

# Tata Kelola Perusahaan Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan

Androni Susanto<sup>1</sup>

Fiona<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Internasional Batam, Indonesia

\*Correspondences : [androni@uib.ac.id](mailto:androni@uib.ac.id)

## ABSTRAK

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berhubungan erat dengan kinerja perusahaan. Penelitian bertujuan untuk menyelidiki apakah tata kelola perusahaan memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan. Populasi penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Alat analisis data yang digunakan *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil analisis menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dewan komisaris dan dewan komisaris independen memperkuat hubungan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan asing memperlemah hubungan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja perusahaan. Kepemilikan pemerintah tidak bertindak sebagai variabel moderasi pada hubungan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Tanggung Jawab Sosial Perusahaan; Dewan Komisaris; Kepemilikan Asing; Kepemilikan Pemerintah.

## *Good Corporate Governance Moderates Corporate Social Responsibility Relationships and Financial Performance*

### ABSTRACT

*Corporate social responsibility (CSR) is closely related to company performance. The study aims to investigate whether corporate governance moderates the relationship between corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance. The research population is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sampling method used was purposive sampling. The data analysis tool used is Moderate Regression Analysis (MRA). The results of the analysis show that corporate social responsibility (CSR) has a positive effect on financial performance. The independent board of commissioners and commissioners strengthen the relationship of corporate social responsibility (CSR) and corporate performance. Meanwhile, foreign ownership weakens the relationship between corporate social responsibility (CSR) and company performance. Government ownership does not act as a moderating variable on the relationship between corporate social responsibility (CSR) and company performance.*

Keywords: *Financial Performance; Corporate Social Responsibility; Board of Commissioners; Foreign Ownership; Government Ownership.*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 10  
Denpasar, 26 Oktober 2022  
Hal. 2944-2958

DOI:  
10.24843/EJA.2022.v32.i10.p04

### PENGUTIPAN:

Susanto, A., & Fiona. (2022).  
Tata Kelola Perusahaan  
Memoderasi Hubungan  
*Corporate Social Responsibility*  
dan Kinerja Keuangan.  
*E-Jurnal Akuntansi*, 32(10),  
2944-2958

### RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
19 Agustus 2022  
Artikel Diterima:  
23 Oktober 2022

## PENDAHULUAN

Perusahaan adalah entitas atau organisasi yang menjadi bagian masyarakat dan lingkungan sosial, dimana keberadaan perusahaan sendiri tidak lepas dari masyarakat dan lingkungan. Di era globalisasi saat ini, perusahaan sendiri dituntut untuk mulai berlomba-lomba mempertahankan usahanya serta memperoleh keuntungan yang maksimal karena inilah tujuan utama setiap perusahaan (Cang & Utama, 2021). Dalam menjalankan tujuan utama ini perusahaan memberikan dampak yang bagus bagi kemajuan perekonomian Negara, namun semua tidak lepas juga dari dampak negatif yang dihasilkan. Dalam beberapa dekade yang lalu, organisasi masih mengadopsi pandangan bahwa satu satunya tanggung jawab pekerjaan mereka adalah memaksimalkan keuntungan untuk mencapai kesejahteraan para pemegang saham. Namun setelah itu, para pemangku kepentingan telah meminta perusahaan bertanggung jawab juga terhadap kepentingan konteks sosial atas dampak operasi bisnis terhadap lingkungan yang dikenal juga dengan tanggung jawab sosial (Adel *et al.*, 2019). Saat ini CSR telah menjadi isu penting bagi kesejahteraan perusahaan dan pemangku kepentingannya, sehingga implementasi CSR menjadi salah satu cara untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Tanggung jawab sosial (CSR) termasuk suatu proses dalam menyatukan masalah terkait sosial, ekonomi, lingkungan, etika, hak hak asasi manusia, dan juga konsumen ke dalam aktivitas - aktivitas operasi bisnis perusahaan (Ying *et al.*, 2021). CSR juga dapat berupa kesadaran perusahaan, kesuksesan sosial, atau bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. CSR mendorong perusahaan untuk memaksimalkan efek positif pada pemangku kepentingan dan sambil mengurangi dampak sosial yang negatif. Fenomena tanggung jawab sosial yang terjadi adalah gugatan bersifat perdata yang dibuat oleh kementerian lingkungan hidup dan kehutanan terhadap PT Kamarga Kurnia Textile Industri (KKTi) dan PT How Are You Indonesia (HAYI) pada 4 Maret 2020 lalu yang dijelaskan melalui informasi dalam laman [mongabay.co.id](http://mongabay.co.id). Gugatan ini ditujukan kepada PT Kamarga dan PT Kurnia atas tindakan perusahaan yang telah mencemari lingkungan di daerah Aliran Sungai Citarum, yang berdasarkan data BPDASHL luasnya mencapai 721 ribu hektar (ha) yang 80% air dari sungai ini merupakan sumber dari kebutuhan masyarakat Jakarta. Sungai ini juga digunakan oleh 420 ribu hektar (ha) persawahan sebagai sumber air untuk membuat lahan irigasi dan menjadi lumbung pangan warga Jawa Barat. Kedua perusahaan ini terbukti bersalah dan dikenai sanksi membayar denda sebesar Rp 4.2 miliar untuk KKTi dan Rp 16.263 miliar untuk HAYI sebagai ganti rugi atas perbuatan yang telah dilakukan.

