

# Peranan Mekanisme *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Female Commissioners* pada *Financial Performance*

Yan Christianto Setiawan<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Kewirausahaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Indonesia

\*Correspondences: [yan\\_christianto@ukwms.ac.id](mailto:yan_christianto@ukwms.ac.id)

## ABSTRAK

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi financial performance suatu perusahaan, seperti corporate social responsibility (CSR) dan tata kelola perusahaan. Penelitian bertujuan menguji pengaruh tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan. Populasi penelitian seluruh sektor badan usaha yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keberlanjutan periode 2018-2020. Jumlah sampel penelitian 123 amatan perusahaan. Penelitian menggunakan teknik purposive sampling dalam pengambilan sampel. Peneliti menggunakan random effect model pada struktur data panel untuk analisis uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan kinerja CSR, anggota dewan komisaris independen, dan proporsi anggota dewan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian berkontribusi terutama dalam perkembangan regulasi, untuk meningkatkan kewajiban penerapan CSR serta meningkatkan standar proporsi anggota independen dan wanita menjadi dewan komisaris.

Kata Kunci: Kinerja; CSR; CG; Gender.

## *The Role of Corporate Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility, and Female Commissioners on Financial Performance*

## ABSTRACT

There are several factors that can affect a company's financial performance, such as corporate social responsibility (CSR) and corporate governance. This study aims to examine the effect of social responsibility and corporate governance on financial performance. The research population is all sectors of business entities registered on the IDX and issuing sustainability reports for the 2018-2020 period. The number of research samples is 123 company observations. The research used a purposive sampling technique in taking the sample. The researcher uses a random effect model on the panel data structure for hypothesis testing analysis. The results showed that the performance of CSR, independent board members, and the proportion of female board members had a positive effect on financial performance, while the size of the board of commissioners had no effect on financial performance. Research contributes mainly to the development of regulations, to increase the obligation to implement CSR and to raise the standard for the proportion of independent members and women on the board of commissioners.

Keywords: Performance; CSR; CG; Gender.

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



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 1  
Denpasar, 26 Januari 2023  
Hal. 1-16

DOI:  
10.24843/EJA.2023.v33.i01.p01

**PENGUTIPAN:**  
Setiawan, Y. C. (2023).  
Peranan Mekanisme *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Female Commissioners* pada *Financial Performance*. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(1), 1- 16

**RIWAYAT ARTIKEL:**  
Artikel Masuk:  
2 Desember 2022  
Artikel Diterima:  
25 Januari 2023

## PENDAHULUAN

Kinerja keuangan suatu perusahaan menjadi salah satu indikator bagi para investor dalam membuat keputusan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin melalui laporan keuangan yang diterbitkan (Dj *et al.*, 2012). Berdasarkan uji beda dalam penelitian Rahmani (2020) ditemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pada masa pandemi, ditunjukkan dengan nilai ROA, OPM, dan NPM yang menurun. CAS FEB Unpad (2020) mengungkapkan bahwa pandemi virus corona dapat berdampak signifikan terhadap laporan keuangan 2020, salah satunya pada aspek pendapatan perusahaan yang akan menurun akibat daya beli masyarakat yang melemah dan kemungkinan inflasi. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, investor akan memberikan penilaian lebih tinggi atas perusahaan tersebut, sehingga akan terjadi peningkatan harga saham, serta peningkatan *return* saham (Arista, 2012). Maka, *financial performance* yang baik memberikan sinyal kepada para investor untuk dapat menerima *return* yang tinggi. Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi *financial performance* suatu perusahaan, seperti *corporate social responsibility* (CSR) dan tata kelola perusahaan.

Penelitian Akben-Selcuk (2019) menemukan bahwa CSR berhubungan positif dengan *financial performance* perusahaan. Perusahaan yang menerapkan CSR memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak menerapkan. Namun di sisi lain, penelitian Hamdoun *et al.*, (2022) menemukan bahwa CSR tidak berhubungan signifikan dengan *financial performance* pada negara berkembang. Adanya kendala ekonomi, kelembagaan, dan budaya menyebabkan tantangan penerapan CSR dalam perusahaan di negara berkembang lebih besar dibanding pada perusahaan di negara maju. Berbeda dari keduanya, Waheed *et al.* (2021) mengemukakan jika pemilik perusahaan menganggap keputusan manajer untuk terlibat dalam program CSR merupakan pemborosan sumber daya, sedangkan manajemen beranggapan bahwa CSR merupakan komponen penting dalam pertumbuhan jangka panjang dan peningkatan profitabilitas perusahaan. Vishwanathan *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa alasan mengapa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan; meningkatkan timbal balik dengan pemangku kepentingan; memitigasi risiko perusahaan; serta dapat memperkuat kapasitas inovasi perusahaan. Di sisi lain, Sandewa dan Baskoro (2019) menemukan bahwa CSR berhubungan negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, dikarenakan program CSR menghabiskan banyak biaya, namun tidak menghasilkan pendapatan yang signifikan bagi perusahaan.

