E-ISSN: 3025-0994
Halaman 4043-4052
Volume 4 Nomor 4 Tahun 2026

Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kinerja *Corporate Social Responsibility*

Mutmainnah[1], Hasnidar[2]

[1,2] Program Studi Akuntansi, Universitas Halu Oleo
e-mail: mutmainnah99@uho.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh *leverage* dan profitabilitas, yang diukur dengan *return on equity* (ROE), terhadap kinerja *corporate social responsibility* (CSR). Penelitian ini berfokus pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sebanyak 27 perusahaan dipilih sehingga menghasilkan 162 observasi data panel (*firm-year observations*). Berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*, model yang terpilih adalah *random effects model*, yang diestimasi menggunakan *cluster-robust standard errors* pada tingkat perusahaan di STATA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap kinerja CSR, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mendukung argumen *slack resources*, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan imbal hasil lebih tinggi bagi pemegang saham memiliki kapasitas lebih besar untuk membiayai kegiatan sosial dan lingkungan. Sementara itu, struktur utang tidak memengaruhi kinerja CSR. Hasil ini mengindikasikan bahwa keputusan CSR tidak semata-mata ditentukan oleh kendala pembiayaan, melainkan dapat pula berkaitan dengan kapasitas keuangan perusahaan dan tuntutan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Penelitian ini memberikan bukti mengenai peran profitabilitas dalam mendukung implementasi CSR. Temuan ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengintegrasikan kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial ke dalam strategi perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam menilai komitmen keberlanjutan perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Corporate Social Responsibility; Leverage; Profitabilitas; Return On Equity

Abstract

This study examines the effect of leverage and profitability, as measured by return on equity (ROE), on corporate social responsibility (CSR) performance. The study focuses on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018–2023 period. Using a purposive sampling method, 27 companies were selected, resulting in 162 firm-year observations. Based on the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests, the selected model was the random effects model, estimated using cluster-robust standard errors

at the company level in STATA. The results indicate that ROE has a positive effect on CSR performance, while leverage has no significant effect. These findings support the slack resources argument, suggesting that companies generating higher returns for shareholders have greater capacity to finance social and environmental activities. Meanwhile, debt structure does not affect CSR performance. This result indicates that CSR decisions are not determined solely by financing constraints but may also be associated with a company's financial capacity and stakeholder demands. This study provides evidence of the role of profitability in supporting CSR implementation. The findings may serve as a consideration for management in integrating financial performance and social responsibility into corporate strategies. Furthermore, they may assist investors in assessing companies' sustainability commitments.

Keywords : Corporate Social Responsibility Performance; Leverage; Profitability; Return On Equity

LATAR BELAKANG

Tanggung jawab sosial perusahaan atau corporate social responsibility (CSR) telah menjadi elemen penting dalam strategi bisnis berkelanjutan (Coelho et al., 2023). Orientasi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya tidak lagi terbatas pada pencapaian keuntungan bagi pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga mencakup pemenuhan tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholders*) melalui aspek hukum, etika, dan kontribusi filantropis (Carroll, 1991). Pelaksanaan CSR yang tidak optimal berpotensi menimbulkan berbagai konsekuensi negatif bagi perusahaan, antara lain penurunan reputasi, melemahnya kepercayaan pemangku kepentingan, serta munculnya risiko sanksi akibat ketidakpatuhan terhadap ketentuan yang berlaku (Handoyo & Anas, 2024).

Dalam konteks Indonesia, pelaksanaan CSR didukung oleh kerangka regulasi yang mengatur tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 mengatur kewajiban perseroan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Pemerintah Republik Indonesia, 2012). Selain itu, melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017, Otoritas Jasa Keuangan menetapkan kewajiban penerapan prinsip keuangan berkelanjutan serta penyusunan laporan keberlanjutan bagi pihak-pihak yang termasuk dalam cakupan peraturan tersebut (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Keberadaan regulasi tersebut menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR di Indonesia tidak hanya berkaitan dengan inisiatif sukarela perusahaan, tetapi juga menjadi bagian dari pemenuhan kewajiban regulatif, transparansi, dan upaya memperoleh legitimasi dari masyarakat serta pemangku kepentingan.