Penerapan CSR pada perusahaan memiliki dampak besar yang dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan, menaikkan nama baik perusahaan, mendapatkan legitimasi, memaksimalkan keuntungan dan masih banyak lagi (Nyeadi *et al.*, 2018). CSR juga berpengaruh terhadap pelaporan keuangan yang merupakan sumber utama semua informasi tentang perusahaan, serta pendapatan yang dapat menjadi matriks utama bagi para investor untuk menganalisis kinerja keuangan (Gonçalves *et al.*, 2021). Menurut Hamid & Ibrahim (2020) kinerja keuangan sebagai penggunaan sumber daya secara efisien dan

efektif oleh sebuah organisasi untuk pencapaian tujuannya menghasilkan peningkatan harga saham, penjualan, pangsa pasar, profitabilitas, pendapatan dan arus kas dan memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan. Hasil dari pengukuran pencapaian kinerja keuangan ini yang akan menjadi dasar untuk meningkatkan kinerja keuangan pada periode berikutnya dan biasanya juga dapat dijadikan sebagai hukuman untuk lebih baik kedepannya. Agar sumber daya perusahaan dapat digunakan paling efisien dan efektif, pengukuran kinerja keuangannya sangat penting.

Dalam suatu perusahaan atau badan, kegiatan usaha adalah kegiatan operasional bisnis yang dilakukan oleh perusahaan. Masih banyak perusahaan perusahaan yang hingga saat ini lebih mementingkan kepentingan internal perusahaan untuk mencari keuntungan sebesar-besarnya dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dalam beroperasi sering mengabaikan dampak yang diberikan terhadap lingkungan, karena bagaimanapun juga perusahaan yang melakukan segala macam kegiatan bisnis, memiliki dampak sosial dan lingkungan baik secara langsung maupun tidak langsung seperti masalah yang sering disebabkan oleh polusi, limbah, ketenagakerjaan, dan diskriminasi. Selain itu dalam tujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan tidak mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan juga banyak membawa kerugian bagi perusahaan sendiri dan akhirnya akan bertolak belakang dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sendiri. Tata kelola perusahaan berguna untuk mencegah aset perusahaan digunakan untuk kegiatan yang tidak menguntungkan atau disalahgunakan, tata kelola perusahaan juga mengatur investasi dan keterlibatan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Kabir & Thai, 2017).

Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan tidak boleh beroperasi secara eksklusif untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan. Kemudian di dalam teori ini juga percaya bahwa setiap perusahaan dapat berkembang dengan baik dan menjadi menguntungkan, harus menyeimbangkan perhatian kepada semua pemangku kepentingannya yang merupakan pemegang saham, karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemasok (Dianthe, 2021). Sejalan dengan teori pemangku kepentingan, perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat dari melakukan kegiatan CSR, termasuk peningkatan pendapatan atau pengurangan biaya. CSR dapat secara langsung atau tidak langsung menghasilkan pendapatan tambahan (Rossi *et al.*, 2021).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan adalah anggota masyarakat, sehingga mereka harus mematuhi norma-norma sosial (Dianthe, 2021). Sebagai bagian dari teori legitimasi, perusahaan menunjukkan bagaimana masyarakat akan menerima kinerja dan aktivitas mereka. Oleh karena itu, bisnis menggunakan laporan tahunan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap tanggung jawab lingkungan (Annisa & Asyik, 2019). Selain itu, teori legitimasi menjelaskan penyebab perubahan inisiatif pengungkapan CSR karena perusahaan menggunakan pengungkapan CSR untuk meningkatkan persepsi publik tentang kinerja CSR mereka. Oleh karena itu, pengungkapan CSR dipandang sebagai proses proses akuntabilitas untuk melegitimasi keberadaannya di masyarakat.

Beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian Fourati & Dammak, (2021), Hamid & Ibrahim, (2020), Devie *et al.*, (2020), Chakroun *et al.*, (2020), menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan yang signifikan bagi perusahaan, dimana kegiatan CSR ini positif terkait dalam meningkatkan reputasi perusahaan sehingga menyebabkan keuntungan bagi kinerja keuangan perusahaan yang berkelanjutan. Kemudian penelitian Kabir & Thai (2017), Kemerink, (2018), Rossi *et al.*, (2021) yang menggunakan kepemilikan dan ukuran dewan sebagai moderasi hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan melalui penerapan praktik yang baik dan bertanggung jawab CSR dapat meningkatkan kinerja keuangan. Sedangkan dalam penelitian Putra & Wirakusuma, (2017) Sekhon & Kathuria, (2020) menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Dimana hasil penelitian Sekhon & Kathuria, (2020) ini sejalan dengan pandangan dalam teori neoklasik yaitu perusahaan yang menerapkan CSR menimbulkan lebih banyak biaya yang mengarah pada kerugian kompetitif.

Penelitian ini akan melakukan pengujian untuk perusahaan manufaktur di BEI dimana saat ini perusahaan ini menjadi perusahaan yang mendapat perhatian yang banyak dari masyarakat, karena keterlibatan bisnisnya secara langsung dan tidak langsung membawa lebih besar dampaknya terhadap lingkungan sendiri (Shabbir & Wisdom, 2020). Dalam proses produksi melibatkan lebih banyak karyawan sehingga keselamatan dan kesehatan menjadi prioritas utama. Selain itu sektor manufaktur masih menjadi sektor penggerak perekonomian Indonesia hingga saat ini kinerja keuangan sektor industri ini masih sangat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia (Cahyono & Rachmaniyah, 2020). Berdasarkan uraian masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh CSR dan moderasi tata kelola terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam penerapan CSR dan tata kelola yang baik serta pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik yang juga dilihat dari tanggung jawab sosial perusahaan.