Selain penerapan CSR, tata kelola perusahaan yang baik tentunya akan membawa dampak bagi kinerja keuangan perusahaan. Mallin (2019) menyatakan bahwa sebelum investor melakukan investasi, mereka mempertimbangkan indikator seperti *insider shareholders*, komite audit, independensi dewan, ukuran dewan, dualitas CEO, dan seluruh hal terkait dengan struktur tata kelola perusahaan. Masriani *et al.* (2022) mengemukakan perusahaan akan berusaha merancang program tata kelola perusahaan yang menarik bagi investor. Penelitian Mahrani dan Soewarno (2018) menemukan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

perusahaan. Hal ini disebabkan karena keberadaan dewan komisaris di perusahaan dapat memberikan pengawasan yang lebih baik kepada manajemen dalam upaya peningkatan kinerja. Di Indonesia, penelitian yang menguji pengaruh CSR dan tata kelola perusahaan yang diprosikan oleh komposisi dewan komisaris terhadap kinerja keuangan umumnya dilakukan secara terpisah. Pemilihan komposisi dewan komisaris sebagai proksi dari tata kelola perusahaan disebabkan karena dewan komisaris merupakan manajemen paling puncak yang bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan atas kebijaksanaan manajemen, serta memberikan saran kepada dewan direksi (IFC Indonesia, 2014). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melihat secara komprehensif hubungan CSR dan tata kelola perusahaan yang diprosikan oleh dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris wanita pada kinerja keuangan perusahaan secara bersamaan.

Menurut UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Menurut Rai (2015), CSR merupakan komitmen berkelanjutan jangka panjang untuk mendapatkan posisi *win-win* dengan menyediakan barang dan jasa yang sehat. CSR bukan hanya kegiatan untuk menunjukkan kepekaan terhadap lingkungan namun erat kaitannya dengan *corporate sustainability* (Rouf & Akhtaruddin, 2018). Motivasi perusahaan melakukan CSR tidak terlepas dari manfaatnya terhadap operasional seperti publikasi “gratis” atas tindakan etis yang dilakukan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan reputasi perusahaan (Sprinkle & Maines, 2010) sekaligus menjadi salah satu *competitive advantage* (Saeidi *et al.*, 2014). Oleh sebab itu, tanggung jawab sosial tidak lagi dipandang sebagai biaya, tetapi sebagai investasi untuk dapat meningkatkan citra baik di mata masyarakat sehingga dapat meningkatkan laba jangka panjang serta mempertahankan legitimasi dan *going concern* perusahaan.

Huang (2010) menguji hubungan antara *financial performance* dan CSR. Hasil penelitiannya menunjukkan hubungan positif signifikan antara CSR dan *financial performance*. CSR tidak hanya meningkatkan nilai sosial dan reputasi perusahaan, tetapi juga meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan (Cherian *et al.*, 2019). Barauskaite dan Streimikiene (2020) menyatakan bahwa saat ini organisasi harus beradaptasi dengan proses globalisasi dan perubahan nilai di masyarakat. Untuk itu, penerapan konsep CSR dapat memperkuat keunggulan kompetitif dan membawa manfaat ekonomi, sehingga memberikan pengaruh positif kepada kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Okafor *et al.* (2021) menemukan bahwa perusahaan teknologi yang mengeluarkan dana lebih besar untuk CSR, mengalami peningkatan pendapatan dan profitabilitas yang sesuai. Akben-Selcuk (2019) menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak menerapkan. Maka dari itu, peneliti merumuskan hipotesis 1 sebagai berikut.

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

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan di dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholders*. Konflik keagenan yang timbul dapat menyebabkan biaya agensi yang merugikan bagi perusahaan. Perusahaan harus memiliki mekanisme internal yang kuat, untuk dapat mengelola berbagai kelompok kepentingan, sehingga dapat mengurangi timbulnya biaya agensi (Kyerem dan Ausloos, 2021). Ueng (2015) menemukan bahwa perusahaan dengan kebijakan *corporate governance* yang lebih baik cenderung memiliki *financial performance* yang lebih baik.

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai proksi atas *corporate governance*. Erena *et al.* (2022) menyatakan teori agensi menganggap bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham dan direktur dapat diselesaikan secara efektif dengan memastikan bahwa terdapat komisaris independen dari manajemen dalam mewakili pemilik. Kao *et al.*, (2018) menemukan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka semakin baik kinerja di perusahaan Taiwan. Pada perusahaan di Inggris, Yekini *et al.*, (2015) menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *board independence* dan pengungkapan informasi. Pengungkapan informasi yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena memudahkan pemilik dalam memonitor perilaku manajer (Yekini *et al.*, 2015). Ketika proporsi dewan komisaris independen meningkat, maka efektivitas dewan dalam memantau dan mengendalikan manajemen juga meningkat (Jizi *et al.*, 2014; Liao *et al.*, 2014). Peneliti merumuskan hipotesis 2a sebagai berikut.