Pelaksanaan CSR membutuhkan sumber daya, sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi faktor yang relevan. Dua indikator keuangan yang paling sering dikaitkan dengan CSR adalah profitabilitas dan leverage. Menurut slack resources theory, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memiliki kelebihan sumber daya untuk diinvestasikan pada aktivitas sosial dan lingkungan (Waddock & Graves, 1997). Sebaliknya, leverage yang

tinggi menambah kewajiban pembayaran pokok dan bunga kepada kreditur, sehingga dapat membatasi ruang pembiayaan program CSR (Jensen & Meckling, 1976).

Namun, bukti empiris mengenai kedua hubungan tersebut belum konsisten. Meta-analisis Orlitzky et al. (2003) terhadap 52 studi menemukan asosiasi positif antara kinerja sosial dan kinerja keuangan, terutama bila kinerja keuangan diukur dengan rasio akuntansi. Roberts (1992) menemukan bahwa kinerja ekonomi berhubungan positif dan leverage berhubungan negatif dengan pengungkapan CSR. Sebaliknya, Reverte (2009) menemukan bahwa profitabilitas maupun leverage tidak menjelaskan perbedaan praktik pengungkapan CSR pada perusahaan tercatat di Spanyol. Di Indonesia, Andriana dan Anggara (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR.

Inkonsistensi tersebut sebagian berasal dari perbedaan ukuran CSR. Sebagian besar penelitian di Indonesia menggunakan indeks pengungkapan berbasis analisis isi laporan tahunan, yang lebih mencerminkan luas informasi yang dilaporkan daripada kinerja CSR yang sebenarnya. Selain itu, profitabilitas umumnya diproksikan dengan return on assets (ROA), sementara return on equity (ROE) yang mencerminkan pengembalian bagi pemegang saham masih jarang diuji. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan menguji pengaruh leverage dan ROE terhadap kinerja CSR yang diukur dengan skor strategi CSR dari basis data Refinitiv.

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam tiga aspek. Pertama, kontribusi teoretis dengan menguji secara bersamaan argumen slack resources (melalui ROE) dan argumen keterbatasan sumber daya akibat utang (melalui leverage) dalam kerangka teori pemangku kepentingan. Kedua, kontribusi kontekstual dengan menyajikan bukti dari perusahaan nonkeuangan di Indonesia periode 2018–2023, yaitu periode setelah berlakunya POJK 51/2017. Ketiga, kontribusi praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam memahami faktor keuangan yang berkaitan dengan kinerja CSR.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan setiap kelompok yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan, bukan hanya pemegang saham (Freeman, 2010). Pemangku kepentingan menyediakan sumber daya dan dukungan, sehingga perusahaan perlu merespons ekspektasi mereka melalui aktivitas CSR. Kemampuan perusahaan merespons tuntutan tersebut bergantung pada kekuatan ekonomi yang dimilikinya (Roberts, 1992).

Teori *Slack Resources*

Slack resources theory menyatakan bahwa perusahaan yang kinerja keuangannya baik memiliki kelebihan sumber daya yang dapat dialokasikan untuk aktivitas sosial; Waddock dan Graves (1997) membuktikan bahwa kinerja sosial perusahaan berhubungan positif dengan kinerja keuangan periode sebelumnya.

Leverage dan Kinerja CSR

Leverage mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari kewajiban. Ketika *leverage* meningkat, perusahaan menghadapi komitmen pembayaran pokok dan bunga yang lebih besar, risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi, dan

pengawasan kreditur yang lebih ketat (Jensen & Meckling, 1976). Dalam kondisi tersebut, manajemen cenderung memprioritaskan belanja yang langsung berkaitan dengan kelangsungan operasi dan pemenuhan kewajiban, sedangkan program sosial dan lingkungan yang manfaat finansialnya tidak segera terlihat berpotensi ditunda atau dibatasi.

Ditinjau dari perspektif teori pemangku kepentingan *(stakeholder theory)*, tingginya tingkat *leverage* menyebabkan perusahaan memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap kreditur, sehingga perhatian dan prioritas manajemen terhadap kepentingan pemangku kepentingan lainnya, khususnya nonkreditur, berpotensi menjadi lebih terbatas. Roberts (1992) menemukan bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan pengungkapan CSR. Meskipun demikian, Reverte (2009) serta Andriana dan Anggara (2019) tidak menemukan pengaruh leverage terhadap CSR.