Peran CSR memiliki hubungan yang tidak terpisahkan dengan teori *stakeholders* atau teori pemangku kepentingan dan pengaruhnya terhadap peningkatan kinerja keuangan. Sebagai hasil dari CSR, perusahaan yang menerapkan dan mengungkapkan CSR akan memiliki reputasi positif di masyarakat dan akan bertahan lebih lama dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkannya (Permatasari & Widianingsih, 2020). Sebagai hasil dari partisipasi dalam CSR, perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya tidak hanya selama periode ini, tetapi juga di masa depan melalui tindakan CSR yang positif, dan CSR juga dapat menghasilkan keuntungan keuangan jangka panjang (Javaid & Al-Malkawi, 2018). Ketika perusahaan menerapkan CSR sehingga dapat menurunkan dampak negatif dari aktivitas bisnisnya, hal ini sendiri dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan sendiri. Peningkatan kinerja perusahaan dengan tujuan memperoleh laba ini juga sejalan dengan penerapan dari CSR sendiri, dan tujuan perusahaan tidak semata-mata untuk meningkatkan penjualan dengan tujuan mencapai profitabilitas yang ditargetkan, tetapi bertanggung jawab secara sosial terhadap lingkungan dan masyarakat (Gonçalves *et al.*, 2021). Ini juga didukung dengan penelitian Hamid & Ibrahim (2020), Chakroun *et al.* (2020),

Devie *et al.* (2020), Fourati & Dammak (2021), Permatasari & Widianingsih (2020), bahwa penerapan praktik yang baik dan bertanggung jawab CSR dapat memberikan dampak terhadap kinerja keuangan.

H<sub>1</sub>: CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan teori legitimasi ini, perusahaan yang memiliki kontrak dengan kelompok pemangku kepentingan asing lebih cenderung mendukung CSR. Para Investor asing selalu mendukung kegiatan dan kebijakan terkait CSR. Pemegang saham institusi asing biasanya melihat keuntungan jangka panjang perusahaan, dengan mempertimbangkan biaya perusahaan dan keterlibatannya dalam CSR (Ali *et al.*, 2020). Sehingga, semakin banyak kepemilikan asing dalam perusahaan atau organisasi, maka semakin besar peluang untuk pengungkapan CSR. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra & Wirakusuma, (2017), Janiartini & Syafruddin, (2020) menunjukkan kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap hubungan antara CSR dan kinerja keuangan.

H<sub>2</sub>: Kepemilikan asing mampu memperkuat hubungan terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan

Dalam kepemilikan. saham pemerintah, tanggung jawab sosial perusahaan meningkat karena budaya transparansi perusahaan publik harus dicerminkan oleh negara. Dengan demikian memungkinkan perusahaan sebagai perusahaan kepercayaan publik, untuk melegitimasi keberadaan mereka melalui kegiatan dan pengungkapan sosial yang lebih bertanggung jawab (Purwanto, 2020). Dimana ketika kepemilikan saham pemerintah menjadi lebih terkonsentrasi, kinerja perusahaan dapat meningkat. Dalam penelitian Zaid *et al.*, (2020) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah berdampak positif terhadap CSR, yang berarti besarnya kepercayaan publik terhadap pemerintah dapat mendorong pengungkapan CSR serta mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan, dimana perusahaan milik negara akan lebih cenderung mematuhi tekanan pemerintah, sehingga mereka akan lebih termotivasi untuk menghabiskan kegiatan terkait untuk memecahkan masalah sosial masyarakat (Khairunnisa & Anita, 2021).

H<sub>3</sub>: Kepemilikan saham pemerintah mampu memperkuat hubungan terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan.

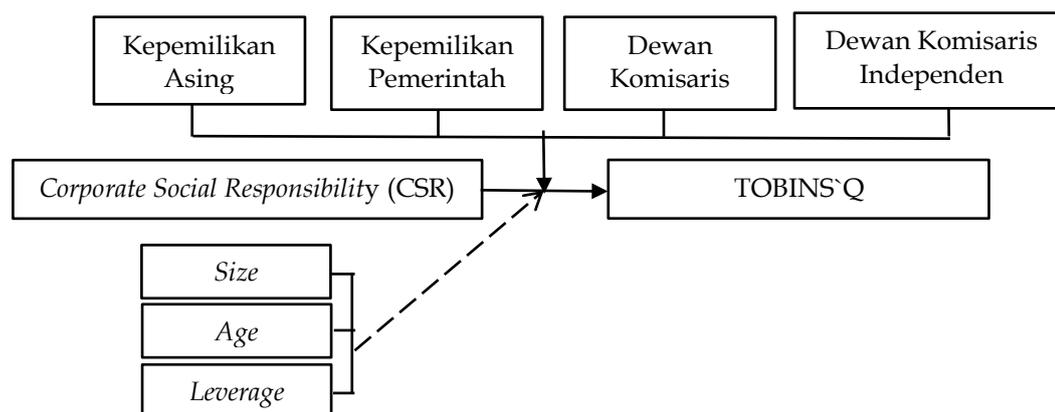
Dewan komisaris juga memainkan peran manajemen yang penting dalam mencegah direktur bertindak oportunistik untuk mempromosikan kepentingan pribadi (Kabir & Thai, 2017). Dilihat dari sisi ketergantungan sumber daya, ukuran dewan komisaris yang cenderung lebih besar berdampak positif pada praktik pelaporan perusahaan karena anggota dewan mungkin membawa berbagai nilai, pengetahuan, ide, dan perspektif ke organisasi mana pun (Orazalin, 2019). Jumlah ukuran dewan komisaris yang semakin besar, semakin banyak juga pengalaman dan pengetahuan yang diperlukan dan ini biasanya akan mengarah kepada efisiensi pemantauan dan pengendalian yang lebih tinggi yang tercermin dalam peningkatan tanggung jawab sosial oleh manajemen (Adel *et al.*, 2019). Ukuran komisaris yang lebih besar juga lebih memungkinkan perusahaan untuk memperkuat pengaruh CSR pada hasil keuangan dengan CSR yang ditangani lebih baik (Rossi *et al.*, 2021). Selain itu, Ying *et al.*, (2021) menemukan bahwa dewan komisaris yang lebih besar mampu melakukan pemantauan yang lebih baik, memungkinkan mereka mendukung CSR dengan cara yang lebih baik.