H<sub>2a</sub>: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

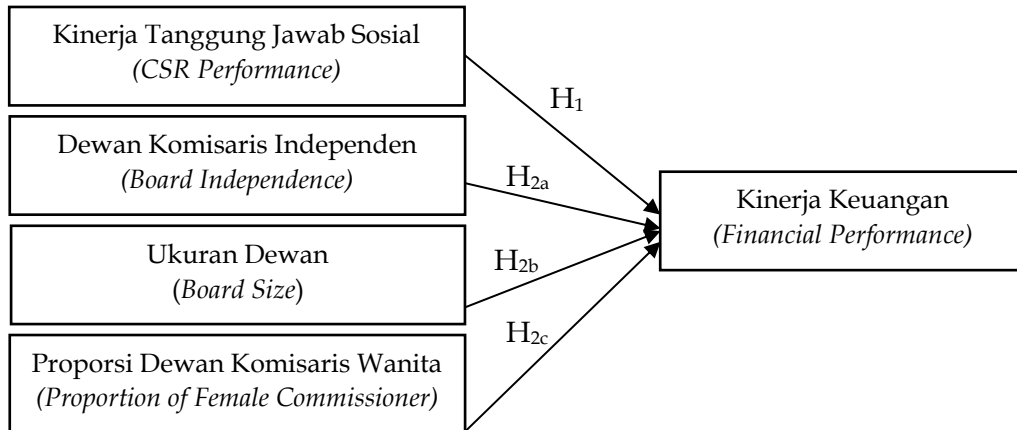
*Board size* atau ukuran dewan komisaris ditemukan berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan pada perusahaan di Taiwan (Kao *et al.*, 2018). Ukuran dewan yang lebih besar cenderung memperlambat pengambilan keputusan, dan menimbulkan biaya koordinasi yang lebih tinggi, sehingga mengurangi kemampuan mereka untuk memantau manajemen secara efektif (Fauzi dan Locke, 2012). Isiaka (2017) menemukan bahwa *board size* berhubungan negatif terhadap *financial performance* pada bank di Nigeria. Hipotesis 2b dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>2b</sub>: Ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Perbedaan gender dapat mempengaruhi praktik pelaporan perusahaan dengan menyebabkan perbedaan kualitas laba dan kebijakan pelaporan perusahaan (Khlif dan Achek, 2017). Siboni *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa wanita kurang agresif dibandingkan pria. Francis *et al.*, (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sikap dalam menghadapi resiko, dimana wanita lebih menghindari risiko dibanding pria. Penelitian Perryman *et al.*, (2015) dengan menggunakan data dari Amerika Serikat antara tahun 1992 hingga 2012 dan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja keuangan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan keragaman gender yang lebih besar dalam kepemimpinan mereka mengambil risiko lebih kecil dan mencapai kinerja yang lebih tinggi. Zaid *et al.* (2020) mengungkapkan bahwa wanita memiliki kecenderungan untuk membuat

keputusan yang lebih tidak berisiko dibanding pria. Pandangan ini membawa peneliti kepada hipotesis 2c sebagai berikut.

H<sub>2c</sub>: Proporsi dewan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap *financial performance*.



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2022

Gambar 1. menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Kinerja keuangan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Tata kelola perusahaan diproksikan menggunakan variabel dewan komisaris independen, ukuran dewan, dan proporsi dewan komisaris wanita.

## METODE PENELITIAN

Unit analisis dalam penelitian ini adalah seluruh sektor badan usaha yang terdaftar di BEI dan menerbitkan *sustainability report* pada periode 2018-2020. Dimana populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yang terdiri dari 623 perusahaan pada tahun 2018, 671 perusahaan pada tahun 2019, dan 717 perusahaan pada tahun 2020. Pada penelitian ini, digunakan pendekatan positivism dengan *hypothesis testing* yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh CSR dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dalam melakukan pengambilan sampel penelitian. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan ialah: perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan listing berturut-turut pada periode 2018-2020, menerbitkan *sustainability report*, menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya, dan memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Sehingga, dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 123 data tahun perusahaan.

Definisi operasional untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



**Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

No.	Variabel	Definisi Operasional
<b>Variabel Dependen</b>		
1.	Tobin's Q	Proksi dari kinerja keuangan perusahaan, yang diukur dengan : $((Market\ value\ of\ common\ stock\ and\ share\ outstanding + market\ value\ of\ preferred\ stock + book\ value\ of\ long\ term\ debt) / Replacement\ cost)$ yang diukur dengan $book\ value\ of\ assets$ .
<b>Variabel Independen</b>		
1.	CSRPERF	Kinerja tanggung jawab sosial perusahaan, yang diukur melalui pengungkapan dalam laporan keberlanjutan ( <i>sustainability report</i> ) perusahaan. Total indikator yang digunakan berjumlah 145 berdasarkan standar yang diterbitkan oleh <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI) mengenai standar pelaporan keberlanjutan dengan menggunakan tabel <i>checklist</i> . Standar pelaporan tersebut terbagi menjadi 4 kelompok besar yang terdiri dari pengungkapan umum, aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Nilai 1 akan diberikan untuk setiap indikator yang diungkapkan dalam <i>sustainability report</i> perusahaan, dan nilai 0 pada indikator yang tidak diungkapkan. Kemudian hasil yang diungkapkan setiap perusahaan akan dihitung dengan formula : $(Total\ indikator\ CSR\ yang\ diungkapkan\ perusahaan / Total\ indikator\ yang\ ditetapkan\ dalam\ GRI\ standard, ni = 145)$ .
2.	BOIND	Dewan komisaris independen, yang diukur dengan persentase dewan komisaris independen dari total anggota dewan komisaris di perusahaan.
3.	BOSIZE	Ukuran dewan komisaris, yang diukur dengan jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan.
4.	PFD	Proporsi dewan komisaris wanita, yang diukur dengan persentase dewan komisaris wanita dari total anggota dewan komisaris di perusahaan.
<b>Variabel Kontrol</b>		
1.	DACC	<i>Discretionary accruals</i> yang dihitung berdasarkan <i>Modified Jones model</i> .
2.	DEBT_TA	Total kewajiban / total aset
3.	AGE	Umur perusahaan, yang diukur dari awal perusahaan didirikan, hingga laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini.
4.	LNTA	Ukuran perusahaan, yang diukur dengan logaritma natural total aset.