Berdasarkan teori pemangku kepentingan dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini berargumen bahwa makin tinggi *leverage* perusahaan, maka makin rendah kinerja CSR perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut.

H1: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja CSR.

Profitabilitas (ROE) dan Kinerja CSR

Return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal pemegang saham. ROE yang lebih tinggi mencerminkan kapasitas internal yang lebih kuat untuk membiayai program sosial, lingkungan, keselamatan kerja, dan pemberdayaan masyarakat tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Berdasarkan *slack resources theory,* kelebihan laba memperluas ruang manajemen untuk berinvestasi pada aktivitas CSR (Waddock & Graves, 1997).

Penelitian sebelumnya mendukung argumen tersebut. Misalnya, penelitian Orlitzky et al. (2003) menemukan hubungan positif antara kinerja sosial dan kinerja keuangan berbasis akuntansi, dan Andriana dan Anggara (2019) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR di Indonesia.

Berdasarkan *slack resources theory* dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini berargumen bahwa makin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, maka makin tinggi pula kinerja CSR perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

H2: Return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap kinerja CSR.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data panel perusahaan-tahun. Data diperoleh dari basis data Thomson Reuters Eikon Refinitiv, Stockbit, situs Bursa Efek Indonesia (BEI), serta laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan periode 2018–2023. Penelitian berfokus pada perusahaan nonkeuangan karena perusahaan keuangan memiliki karakteristik regulasi, struktur modal, dan pelaporan yang berbeda. Berdasarkan teknik purposive sampling, diperoleh 27 perusahaan dengan periode pengamatan enam tahun, sehingga total sampel adalah 162 observasi (balanced panel).

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023	852
Dikurangi: tidak memiliki CSR *strategy score* lengkap tahun 2018–2023	(825)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (N)	27
Tahun pengamatan	6
Jumlah sampel akhir (N × 6)	**162**

Sumber: Data penelitian diolah (2026)

Kinerja CSR sebagai variabel dependen diukur dengan CSR *strategy score* dari Refinitiv. Skor ini merupakan salah satu kategori pilar tata kelola yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam pengambilan keputusan sehari-hari (Refinitiv, 2022). Skor asli berskala 0–100 dan dalam penelitian ini dinyatakan dalam proporsi 0–1; makin tinggi skor, makin tinggi kinerja CSR.

Leverage (LEV) diukur dengan membagi total liabilitas periode berjalan dengan total aset periode sebelumnya (Soeprajitno et al., 2024). Profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE), yaitu laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas (M N, et al., 2024). Adapun pengujian hipotesis menggunakan persamaan regresi data panel berikut.

$$CSR_{it} = \alpha + \beta 1\ LEV_{it} + \beta 2\ ROE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Keterangan:
CSR_{it} : Kinerja CSR perusahaan i pada tahun t
LEV_{it} : *Leverage*
ROE_{it} : *Return on Equity*
α : Konstanta
$\beta 1–\beta 2$: Koefisien regresi
ε_{it} : *error term.*

Analisis regresi data panel dipilih karena data menggabungkan dimensi perusahaan dan waktu (Gerged et al., 2023). Penentuan estimator dilakukan melalui tiga pengujian (Wooldridge, 2020). Uji Chow membandingkan *common effect* dengan *fixed effect*; uji Hausman membandingkan *fixed effect* dengan *random effect*; dan uji Breusch–Pagan Lagrange Multiplier (LM) membandingkan *common effect* dengan *random effect*. Indikasi heteroskedastisitas kelompok diperiksa dengan Modified Wald test; apabila terdeteksi, estimasi menggunakan standard error robust yang dikelompokkan (*clustered*) pada perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan STATA, dan hipotesis diuji pada taraf signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian. Nilai rata-rata kinerja CSR sebesar 0,488 dengan standar deviasi 0,324, minimum 0,000, dan maksimum 0,994. Sebaran

yang lebar ini menunjukkan bahwa kinerja CSR antarperusahaan sampel sangat bervariasi, dari perusahaan yang belum memiliki strategi CSR terintegrasi hingga yang hampir mencapai skor maksimum. Nilai rata-rata leverage sebesar 0,536, artinya rata-rata 53,6% aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. dev.	Min.	Maks.
CSR	0,488	0,324	0,000	0,994
LEV	0,530	0,302	-0,010	1,722
ROE	0,297	1,735	-1,502	21,774
Jumlah observasi	162			