H<sub>4</sub>: Dewan komisaris perusahaan mampu memperkuat hubungan terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan.

Dewan komisaris independen memainkan peran penting dalam memaksimalkan dan memantau efektivitas, karena pemegang saham yang lebih besar memiliki lebih banyak kekuatan dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, maka diperlukan pemantauan dewan independen yang kuat untuk menyelaraskan kepentingan minoritas dan pemegang saham minoritas ini. Dengan demikian, dewan komisaris independen tersebut memiliki kemampuan untuk mengawasi keputusan manajemen dan mencegah mereka terlibat dalam kegiatan CSR yang merusak nilai perusahaan (Hamid & Ibrahim, 2020). Secara hipotesis, semakin besar jumlah dewan independensi justru akan semakin mengembangkan kinerja organisasi (Permatasari & Widianingsih, 2020). Didukung oleh penelitian Janiartini & Syafruddin, (2020), Djamilah & Surenggono, (2017) Permatasari & Widianingsih, (2020) yang menunjukkan hasil yang positif.

H<sub>5</sub>: Ukuran dewan komisaris Independen mampu memperkuat hubungan terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan.

Berikut ini adalah kerangka model penelitian terkait hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan moderasi tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan.



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2022

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dipergunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Teknik pengambilan sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu *Purposive Sampling* yaitu merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Setelah menentukan kriteria maka, jumlah sampel pada perusahaan manufaktur adalah sebanyak 138 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun yaitu tahun 2017 hingga 2021. Oleh karena itu didapat daftar kriteria sampel penelitian sebagai berikut.

**Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	192 Perusahaan
2	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar setelah tahun 2017	(40 Perusahaan)
3	CSR tidak diungkapkan di laporan tahunan maupun di laporan keberlanjutan periode 2017-2021	(14 Perusahaan)
4	Perusahaan yang memenuhi kriteria	138 Perusahaan
5	Data penelitian 5 tahun	690 Data
6	Jumlah Data Outlier	(17 Data)
7	Jumlah data yang digunakan	673 Data

Sumber: Data Penelitian, 2022

Definisi operasional variabel adalah pengertian dari variabel pada penelitian ini mengenai pengukuran variabel independen dan variabel dependen. TOBIN'S Q memproyeksikan kinerja keuangan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Tata kelola perusahaan dengan kepemilikan asing, kepemilikan saham pemerintah, dewan komisaris, dan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. *Size, Leverage, Age* menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini.

TOBIN'S Q mengukur kinerja eksternal perusahaan. TOBIN'S Q memberikan perkiraan dari pasar keuangan pada tingkat tertentu dan digunakan dalam menilai nilai dari perusahaan dengan mempertimbangkan aspek internal dan eksternal. Nilai yang ditunjukkan oleh TOBIN'S Q dapat digunakan untuk menentukan keberhasilan jangka panjang yang diharapkan dari organisasi dengan memberikan wawasan tentang potensinya di masa depan (Devie *et al.*, 2020).

$$Q = \frac{(\text{Harga Saham Penutupan} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(1)$$

Corporate Social Responsibility (CSR) akan dihitung melalui Corporate Social Responsibility Index (CSRI). Indeks 91 global inisiatif pelaporan berdasarkan GRI G4 akan menjadi pengukuran CSR dalam penelitian ini. Standar GRI G4 ini akan digunakan untuk melaporkan secara spesifik topik material terhadap aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi (Mahrani & Soewarno, 2018).

$$CSRI_i = \frac{\sum X_{ai}}{N} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$\sum X_{ai}$  : Jika item a diungkapkan = nilai 1, jika item a tidak diungkapkan = Nilai 0

N : Jumlah Item untuk diungkapkan,  $N \leq 91$

Kepemilikan asing dalam perusahaan dapat diukur dari seberapa banyak saham yang dimiliki oleh kelompok atau pihak asing (Zaid *et al.*, 2020).

$$KA = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Asing}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Kepemilikan saham pemerintah dalam perusahaan dapat diukur dari seberapa banyak saham yang dimiliki oleh saham pemerintah (Zaid *et al.*, 2020).

$$KP = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan saham pemerintah}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Dewan komisaris merupakan dewan yang memberikan tingkat pengendalian internal tertinggi atas manajemen puncak (Permatasari & Widianingsih, 2020).