Sumber: Data Penelitian, 2022

Sebelum uji hipotesis dilakukan, penulis melakukan pemilihan teknik estimasi untuk memilih di antara model *common*, *fixed*, atau *random effect*, menggunakan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Pada langkah pertama, uji chow dilakukan untuk membandingkan *common effect model* dengan *fixed effect model* (FEM). Ghozali (2018) menyatakan jika nilai F signifikan (nilai probabilitas < 0,05) maka FEM lebih baik dibandingkan model *common effect*.

$H_0$  : model *common effect*

$H_1$  : model *fixed effect*

Tahap kedua ialah membandingkan model *fixed effect* (FEM) dan model *random effect* (REM) dengan melakukan uji hausman (1978). Jika nilai prob. chi-square pada model memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, maka *random effect model* lebih baik dibandingkan *fixed effect model*.

H<sub>0</sub> : model *random effect*

H<sub>1</sub> : model *fixed effect*

Tahap ketiga adalah membandingkan *random effect model* (REM) dan *common effect model* dengan melakukan uji lagrange multiplier. Jika nilai prob. chi-square pada model memiliki nilai prob di bawah 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa teknik estimasi terbaik ialah *random effect model*.

H<sub>0</sub> : model *common effect*

H<sub>1</sub> : model *random effect*

Dalam melakukan pengujian untuk kedua hipotesis, model yang diterapkan ialah sebagai berikut.

$$TOBIN\_S\_Q = \alpha_0 + \alpha_1 CSRPERF_{it} + \alpha_2 BOIND_{it} + \alpha_3 BOSIZE_{it} + \alpha_4 PFD_{it} + \alpha_5 DACC_{it} + \alpha_6 DEBT\_TA_{it} + \alpha_7 LNNTA_{it} + \alpha_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- CSRPERF = kinerja tanggung jawab sosial perusahaan, diukur dengan indeks pengungkapan CSR sesuai dengan standar GRI
- BOIND = proporsi anggota dewan komisaris independen
- BOSIZE = jumlah anggota dewan komisaris
- PFD = proporsi anggota dewan komisaris wanita
- DACC = *discretionary accruals*
- DEBT\_TA = total kewajiban dibagi total aset
- LNNTA = ukuran perusahaan
- AGE = umur perusahaan

Pada penelitian ini, DACC, DEBT\_TA, LNNTA, dan AGE digunakan sebagai variabel kontrol. Dalam menguji kedua hipotesis yang telah ditentukan, peneliti menggunakan teknik analisis *random effect model* pada struktur data panel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan statistik deskriptif untuk setiap variabel penelitian.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
TOBIN_S_Q	123	1,344	1,120	6,440	0,030	0,865
CSRPERF	123	0,407	0,400	0,697	0,200	0,102
BOIND	123	0,473	0,500	0,880	0,100	0,161
BOSIZE	123	5,650	6	10	1	2,028
PFD	123	0,129	0,111	0,600	0,000	0,142
DACC	123	0,184	0,025	9,340	-5,620	1,217
DEBT_TA	123	0,620	0,660	0,924	0,130	0,224
AGE	123	48,585	48	125	4	21,598
LNNTA	123	31,487	31,323	46,543	25,433	2,529

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada penelitian ini, TOBIN\_S\_Q berperan sebagai variabel dependen yang merupakan proksi pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai rata-rata TOBIN\_S\_Q adalah sebesar 1,344 dengan nilai

standar deviasi sebesar 0,865. Hal ini menjadi indikator tingginya kinerja keuangan badan usaha dalam sampel penelitian. Nilai minimum TOBIN\_S\_Q adalah sebesar 0,030 dan nilai maksimum sebesar 6,440.

CSRPERF berperan sebagai variabel independen dalam penelitian, yang merupakan pengukuran kinerja CSR yang dilihat melalui pengungkapan dalam *sustainability report* perusahaan. Tabel 2. menunjukkan nilai rata-rata CSRPERF adalah sebesar 0,407 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,102. Nilai minimum CSRPERF adalah sebesar 0,200 dan nilai maksimum sebesar 0,697. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja CSR oleh rata-rata perusahaan di Indonesia adalah sebesar 40,7 %, dengan pengungkapan paling sedikit sebesar 20% dan paling banyak sebesar 69,7%.

BOIND berperan sebagai variabel independen dalam penelitian, yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan, ditunjukkan dengan dewan komisaris independen. Tabel 2. menunjukkan nilai rata-rata BOIND adalah sebesar 0,473 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,161. Nilai minimum BOIND adalah sebesar 0,100 dan nilai maksimum sebesar 0,880. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dewan komisaris independen pada perusahaan di Indonesia adalah sebesar 47,3 %, dengan anggota dewan komisaris independen paling sedikit sebesar 10% dan paling banyak sebesar 88%.