Sumber: Data penelitian diolah (2026)

Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Chow menghasilkan Prob > F sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga fixed effect lebih tepat dibandingkan common effect. Uji Breusch–Pagan LM menghasilkan Prob > chibar2 sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga random effect lebih tepat dibandingkan common effect. Karena kedua uji tersebut signifikan, uji Hausman digunakan untuk memilih antara fixed effect dan random effect. Hasil uji Hausman menunjukkan Prob > chi2 sebesar 0,9930 (> 0,05), sehingga hipotesis nol tidak ditolak dan random effect model (REM) merupakan model yang paling sesuai.

Tabel 3. Hasil Uji Pemilihan Model

Pengujian	Probabilitas	Keputusan
Uji Chow	Prob > F = 0,0000	*Fixed effect*
Uji Breusch–Pagan LM	Prob > chibar2 = 0,0000	*Random effect*
Uji Hausman	Prob > chi2 = 0,9930	*Random effect*
Model terpilih		***Random Effect Model***

Sumber: Data penelitian diolah (2026)

Hasil Modified Wald test pada spesifikasi fixed effect mengindikasikan adanya heteroskedastisitas kelompok. Oleh karena itu, estimasi akhir menggunakan standard error robust yang dikelompokkan pada 27 perusahaan. Penyesuaian ini menghasilkan inferensi yang andal terhadap heteroskedastisitas dan korelasi residual dalam perusahaan tanpa mengubah nilai koefisien (Wooldridge, 2020).

Hasil Regresi Data Panel

Hasil uji Wald menunjukkan nilai chi-square sebesar 472,76 dengan probabilitas 0,0000 (< 0,05), artinya leverage dan ROE secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja CSR. Nilai R-squared overall sebesar 0,0179 menunjukkan bahwa kedua variabel

independen menjelaskan 1,79% variasi kinerja CSR; sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Tabel 4. Analisis Regresi *Random Effect Model* (*Robust Cluster*)

Variabel	Koefisien	Std. error robust	z	Sig.
Bagian A: Analisis koefisien (Variabel dependen: CSR)				
LEV	−0,0749	0,1632	−0,46	0,646
ROE	0,0247	0,0019	12,72	0,000**
Konstanta	0,5203	0,1103	4,72	0,000
Bagian B: Estimasi model				
Wald chi2	472,76			0,0000
R-squared *overall*	0,0179			
Observasi	162			
Jumlah perusahaan (klaster)	27			
Catatan: ** signifikan pada taraf 5%. CSR: kinerja CSR; LEV: *Leverage*; ROE: *Return on equity.*				

Sumber: Data penelitian diolah (2026)

Hasil uji z menunjukkan bahwa leverage memiliki koefisien −0,0749 dengan nilai signifikansi 0,646 (> 0,05), sehingga leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja CSR. Dengan demikian, H1 tidak terdukung. Sebaliknya, ROE memiliki koefisien 0,0247 dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05), sehingga ROE berpengaruh positif terhadap kinerja CSR. Artinya, setiap kenaikan satu satuan ROE berasosiasi dengan kenaikan kinerja CSR sebesar 0,0247, dengan asumsi variabel lain tetap. Dengan demikian, H2 terdukung.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja CSR