DK = Jumlah Dewan Komisaris Perusahaan..... (5)

Dewan komisaris independen merupakan pihak atau orang yang tidak berhubungan langsung dengan kepengurusan suatu perusahaan (Permatasari & Widianingsih, 2020). Perusahaan wajib memiliki dewan komisaris dengan proporsi Komisaris Independen minimal 30% (tiga puluh persen) sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 57 /Pojk.04/2017.

$DKI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$ ..... (6)

Size atau ukuran perusahaan dapat ditentukan dari logaritma total asset yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan (Kabir & Thai 2017).

Size = Logaritma Natural (Ln) dari Total Asset..... (7)

Age atau umur perusahaan menggunakan tanggal perusahaan terdaftar di BEI yang dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari jumlah selisih tahun sejak pendirian perusahaan Kabir & Thai, (2017).

Age = Logaritma Natural (Ln) dari Umur Perusahaan..... (8)

Leverage ini dihitung untuk mengetahui berapa tingkat utang yang sudah dikeluarkan oleh perusahaan dan dapat dilihat dari total utang perusahaan (Devie et al., 2020).

$Lev = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$  ..... (9)

Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) dimana persamaan regresi linear mengandung unsur perkalian variabel independen dengan variabel moderasi. Analisis regresi linear ini menggabungkan semua data dari data *cross-sectional* dan *time-series* untuk menganalisis hubungan antara variabel. Dalam mengelola data dalam penelitian ini akan menggunakan aplikasi Eviews. Langkah analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, Uji model terbaik (Uji Chow dan Uji Hausman), Uji regresi, dan Uji hipotesis (Uji statistik F, Uji statistik T, dan koefisien determinasi. Persamaan regresi dapat dimodelkan sebagai berikut:

$PERF = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KA + \beta_3 KP + \beta_4 DK + \beta_5 DKI + \beta_6 CSR \times KA + \beta_7 CSR \times KP + \beta_8 CSR \times DK + \beta_9 CSR \times DKI + \beta_{10} Size + \beta_{11} Lev + \beta_{12} Age + \varepsilon$  ..... (10)

Keterangan:

PERF = Kinerja keuangan perusahaan  
 $\alpha$  = Konstanta.  
 $\beta$  = Koefisien Regresi  
 CSR = Tanggung jawab sosial perusahaan  
 KA = Kepemilikan Asing  
 KP = Kepemilikan Saham Pemerintah  
 DK = Dewan Komisaris  
 DKI = Dewan Komisaris Independen  
 Size = Ukuran perusahaan  
 Lev = Leverage  
 Age = Umur perusahaan  
 $\varepsilon$  = Error Term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Ghozali (2018) statistik deskriptif memberikan deskripsi terkait suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Adapun hasil statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN'S Q	673	0,132	6,524	1,442	1,052
CSR	673	0,329	0,780	0,403	0,149
Kepemilikan Asing	673	0,000	0,999	0,299	0,325
Kepemilikan Saham Pemerintah	673	0,000	0,900	0,023	0,127
Dewan Komisaris	673	2	14	4,06	1,721
Komisaris Independen	673	0,200	1,000	0,412	0,101
Size	673	25,215	33,494	28,645	1.552
Leverage	673	0,003	2,899	0,492	0,338
Age	673	1,098	4,644	3,615	0,370
Valid N ( <i>listwise</i> )	673				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan statistik deskriptif, variabel TOBIN'S Q memiliki nilai minimum 0,132 dan maksimum 6,524 yang diukur dari kapitalisasi pasar, utang, dan aset. Nilai maksimum Q tinggi ini berarti bahwa pada tahun berjalan, perusahaan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi dari tahun lalu dan tidak sebanding dengan total aset dan utang perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan *overvalued*. Kemudian nilai TOBIN'S Q terendah dimana nilai TOBIN'S Q kurang dari 1, perusahaan di nilai *undervalued*. Rata rata nilai TOBIN'S Q ini adalah 1,442 yang berarti bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia rata rata nilai saham sudah bernilai *Overvalued* yang berarti manajemen perusahaan ini telah berhasil dalam menghasilkan pendapatan dengan pengembalian sesuai dengan harga perolehan aset nya atau dengan kata lain manajemen telah berhasil mengelola aktiva perusahaan sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Menurut standar deviasi variabel ini 1,052 lebih rendah dari rata-rata, menunjukkan rentang variasi yang sempit dan distribusi data yang merata.