BOSIZE berperan sebagai variabel independen dalam penelitian, yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan, ditunjukkan dengan ukuran dewan. Tabel 2. menunjukkan nilai rata-rata BOSIZE adalah sebesar 5,650 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,028. Nilai minimum BOSIZE adalah sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 10. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah anggota dewan komisaris di Indonesia paling sedikit berjumlah 1 dan paling banyak berjumlah 10.

PFD berperan sebagai variabel independen dalam penelitian, yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan, ditunjukkan dengan proporsi dewan komisaris wanita. Tabel 2. menunjukkan nilai rata-rata PFD adalah sebesar 0,129 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,142. Nilai minimum PFD adalah sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,600. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dewan komisaris wanita pada perusahaan di Indonesia adalah sebesar 12,9 %, dengan anggota dewan komisaris wanita paling sedikit sebesar 0 dan paling banyak sebesar 60%.

Peneliti menerapkan teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan *Software Eviews 9.0*. Berikut merupakan hasil pemilihan teknik estimasi dalam penelitian ini.

**Tabel 3. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17,926	(40,74)	0,000
Cross-section Chi-square	291,424	40	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada Tabel 3. ditunjukkan nilai F sebesar 17,926 dan signifikan, maka dapat dikatakan bahwa FEM lebih baik dibandingkan *common effect model*. Selanjutnya, uji Hausman dilakukan untuk memilih antara FEM dan REM.



**Tabel 4. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12,393	8	0,134

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada Tabel 4. ditunjukkan nilai prob. chi-square pada model lebih besar dari pada 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa REM lebih baik dibandingkan FEM. Selanjutnya, uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk memilih antara model *common effect* atau REM.

**Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	79,475 (0,000)	0,993 (0,318)	80,469 (0,000)
Honda	8,914 (0,000)	-0,996 --	5,599 (0,000)
King-Wu	8,914 (0,000)	-0,996 --	0,972 (0,165)
Standardized Honda	9,629 (0,000)	-0,711 --	1,702 (0,044)
Standardized King-Wu	9,629 (0,000)	-0,711 --	-1,158 --
Gourieriou, <i>et al</i> ,*	--	--	79,475 ( $< 0,01$ )

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 5. menunjukkan bahwa nilai prob. chi-square pada model lebih kecil dari pada 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa REM lebih baik dibandingkan model *common effect*. Berdasarkan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier yang telah dilakukan, maka diputuskan bahwa teknik estimasi terbaik pada penelitian ini adalah *random effect model*.

**Tabel 6. Analisis Regresi Data Panel**

Dependent Variable: TOBIN_S_Q				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,423	0,738	1,928	0,056
CSRPERF	1,176	0,416	2,825	0,005
BOIND	0,878	0,318	2,759	0,006
BOSIZE	-0,013	0,028	-0,463	0,644
PFD	0,993	0,300	3,309	0,001
DACC	-0,018	0,022	-0,852	0,395
DEBT_TA	-1,083	0,361	-2,995	0,003
AGE	0,001	0,005	0,156	0,876
LNTA	-0,012	0,022	-0,558	0,577
Weighted Statistics				
R-squared	0,429			
Adjusted R-squared	0,389			
F-statistic	10,731			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 5. menunjukkan nilai prob. F stat yang lebih kecil dari pada level signifikansi (0,05) yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen yang diamati.

Hipotesis pertama berfokus pada variabel CSRPERF, sebagai indikator dari kinerja CSR. Berdasarkan hipotesis pertama yang telah dirumuskan, CSRPERF memiliki eskpektasi tanda koefisien positif. Artinya, semakin tinggi indeks pengungkapan CSR diduga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tabel 6. menunjukkan variabel CSRPERF memiliki koefisien yang positif signifikan dengan *p-value* sebesar 0,005, sehingga hipotesis 1 yang mengemukakan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Dengan kata lain, perusahaan yang menerapkan CSR dan mengungkapkannya disinyalir memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dakhli (2022) yang menemukan bahwa CSR berhubungan positif dengan *financial performance* perusahaan. Meskipun, Waheed *et al.* (2021) menyatakan bahwa pemilik perusahaan menganggap keputusan manajer untuk terlibat dalam program CSR merupakan pemborosan sumber daya perusahaan, Akben-Selcuk (2019) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik pada perusahaan yang menerapkan CSR, dimana walaupun ada biaya tambahan untuk terlibat dalam kegiatan CSR, perusahaan mendapat manfaat dari CSR melalui hubungan yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan. Cherian *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa CSR tidak hanya meningkatkan nilai sosial dan reputasi perusahaan, tetapi juga meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Javed *et al.* (2020) serta Pham dan Tran (2020) juga menemukan bahwa CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sehingga dapat menarik sejumlah investor serta pelanggan dan menyebabkan peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis kedua berfokus pada tata kelola perusahaan. Pada penelitian ini, tata kelola perusahaan diproksikan menggunakan dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris wanita. Berdasarkan hipotesis 2a yang telah dirumuskan, BOIND memiliki eskpektasi tanda koefisien positif. Artinya, semakin banyak dewan komisaris independen diduga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tabel 6 menunjukkan variabel BOIND memiliki koefisien yang positif signifikan dengan *p-value* sebesar 0,006, sehingga hipotesis 2a yang mengemukakan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dewan komisaris yang berasal dari pihak luar atau independen dapat mewakili pemilik dalam melakukan pengawasan terhadap agen, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kao *et al.*, (2018) yang menemukan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka semakin baik kinerja perusahaan. Erena *et al.* (2022) menyatakan bahwa anggota dewan yang bukan merupakan bagian dari manajemen dianggap memiliki kinerja yang lebih baik dalam pengambilan keputusan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena komisaris independen