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja CSR, sehingga H1 tidak terdukung. Artinya, variasi leverage tidak dapat dapat menentukan variasi kinerja CSR pada sampel penelitian.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui karakteristik pelaksanaan CSR di Indonesia yang telah diatur dalam ketentuan perundang-undangan. PP Nomor 47 Tahun 2012 mengatur kewajiban tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang sumber daya alam. Sementara itu, POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengatur penerapan prinsip keuangan berkelanjutan serta kewajiban penyusunan laporan keberlanjutan bagi pihak-pihak yang tercakup dalam ketentuan tersebut (Otoritas Jasa Keuangan, 2017; Pemerintah Republik Indonesia, 2012). Adanya kerangka regulasi tersebut memungkinkan perusahaan untuk tetap menjalankan dan mempertahankan strategi CSR sebagai bentuk pemenuhan kewajiban serta upaya memperoleh dan menjaga legitimasi dari para pemangku kepentingan (Deegan

Penjelasan lain berasal dari dua mekanisme yang saling meniadakan. Di satu sisi, utang membatasi sumber daya perusahaan. Di sisi lain, perusahaan dengan *leverage* tinggi berkepentingan menjaga reputasi di hadapan kreditur, yang semakin memperhatikan kinerja keberlanjutan dalam keputusan pembiayaan. Kedua efek ini dapat saling mengimbangi sehingga pengaruh bersihnya tidak signifikan. Hasil ini sejalan dengan Reverte (2009) serta Andriana dan Anggara (2019) yang tidak menemukan pengaruh leverage terhadap CSR, serta sejalan dengan Mutmainnah et al. (2026) yang menemukan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja CSR. Sebaliknya, hasil penelitian Roberts (1992) menemukan hubungan negatif *leverage* dengan pengungkapan CSR.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kinerja CSR

Hasil penelitian ini menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap kinerja CSR, sehingga H2 terdukung. Artinya, perusahaan yang menghasilkan pengembalian ekuitas lebih tinggi cenderung memiliki kinerja CSR yang lebih baik.

Temuan ini mendukung *slack resources theory,* yang menyatakan bahwa laba yang lebih besar relatif terhadap ekuitas menyediakan kelebihan sumber daya yang dapat dialokasikan untuk program sosial dan lingkungan (Waddock & Graves, 1997). Karena CSR *strategy score* mencerminkan integrasi dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam pengambilan keputusan (Refinitiv, 2022), hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROE tinggi tidak sekadar melakukan aktivitas sosial simbolis, tetapi menginternalisasi CSR ke dalam strateginya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan meta-analisis Orlitzky et al. (2003) yang menemukan pengaruh positif kinerja sosial terhadap kinerja keuangan berbasis akuntansi. Selain itu, Andriana dan Anggara (2019) juga menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR di Indonesia. Temuan ini juga konsisten dengan Mutmainnah et al. (2026) yang menemukan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kinerja CSR.

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat slack resources theory dalam konteks pasar berkembang, bahwa kapasitas laba bagi pemegang saham berkaitan dengan kinerja CSR. Secara praktis, manajemen dapat memandang CSR sebagai strategi yang sejalan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham, bukan beban yang bertentangan dengan profitabilitas

KESIMPULAN

Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kinerja CSR, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja CSR. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan nonkeuangan di Indonesia dengan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk mengintegrasikan CSR ke dalam strategi perusahaan, sementara tingkat utang bukan merupakan faktor penentu kinerja CSR. Secara teoretis, temuan ini mendukung *slack resources theory* bahwa profitabilitas menyediakan sumber daya yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas CSR. Secara praktis, hasil ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu menjaga profitabilitas agar memiliki kapasitas yang memadai dalam mengembangkan strategi CSR. Selain itu, regulator perlu memastikan penerapan dan pengawasan kebijakan keberlanjutan agar komitmen CSR tetap terjaga, terlepas dari tingkat leverage perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan.

Pertama, sampel terbatas pada 27 perusahaan yang memiliki CSR *strategy score* lengkap, sehingga cenderung mewakili perusahaan besar yang diliput Refinitiv. Kedua, model hanya memuat dua variabel independen dan menghasilkan *R-squared overall* yang rendah (0,0179). Oelh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel independen seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan variabel tata kelola seperti konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, dan karakteristik dewan. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas periode observasi.