CSR memiliki nilai rata-rata 0,403 yang menunjukkan bahwa 40% dari total indikator CSR telah diungkapkan oleh rata-rata perusahaan. Variabel CSR memiliki nilai minimum 0,329 dan nilai maksimum 0,780. Nilai rata rata ini menandakan bahwa tingkat pengungkapan CSR perusahaan manufaktur di Indonesia masih belum terlalu tinggi dan masih cukup rendah. Standar deviasi 0,149 lebih kecil dari rata-rata, menunjukkan bahwa distribusi data merata. Kepemilikan asing tertinggi adalah sebesar 99.9% yang berarti perusahaan ini secara keseluruhan pemilik modal adalah investor asing. Kemudian diperoleh rata rata yaitu sebesar 0,299 yang berarti bahwa minat para penanam modal asing di Indonesia masih cukup rendah dengan nilai rata rata yang hanya 29.9%. Kepemilikan pemerintah memiliki nilai terendah 0,00 dan tertinggi 0,934. Nilai terendah 0% ini terdapat pada perusahaan yang bukan BUMN dan tidak terdapat kepemilikan pemerintah, sedangkan nilai maksimum ini diperoleh oleh perusahaan persero yang dimana kepemilikan pemerintah menjadi saham

terbesar di perusahaan tersebut. Kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah memiliki standar deviasi 0,325 dan 0,127, yang relatif tinggi terhadap rata-rata, menunjukkan bahwa data tersebut bervariasi.

Dewan komisaris ini sudah sesuai dengan peraturan yang ditetapkan OJK dalam UU No 40 tahun 2007 bahwa perusahaan harus memiliki anggota dewan komisaris minimal adalah 2 orang. Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai minimum yang diperoleh 0,20 atau 20% yang berarti bahwa masih ada perusahaan yang tidak sesuai dengan peraturan OJK no 57 tahun 2017 bahwa perusahaan harus memiliki paling sedikit adalah 30% dewan komisaris independen dari total dewan komisaris. Rata-rata hampir setiap perusahaan yang dijadikan sampel memiliki komisaris independen sesuai ketentuan berlaku, ditunjukkan dengan rata-rata 41,2%. Standar deviasi untuk komisaris independen dan dewan komisaris menandakan distribusi data ini berarti data sudah merata.

**Tabel 3. Uji Chow**

<i>Effects Test</i>	<i>Prob.</i>	Hasil
<i>Cross Section F</i>	0,000	<i>Fixed Effect Model (FEM)</i>
<i>Cross Section Chi Square</i>	0,000	

Sumber: Data Penelitian, 2022

Setelah dihitung nilai probabilitas melalui uji *Chow*, hasilnya adalah 0,000. Karena  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, maka model yang paling baik digunakan adalah model FEM. Selanjutnya, uji *Hausman* harus dilakukan.

**Tabel 4 Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Prob</i>	Hasil
<i>Cross Section Random</i>	0,000	<i>Fixed Effect Model (FEM)</i>

Sumber: Data Penelitian, 2022

**Tabel 5. Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)**

Variabel	Koefisien	Prob
C	13,161	0,000
CSR	0,418	0,038
KA	1,257	0,004
KP	1,570	0,437
DK	0,017	0,857
DKI	-0,224	0,819
SIZE	-0,409	0,000
LEV	0,716	0,000
AGE	-0,196	0,590
KA*CSR	-2,090	0,009
KP*CSR	-4,785	0,077
DK*CSR	1,310	0,008
DKI*CSR	0,513	0,008
R - Squared		0,845
Adjusted R - Squared		0,805
F - Statistic		19,40
Prob (F - Statistic)		0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Uji *Hausman* menghasilkan nilai probabilitas 0,000. Ketika nilai probabilitas < dari 0,05,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang menyiratkan bahwa model FEM adalah yang terbaik untuk digunakan. Dengan mempertimbangkan hasil dari

kedua pengujian tersebut, maka *Fixed Effect Model* dapat disimpulkan sebagai model terbaik untuk regresi.

Berikut adalah persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, seperti terlihat pada Tabel 5.

$$\begin{aligned} \text{PERF} = & 13,161 + 0,418 \text{ CSR} + 1,257 \text{ KA} + 1,57 \text{ KP} + 0,017 \text{ UK} - 0,224 \text{ DKI} - 0,409 \\ & \text{SIZE} + 0,716 \text{ LEV} - 0,196 \text{ AGE} - 2,090 \text{ KA} * \text{CSR} - 4,785 \text{ KN} * \text{CSR} + 1,310 \text{ UK} * \text{CSR} \\ & + 0,513 \text{ DKI} * \text{CSR} \end{aligned}$$

Dengan menganalisis uji F, dapat dilihat bahwa variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap TOBIN'S Q. Jika nilai statistik F adalah 0,000, maka variabel independen secara aktif mempengaruhi nilai TOBIN'S Q. Oleh karena itu layak untuk memperkirakan kinerja keuangan perusahaan menggunakan model penelitian ini dengan proksi TOBIN'S Q. Nilai Adjusted R-square sebesar 0,805 yang berarti 80,5% variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan 19,5% ditentukan oleh variabel yang tidak terkait dengan variabel independen.