dapat menjadi pengawas internal bagi jajaran dewan, serta dapat meminimalisir masalah keagenan, asimetri informasi dan konflik kepentingan, dengan sangat efektif (Alqatan *et al.*, 2019). Pucheta-Martínez dan Gallego-Álvarez (2020) juga menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Keberadaan dewan komisaris independen diantara jajaran dewan lainnya dapat melakukan peran *monitoring* dengan lebih baik, karena mereka cenderung membela hak pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas. Selain itu, Rosenstein dan Wyatt (1990) dalam Zahroh dan Hamidah (2017) menemukan bahwa pasar lebih menghargai perusahaan yang memiliki pihak luar dalam anggota dewan. Perusahaan harus memiliki mekanisme internal yang kuat, untuk dapat mengelola berbagai kelompok kepentingan, sehingga dapat mengurangi timbulnya biaya agensi, salah satunya dengan menambah jumlah dewan komisaris independen (Kyere dan Ausloos, 2021).

Berdasarkan hipotesis 2b yang telah dirumuskan, BOSIZE memiliki eskpektasi tanda koefisien negatif. Artinya, semakin banyak anggota dewan komisaris diduga menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Tabel 6. menunjukkan variabel BOSIZE memiliki koefisien yang tidak signifikan, sehingga hipotesis 2b yang mengemukakan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak, karena hasil penelitian menunjukkan ukuran dewan komisaris memiliki koefisien yang negatif, namun tidak signifikan, sehingga ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran dewan komisaris, karena besar atau kecilnya ukuran dewan komisaris bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi efisiensi dan efektivitas dalam pengambilan keputusan oleh manajemen.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Mete dan Dogan (2016) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Fooladi, (2012); Mehrotra, (2016); Pudjongo dan Yuliati, (2022); Vaidya, (2019); Zahroh dan Hamidah, (2017); Nguyen dan Faff (2006) menemukan bahwa tidak terdapat hubungan antara ukuran dewan komisaris dengan kinerja perusahaan. Ukuran dewan tidak konsisten dengan kinerja dewan. Hubungan antara kinerja perusahaan dan ukuran dewan dipengaruhi oleh pengalaman dan keterampilan anggota dewan serta kecepatan dalam pengambilan keputusan, yang akan bervariasi seiring dengan perubahan pada jumlah anggota dewan (Nguyen dan Faff, 2006). Pemilihan jumlah anggota dewan harus disesuaikan dengan besar kecilnya skala perusahaan. Efisiensi akan berkurang jika jumlah anggota dewan terlalu banyak, karena kesepakatan dalam pengambilan keputusan akan semakin sulit. Sedangkan, jika anggota dewan terlalu sedikit, ketepatan dalam pengambilan keputusan akan berkurang karena kurangnya diskusi yang memadai (Mehrotra, 2016).

Berdasarkan hipotesis 2c yang telah dirumuskan, PFD memiliki eskpektasi tanda koefisien positif. Artinya, semakin banyak dewan komisaris wanita diduga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tabel 6. menunjukkan variabel PFD memiliki koefisien yang positif signifikan dengan *p-value* sebesar 0,001, sehingga hipotesis 2c yang mengemukakan proporsi dewan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Dengan kata lain,

keberadaan anggota wanita dalam jajaran dewan komisaris dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena keberadaan anggota wanita disinyalir dapat membuat pengambilan keputusan oleh manajemen menjadi lebih efektif dan efisien.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Martín-Ugedo *et al.*, (2019); Nguyen dan Faff, (2006); Triana dan Asri, (2017) yang menemukan bahwa proporsi anggota dewan komisaris wanita berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Galbreath (2016) juga mengungkapkan bahwa keberadaan wanita dapat memberikan pandangan lain dalam membuat keputusan, karena wanita lebih menghindari resiko, sehingga perusahaan dapat mencapai kinerja keuangan yang baik dengan resiko yang lebih kecil. Chen *et al.*, (2018) mengungkapkan bahwa perusahaan yang sangat bergantung pada inovasi, proporsi anggota dewan komisaris wanita lebih besar akan mencapai inovasi yang lebih besar, sehingga dapat memberikan kinerja yang lebih baik. Wanita dalam dewan komisaris diketahui dapat menangani risiko lebih baik (Syamsuddin *et al.*, 2017) dan meningkatkan pengawasan dan kontrol manajerial (Martín-Ugedo *et al.*, 2019). Pucheta-Martínez dan Gallego-Álvarez (2020) menemukan bahwa keberadaan anggota wanita dalam dewan komisaris disinyalir dapat menyelaraskan kepentingan serta membuat keputusan yang menguntungkan para pemegang saham, meminimalisir konflik, dan berimplikasi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Martín-Ugedo *et al.*, (2019) mengungkapkan bahwa kehadiran wanita sebagai anggota dewan komisaris meningkatkan fungsi *monitoring* dan kontrol terhadap manajemen.

## SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan menguji pengaruh antara tanggung jawab sosial, tata kelola, dengan kinerja keuangan perusahaan, pada seluruh sektor badan usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan *sustainability report* pada periode 2018-2020. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa kinerja CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, ditemukan juga bahwa dewan komisaris independen dan anggota dewan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, ukuran dewan ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini diharapkan membawa sejumlah kontribusi bagi beberapa pihak, seperti investor, regulator, dan akademisi di Indonesia. Investor dapat mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang menerapkan CSR, memiliki proporsi anggota dewan komisaris independen dan dewan komisaris wanita yang cukup banyak. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan dapat membawa perkembangan regulasi, untuk meningkatkan kewajiban dalam penerapan CSR serta meningkatkan standar proporsi komposisi anggota independen dan wanita pada dewan komisaris. Terakhir, bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan perkembangan ilmu mengenai faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini tentunya memiliki sejumlah keterbatasan. Perusahaan di Indonesia yang menerbitkan laporan keberlanjutan masih tergolong minim, sehingga sampel penelitian tidak dapat terlalu banyak. Selain itu, periode

penelitian juga terbatas selama 3 tahun pengamatan dan belum menelaah masa *post - pandemic* karena masa pandemi yang masih berlangsung. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menemukan sumber lain dalam mengukur pengungkapan CSR pada perusahaan di Indonesia, serta mengamati perubahan pada masa pemulihan pasca pandemi.

## REFERENSI

- Akben-Selcuk, E. (2019). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of ownership concentration in Turkey. *Sustainability (Switzerland)*, 11(13). <https://doi.org/10.3390/su11133643>
- Alqatan, A., Chbib, I., & Hussainey, K. (2019). How does board structure impact on firm performance in the UK? *Corporate Board Role Duties and Composition*, 15(2), 18–27. <https://doi.org/10.22495/cbv15i2art2>
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1–15.
- Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2020). Corporate social responsibility and financial performance of companies : The puzzle of concepts , definitions and assessment methods. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, August, 1–10. <https://doi.org/10.1002/csr.2048>
- CAS FEB Unpad. (2020). Dampak Pandemi Corona Terhadap Laporan keuangan Dan Praktik Bisnis Di Indonesia. *Padjajaran Accouting Busness Series*, 120510180016, 1–4.
- Chen, J., Leung, W. S., & Evans, K. P. (2018). Female board representation, corporate innovation and firm performance. *Journal of Empirical Finance*, 48, 236–254. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2018.07.003>
- Cherian, J., Umar, M., Thu, P. A., Nguyen-Trang, T., Sial, M. S., & Khuong, N. V. (2019). Does corporate social responsibility affect the financial performance of the manufacturing sector? Evidence from an emerging economy. *Sustainability (Switzerland)*, 11(4), 1–14. <https://doi.org/10.3390/su11041182>
- Dakhli, A. (2022). The impact of corporate social responsibility on firm financial performance: does audit quality matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(5), 950–976. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2021-0150>
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Erena, O. T., Kalko, M. M., & Debele, S. A. (2022). Corporate governance mechanisms and firm performance: empirical evidence from medium and large-scale manufacturing firms in Ethiopia. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(2), 213–242. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2020-0527>
- Fauzi, F., & Locke, S. M. (2012). Board structure , ownership structure and firm performance : A study of New Zealand listed-firms BOARD STRUCTURE , OWNERSHIP STRUCTURE AND FIRM PERFORMANCE : A STUDY OF NEW ZEALAND. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, March 2018.
- Fooladi, M. (2012). Board characteristics and firm performance in Spain. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(5), 688–694. <https://doi.org/10.1108/CG->



