. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.6.1759>
- Okafor, A., Adusei, M., & Adeleye, B. N. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S tech firms. *Journal of Cleaner Production*, 292. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078>
- Ozili, P. K. (2023). Theories of Sustainable Finance. *Managing Global Transitions*, 21(1). <https://doi.org/10.26493/1854-6935.21.5-22>
- Prasetyawan, A. D. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Sektor Perbankan yang Listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*

- Universitas Brawijaya*, 7(2). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6026>
- Priyanka, F. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Negeri Yogyakarta*, 27–28.
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Selcuk, E. A. (2019). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of ownership concentration in turkey. *Sustainability*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102497>
- Trisanty, C., & Ghozali, I. (2021). *PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DALAM DIMENSI LINGKUNGAN , KOMUNITAS , PASAR DAN TEMPAT KERJA PADA*. 10, 1–12.
- Utomo, M. N., Wahyudi, S., Muharam, H., & Helmina, M. R. A. (2019). Linking ownership concentration to firm value: Mediation role of environmental performance. *Journal of Environmental Management and Tourism*, 10(1), 182–194. [https://doi.org/10.14505/jemt.v10.1\(33\).18](https://doi.org/10.14505/jemt.v10.1(33).18)
- Wilson, C. (2010). Why should sustainable finance be given priority? Lessons from pollution and biodiversity degradation. *Accounting Research Journal*, 23(3), 267–280. <https://doi.org/10.1108/10309611011092592>
- Yousefian, M., Bascompta, M., Sanmiquel, L., & Vintró, C. (2023). Corporate social responsibility and economic growth in the mining industry. *Extractive Industries and Society*, 13(December 2022). <https://doi.org/10.1016/j.exis.2023.101226>
- Zhou, G., Sun, Y., Luo, S., & Liao, J. (2021). Corporate social responsibility and bank financial performance in China: The moderating role of green credit. *Energy Economics*, 97, 105190. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105190>