Hipotesis pertama, CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai probabilitas  $0,038 < 0,05$  dengan koefisien 0,418 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dari hasil ini, dapat diketahui bahwa peningkatan CSR dapat memperkuat dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. CSR memperkuat citra perusahaan di mata masyarakat dan menurunkan dampak negatif dari aktivitas bisnisnya yang dimana hal ini mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal terkait kegiatan CSR untuk meningkatkan ukuran kinerja perusahaan berbasis pasar, dapat dijelaskan dengan fakta bahwa ukuran berbasis pasar memiliki aspek pandangan ke depan dan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Karena kegiatan CSR adalah investasi jangka panjang, nilainya akan lebih baik ditangkap dalam rasio TOBIN'S Q (Kemerink, 2018). Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian Fourati & Dammak, (2021) hasil yang ditemukan ini sesuai dengan konsep teori pemangku kepentingan, dimana perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat dari melakukan kegiatan CSR, termasuk peningkatan pendapatan atau pengurangan biaya. Hasil ini mendukung penelitian Rossi *et al.*, (2021), Devie *et al.* (2020), Hamid & Ibrahim, (2020), Nyeadi *et al.*, (2018), Kawuri *et al.* (2018), dan Chakroun *et al.*, (2020) bahwa CSR berpengaruh meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis kedua, kepemilikan asing yang memoderasi berpengaruh negatif terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan dengan nilai probabilitas  $0,009 < 0,05$  dan koefisien -2,090, sehingga  $H_0$  diterima tetapi  $H_1$  ditolak. Hasil ini membuktikan kepemilikan asing dapat memperlemah pengaruh CSR pada kinerja keuangan perusahaan. Investor asing cenderung tidak berpartisipasi atas kegiatan CSR, kehadiran para investor asing ini lebih mengarah ke aspek profitabilitas tanpa memperhatikan aspek CSR. Oleh karena itu hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tidak dapat diperkuat dengan moderasi kepemilikan asing. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Kawuri *et al.*, (2018), dan Made & Rahayu (2018) yang menyatakan bahwa kesadaran pemodal asing di Indonesia masih kurang dan cenderung pasif untuk turut serta dalam kegiatan CSR perusahaan.

Hipotesis ketiga, kepemilikan saham pemerintah yang memoderasi tidak berpengaruh terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan dengan nilai probabilitas  $0,077 > 0,05$  dan koefisien  $-4,785$ , sehingga  $H_0$  diterima tetapi  $H_1$  ditolak. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Kabir & Thai (2017), Janiartini & Syafruddin (2020) yang menyatakan bahwa keterkaitan antara kepemilikan saham pemerintah yang memperlemah hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan adalah bahwa saham pemerintah cenderung tidak semua dimiliki oleh perusahaan, namun yang menjadi keterkaitan antara CSR dengan kinerja keuangan adalah tidak ada keterkaitannya, dikarenakan saham pemerintah tidak selaras dengan CSR. Oleh karena itu hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tidak dapat dipengaruhi dengan moderasi kepemilikan saham pemerintah.

Hipotesis keempat, ukuran dewan komisaris yang memoderasi berpengaruh positif terhadap hubungan CSR dan kinerja keuangan dengan nilai probabilitas  $0,008 < 0,05$  dan koefisien  $1,310$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hasil ini membuktikan bahwa semakin banyak komisaris memungkinkan untuk melakukan pemantauan yang lebih baik dan mendukung CSR secara efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu dewan komisaris juga memainkan peran manajemen yang penting dalam mencegah direktur bertindak oportunistik untuk kepentingan pribadi sehingga dapat mengendalikan dan mendorong lebih lanjut tentang pengungkapan CSR. Keterkaitan jumlah dewan komisaris dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan adalah dewan komisaris mampu mengawasi prospek CSR ke depannya sehingga dengan meningkatnya CSR maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dewan komisaris mampu memperkuat hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (Kabir & Thai, 2017). Penelitian ini juga sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rossi *et al.*, (2021), Hamid & Ibrahim, (2020), Janiartini & Syafruddin, (2020), bahwa selain meningkatkan pemantauan efisiensi, semakin banyak dewan komisaris memiliki dampak positif dalam memperkuat hubungan CSR dan kinerja keuangan.

Hipotesis kelima, dewan komisaris independen yang memoderasi berpengaruh positif terhadap hubungan CSR dan kinerja keuangan dengan nilai probabilitas  $0,008 < 0,05$  dan koefisien  $0,531$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hasil ini berkaitan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa non-direktur yang tidak terkait dengan direktur eksekutif kurang rentan terhadap konflik kepentingan dan pemantauannya akan lebih baik lagi sehingga dapat lebih mendorong pengungkapan CSR sendiri. Keterkaitan banyaknya jumlah dewan komisaris independen dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan akan membuat dewan komisaris independen lebih dapat mengawasi perusahaan untuk melakukan CSR, sehingga meningkatnya CSR juga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sendiri. Dewan komisaris independen mampu memperkuat hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Kabir & Thai, (2017), Hamid & Ibrahim, (2020), Rossi *et al.*, (2021), Permatasari & Widianingsih, (2020) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki dampak positif dalam memperkuat hubungan CSR dan kinerja keuangan.

Untuk Variabel kontrol ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif dengan nilai probabilitas  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien  $-0,409$ . Untuk *leverage*

berpengaruh positif memiliki nilai probabilitas  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien 0,716. Untuk umur perusahaan (*Age*) dengan nilai probabilitas  $0,590 > 0,05$  dengan nilai koefisien -0,196 menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh.

## SIMPULAN

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan dan mengungkapkan CSR lebih banyak dapat memperkuat dan meningkatkan kinerja keuangannya. Sedangkan untuk variabel moderasi, kepemilikan asing berpengaruh negatif yang menandakan moderasi memperlemah hubungan CSR. CSR dan kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan saham pemerintah, tetapi oleh dewan komisaris dan komisaris independen memiliki efek moderasi positif yang dapat memperkuat. Untuk variabel kontrol, *Leverage* berpengaruh positif, *Size* berpengaruh negatif dan *Age* tidak berpengaruh.