01-2013-0013

- Francis, B., Hasan, I., Wu, Q., & Yan, M. (2014). Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2474543>
- Galbreath, J. (2018). Is Board Gender Diversity Linked to Financial Performance? The Mediating Mechanism of CSR. *Business and Society*, 57(5), 863–889. <https://doi.org/10.1177/0007650316647967>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdoun, M., Achabou, M. A., & Dekhili, S. (2022). Could CSR improve the financial performance of developing countries' firms? Analyses of mediating effect of intangible resources. *European Business Review*, 34(1), 41–61. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2019-0236>
- Huang, C.-J. (2010). Corporate governance, corporate social responsibility and corporate performance. *Journal of Management & Organization*, 16(5), 641–655. <https://doi.org/10.1017/s1833367200001784>
- IFC Indonesia. (2014). The Indonesia Corporate Governance Manual: First Edition. In *IFC Advisory Services in Indonesia*. <https://doi.org/10.1596/26115>
- Isiaka, L. O. (2017). CORPORATE BOARD SIZE , RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL. *European Journal of Accounting, Auditing, and Finance Research*, December.
- Javed, M., Rashid, M. A., Hussain, G., & Ali, H. Y. (2020). The effects of corporate social responsibility on corporate reputation and firm financial performance: Moderating role of responsible leadership. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1395–1409. <https://doi.org/10.1002/csr.1892>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360.
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601–615. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1929-2>
- Kao, M., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2018). Ownership structure , board of directors and firm performance : evidence from Taiwan. *The International Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Khlif, H., & Achek, I. (2017). Gender in accounting research: a review. *Managerial Auditing Journal*, 32(6), 627–655. <https://doi.org/10.1108/MAJ-02-2016-1319>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2014). Gender diversity , board independence , environmental committee and greenhouse gas disclosure q. *The British Accounting Review*, 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>
- 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>
- Mallin, C. A. (2019). *Corporate Governance: Sixth Edition*.
- Martín-Ugedo, J. F., Mínguez-Vera, A., & Rossi, F. (2019). Female directors and firm performance in Italian and Spanish listed firms: Does masculinity matter? *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 32(3), 411–436. <https://doi.org/10.1108/ARLA-06-2018-0124>
- Masriani, I., Setiawan, R., & Wibowo, W. (2022). *Effect of the number of commissioners and proportion of independent commissioners on public company performance*. 17(September), 105–124.
- Mehrotra, S. (2016). The Nature of Corporate Board Structure and Its Impact on the Performance of USA Listed Firms. *IUP Journal of Corporate Governance*, XV(1), 30–46.
- Mete, K., & Dogan, M. (2016). Board Composition and Firm Performance: Evidence from BIST 100 Companies in Turkey. *54 Publications, 2016*, 9 pages. <https://www.researchgate.net/publication/317232209>
- Nguyen, H., & Faff, R. (2006). Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 4(2 A), 24–32. <https://doi.org/10.22495/cocv4i2p2>
- 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>
- Perryman, A. A., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2015). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.05.013>
- Pham, H. S. T., & Tran, H. T. (2020). CSR disclosure and firm performance: The mediating role of corporate reputation and moderating role of CEO integrity. *Journal of Business Research*, 120(July), 127–136. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.002>
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. In *Review of Managerial Science* (Vol. 14, Issue 6). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Pudjonggo, I. Z., & Yuliati, K. A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Studi Pada BEI Tahun 2016–2020. ... (*Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*) ..., 13(2), 561–573.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Rai, S. (2015). Factors Explaining Corporate Social Responsibility Expenditure in India. *Review of Market Integration*. <https://doi.org/10.1177/0974929215611578>
- Rouf, M. A., & Akhtaruddin, M. (2018). Factors affecting the voluntary disclosure: a study by using smart PLS-SEM approach. *International Journal of Law and Management*, 60(6), 1498–1508. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2018-0011>
- Saeidi, P. S., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2014). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The

- mediating role of competitive advantage , reputation , and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68, 341-350. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.06.024>
- Sandewa, W., & Baskoro, R. A. (2019). The Impact of Corporate Social Responsibility on Distribution of Firm Performance. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 348, 262-266. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2019.17745abstract>
- Siboni, B., Sangiorgi, D., & Farneti, F. (2016). Gender ( in ) Accounting : Insights , Gaps and an Agenda for Future Research. *Meditari Accountancy Research*, 1-10.
- Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The benefits and costs of corporate social responsibility. *Business Horizons*, 53(5), 445-453. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2010.05.006>
- Syamsuddin, Setiany, E., & Sajidah. (2017). Gender diversity and firm value: a study on boards of public manufacturing firms in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(3-1\).2017.11](https://doi.org/10.21511/ppm.15(3-1).2017.11)
- Triana, & Asri, M. (2017). the Impact of Female Directors on Firm Performance: Evidence From Indonesia. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 31(1), 19. <https://doi.org/10.22146/jieb.21994>
- Ueng, C. J. (2016). The analysis of corporate governance policy and corporate financial performance. *Journal of Economics and Finance*, 40(3), 514-523. <https://doi.org/10.1007/s12197-015-9316-8>
- VAIDYA, P. N. (2019). Board Size and Firm Performance: a Study on Bse 100 Companies. *Journal of Management*, 10(3), 117-123. <https://doi.org/10.34218/jom.6.3.2019.013>
- Vishwanathan, P., van Oosterhout, H., Heugens, P. P. M. A. R., Duran, P., & van Essen, M. (2019). Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. *Journal of Management Studies*, 57(2), 314-350. <https://doi.org/10.1111/joms.12514>
- Waheed, A., Hussain, S., Hanif, H., Mahmood, H., Malik, A., Waheed, A., Hussain, S., Hanif, H., & Mahmood, H. (2021). Cogent Business & Management Corporate social responsibility and firm performance : The moderation of investment horizon and corporate governance Corporate social responsibility and firm performance : The moderation of investment horizon and corporate gov. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1938349>
- Yekini, K. C., Adelopo, I., Andrikopoulos, P., & Yekini, S. (2015). Impact of board independence on the quality of community disclosures in annual reports. *Accounting Forum*, 39(4), 249-267. <https://doi.org/10.1016/j.acfor.2015.05.004>
- Zahroh, N., & Hamidah. (2017). The role of corporate governance in firm performance. *SHS Web of Conferences*, 34, 391-403. <https://doi.org/10.4324/9781315583075-38>
- Zaid, M. A. ., Wang, M., T.F. Abuhijleh, S., Issa, A., Saleh, M. W. A., & Ali, F. (2020). Corporate governance practices and capital structure decisions: the moderating effect of gender diversity. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(5), 939-964. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0343>