DAFTAR PUSTAKA

Andriana, I. K. G. S., & Anggara, I. W. G. W. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage Dan Kepemilikan Saham Publik Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. E-Jurnal Akuntansi, 29(1), 111–127. Https://Doi.Org/10.24843/EJA.2019.V29.I01.P08

Carroll, A. B. (1991). The Pyramid Of Corporate Social Responsibility: Toward The Moral Management Of Organizational Stakeholders. Business Horizons, 34(4), 39–48. Https://Doi.Org/10.1016/0007-6813(91)90005-G

Coelho, R., Jayantilal, S., & Ferreira, J. J. (2023). The Impact Of Social Responsibility On Corporate Financial Performance: A Systematic Literature Review. Corporate Social Responsibility And Environmental Management, 30(4), 1535–1560. Https://Doi.Org/10.1002/Csr.2446

Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimising Effect Of Social And Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 15(3), 282–311. Https://Doi.Org/10.1108/09513570210435852

Freeman, R. E. (2010). Strategic Management: A Stakeholder Approach (Reissue). Cambridge University Press. (Karya Asli Diterbitkan 1984). Https://Doi.Org/10.1017/CBO9781139192675

Gerged, A. M., Kuzey, C., Uyar, A., & Karaman, A. S. (2023). Does Investment Stimulate Or Inhibit CSR Transparency? The Moderating Role Of CSR Committee, Board Monitoring And CEO Duality. Journal Of Business Research, 159, 113762. Https://Doi.Org/10.1016/J.Jbusres.2023.113762

Handoyo, S., & Anas, S. (2024). The Effect Of Environmental, Social, And Governance (ESG) On Firm Performance: The Moderating Role Of Country Regulatory Quality And Government Effectiveness In ASEAN. Cogent Business & Management, 11(1), 2371071. Https://Doi.Org/10.1080/23311975.2024.2371071

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. Journal Of Financial Economics, 3(4), 305–360. Https://Doi.Org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

M N, N., Shenoy, S. S., Chakraborty, S., & B M, L. (2024). Does The Ind AS Moderate The Relationship Between Capital Structure And Firm Performance?. Journal Of Corporate Accounting & Finance, 35, 86–102. Https://Doi.Org/10.1002/Jcaf.22673

Mutmainnah, Asni, N., Zaikin, M., & Lestari, S. F. (2026). Does Concentrated Ownership Matter? Moderating The Link Between Liquidity And CSR. JITAA: Journal Of

International Taxation Accounting And Auditing, 5(01), 51-68. DOI: Https://Doi.Org/10.62668/Jitaa.V5i01.2482

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social And Financial Performance: A Meta-Analysis. Organization Studies, 24(3), 403–441. Https://Doi.Org/10.1177/0170840603024003910

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik. Https://Ojk.Go.Id/Id/Regulasi/Pages/Penerapan-Keuangan-Berkelanjutan-Bagi-Lembaga-Jasa-Keuangan,-Emiten,-Dan-Perusahaan-Publik.Aspx

Pemerintah Republik Indonesia. (2012). Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 Tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Https://Peraturan.Bpk.Go.Id/Details/5260/Pp-No-47-Tahun-2012

Refinitiv. (2022). Environmental, Social And Governance Scores From Refinitiv. Https://Lseg.Com/Content/Dam/Marketing/En_Us/Documents/Methodology/Refinitiv-Esg-Scores-Methodology.Pdf

Reverte, C. (2009). Determinants Of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings By Spanish Listed Firms. Journal Of Business Ethics, 88(2), 351–366. Https://Doi.Org/10.1007/S10551-008-9968-9

Roberts, R. W. (1992). Determinants Of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application Of Stakeholder Theory. Accounting, Organizations And Society, 17(6), 595–612. Https://Doi.Org/10.1016/0361-3682(92)90015-K

Soeprajitno, R. R. W. N., Na'im, A., Kusuma, I. W., & Rakhman, F. (2024). Sustainability Performance And Earnings Management: Institutional And Regulatory Perspectives. Cogent Business & Management, 11(1), 2381663. Https://Doi.Org/10.1080/23311975.2024.2381663

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance–Financial Performance Link. Strategic Management Journal, 18(4), 303–319. Https://Doi.Org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G

Wooldridge, J. M. (2020). Introductory Econometrics: A Modern Approach (7th Ed.). Cengage Learning. Https://Www.Cengage.Com/C/Introductory-Econometrics-A-Modern-Approach-7e-Wooldridge/9781337558860/