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu terbatasnya referensi sumber buku bacaan pada penelitian ini terkait variabel CSR. Saran untuk investor agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi agar investor lebih berhati-hati dan teliti dalam membaca informasi keuangan terutama yang berhubungan dengan laba perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan dengan tepat dan untuk peneliti selanjutnya agar dapat memperluas sampel penelitian yaitu menggunakan lebih banyak sektor perusahaan di BEI.

## REFERENSI

- Adel, C., Hussain, M. M., Mohamed, E. K. A., & Basuony, M. A. K. (2019). Is corporate governance relevant to the quality of corporate social responsibility disclosure in large European companies? *International Journal of Accounting and Information Management*, 27(2), 301–332. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2017-0118>
- Ali, R., Sial, M. S., Brugni, T. V., Hwang, J., Khuong, N. V., & Khanh, T. H. T. (2020). Does CSR moderate the relationship between corporate governance and Chinese firm's financial performance? Evidence from the Shanghai Stock Exchange (SSE) firms. *Sustainability (Switzerland)*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/SU12010149>
- Annisa, W. E., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2193>
- Cahyono, D., & Rachmaniyah, A. (2020). "Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Indonesia dan Malaysia." *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5(2), 264–284.
- Cang, A., & Utama, D. P. (2021). Implementation of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia. *Journal of Applied Business ...*, September, 194–199.
- Chakroun, S., Salhi, B., Ben Amar, A., & Jarboui, A. (2020). The impact of ISO 26000 social responsibility standard adoption on firm financial performance: Evidence from France. *Management Research Review*, 43(5), 545–571. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2019-0054>

- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73-90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Dianthe, L. M. (2021). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja perusahaan dengan corporate governance sebagai pemoderasi. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 9, 1-16.
- Djamilah, S., & Surenggono, S. (2017). Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemediasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 9(1), 41. <https://doi.org/10.26740/jaj.v9n1.p41-53>
- Fourati, Y. M., & Dammak, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: International evidence of the mediating role of reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, February 2020, 1-11. <https://doi.org/10.1002/csr.2143>
- Gonçalves, T., Gaio, C., & Ferro, A. (2021). Corporate social responsibility and earnings management: Moderating impact of economic cycles and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(17). <https://doi.org/10.3390/su13179969>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamid, K. T., & Ibrahim, M. (2020). The Moderating Effect Of Corporate Governance On The Relationship Between Corporate Social Responsibility And Financial Performance Of Listed Non-Financial Services Companies In Nigeria. *International Journal of Accounting & Finance (IJAF)*, 9(April), 5-24.
- Janiartini, A., & Syafruddin, M. (2020). Pengaruh Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1-10.
- Javaid, S., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance in Saudi Arabia: Evidence from Zakat contribution. *Managerial Finance*, 44(6), 648-664. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2016-0366>
- 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/10.1108/par-10-2016-0091>
- Kawuri, S., Sitawati, R., & Sam'ani. (2018). Pengaruh Pengungkapan CSR dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, Vol. 9, 131-143.
- Kemerink, W. J. (2018). The moderating role of ownership and board structure in the effect of corporate social responsibility on firm performance. In *Faculty of Behavioural, Management and Social sciences. University of twente*.
- Khairunnisa, P. H., & Anita. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dimoderasi Oleh Independensi Dewan Direks. *Global Financial Accounting*, 05(02), 186-197.
- Lutfia, C., Hidayat, W., & Rohma, F. F. (2019). Determinan Nilai Perusahaan : Apakah Peran Pengungkapan Tanggungjawab Sosial? ...: *International Journal of ...*, 3(2), 8-13.

- Made, N., & Rahayu, M. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia email : muliastarir@gmail.com / Tlp : + 6287860442132. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24, 30–57.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Nyeadi, J. D., Ibrahim, M., & Sare, Y. A. (2018). Corporate social responsibility and financial performance nexus. *Journal of Global Responsibility*, 9(3), 301–328. <https://doi.org/10.1108/jgr-01-2018-0004>
- Orazalin, N. (2019). Corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of Kazakhstan. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), 490–507. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2018-0290>
- Permatasari, F., & Widianingsih, L. P. (2020). *Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. 87–114.
- Purwanto, A. R. (2020). *Pengaruh Ukuran Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Keluarga, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)*. 3(2017), 54–67.
- Putra, A. G. T. D., & Wirakusuma, M. G. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 1719–1746.
- Rossi, M., Chouaibi, J., Chouaibi, S., Jilani, W., & Chouaibi, Y. (2021). Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 354. <https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
- Sekhon, A. K., & Kathuria, L. M. (2020). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(1), 143–157. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2019-0135>
- Shabbir, M. S., & Wisdom, O. (2020). The relationship between corporate social responsibility, environmental investments and financial performance: evidence from manufacturing companies. *Environmental Science and Pollution Research*, 27(32), 39946–39957. <https://doi.org/10.1007/s11356-020-10217-0>
- Ying, M., Tikuye, G. A., & Shan, H. (2021). Impacts of firm performance on corporate social responsibility practices: The mediation role of corporate governance in ethiopia corporate business. *Sustainability (Switzerland)*, 13(17). <https://doi.org/10.3390/su13179717>
- Zaid, M. A. A., Abuhijleh, S. T. F., & Pucheta-Martínez, M. C. (2020). Ownership structure, stakeholder engagement, and corporate social responsibility policies: The moderating effect of board independence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1344–1360. <https://doi.org/10.1002/csr.1888>