

PERAN FINANCIAL LEVERAGE SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE

Dewi Khornida Marheni¹, Kristina²

^{1,2}Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia

Email korespondensi: ¹krisstt19@gmail.com

Riwayat Artikel:

Diterima:
1 Agustus 2023
Direvisi:
7 November 2023
Disetujui:
29 Desember 2023

Klasifikasi JEL:
M14

Kata kunci:

corporate social responsibility; financial leverage; financial performance; return of asset; return of equity

Keywords:

corporate social responsibility; financial leverage; return of asset; return of equity

Cara mensitasi:

Marheni, D. K., Kristina. (2023). Peran Financial Leverage Sebagai Pemoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Performance. JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi), 9(2), 199 – 212. DOI: 10.34204/jiafe.v9i2.8579



ABSTRAK

Penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *financial performance* yang diprosikan oleh *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dengan efek moderasi dari *financial leverage*. Metode penelitian yang digunakan berupa penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021, dengan total sampel berjumlah 72 perusahaan menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROA dan tidak berpengaruh terhadap ROE, sedangkan *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap hubungan CSR dengan ROA dan tidak berpengaruh terhadap hubungan CSR dan ROE. Hubungan yang negatif pada ROA mengartikan bahwa rata-rata hutang perusahaan lebih besar dari pengembalian aset perusahaan, sehingga disarankan bagi manajer untuk menjaga eksposur hutang yang tinggi karena dapat mengikis keunggulan kompetitif perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out whether there is an influence from the implementation of Corporate Social Responsibility (CSR) on financial performance proxied by ROA and ROE with the moderating effect of financial leverage. The research method used is quantitative research using secondary data collected from the company's annual report. The research sample used was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period, with a total sample of 72 companies using the purposive sampling method and panel data regression analysis. The results showed that CSR has a positive effect on ROA and has no effect on ROE, while financial leverage has a negative effect on the relationship between CSR and ROA and has no effect on the relationship between CSR and ROE. A negative relationship with ROA means that the average company debt is greater than the company's return on assets, so managers should maintain high debt exposure because it can erode the company's competitive advantage.

PENDAHULUAN

Jumlah perusahaan dari berbagai sektor yang terus menerus meningkat pada akhirnya akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi di berbagai negara, tak terkecuali Indonesia (Kinasih & Rukmana, 2021). Di Indonesia sendiri, pertumbuhan ekonomi selama triwulan III-2022 mengalami peningkatan dengan Pulau Jawa sebagai penyumbang utama (56,30%) dari pertumbuhan ekonomi sebesar 5,76% (yoy) (bps.go.id, 2022). Industri manufaktur menjadi salah satu industri yang berkontribusi besar pada pertumbuhan ekonomi tersebut, dibuktikan dengan industri manufaktur yang berkontribusi sebesar 20% pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dan berada di peringkat ke lima setelah China, India, Vietnam, dan Malaysia (kemenperin.go.id, 2022).

Meningkatnya jumlah industri manufaktur dapat menciptakan peluang bagi perusahaan untuk mendapat lebih banyak investor, sehingga hasil dari investor tersebut dapat menjadi faktor meningkatnya *financial performance* perusahaan (Nguyen dkk. 2022). Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan berlomba untuk mencari upaya agar tidak tertinggal dan dapat menarik lebih banyak investor. Namun, dibalik kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi, perusahaan manufaktur juga menjadi penghasil polusi, limbah, dan pencemaran lingkungan lainnya yang terbilang cukup besar. Beberapa sektor industri yang menyumbang emisi karbon dalam kategori besar, yaitu industri baja, industri semen, industri pulp dan kertas, industri pupuk, industri tekstil, industri petrokimia, industri keramik, dan industri makanan dan minuman tertentu, yang mana semua industri tersebut termasuk dalam industri manufaktur (Putra, 2022).

Selain meningkatkan keuntungan, masalah-masalah lingkungan seperti polusi, limbah, dan pencemaran lingkungan lainnya juga perlu menjadi perhatian perusahaan. Dengan memperhatikan permasalahan lingkungan akan terdapat banyak manfaat yang akan dirasakan oleh perusahaan, seperti mendapatkan kepercayaan masyarakat dan investor, sehingga akan meningkatkan keuntungan perusahaan (Anita & Anggreni, 2021). Salah satu cara yang banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan, yaitu dengan pelaksanaan tanggung jawab sosial atau yang biasanya disebut *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Ali dkk. 2020). CSR merupakan jalan bagi perusahaan untuk menggabungkan bisnis dengan etika untuk memperluas fokus suatu perusahaan (Sharma, 2019). Salah satu teori yang menegaskan bahwa CSR dapat meningkatkan *financial performance*, yaitu teori pemangku kepentingan (Maqbool & Zameer, 2018). Teori tersebut menekankan bahwa hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan, seperti investor, konsumen, karyawan, maupun pemasok menjadi faktor keberhasilan suatu perusahaan dan hal tersebut menjadi alat yang penting dalam menciptakan nilai.

Menurut Ramzan dkk. (2021), pelaksanaan CSR dapat menarik kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga meningkatkan pembelian pada produk atau jasa perusahaan, yang mana secara otomatis akan meningkatkan pendapatan atau laba. Namun, disisi lain terdapat perbedaan pendapat dari Selcuk (2022) yang menyatakan bahwa secara teoritis, hubungan antara CSR dengan *financial performance* adalah negatif dikarenakan pengeluaran CSR menyebabkan biaya tambahan bagi perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan pada penelitian dari Wibisono & Panggabean (2019) di mana tidak terdapat pengaruh dari CSR terhadap *financial performance* yang disebabkan oleh tingkat kepedulian masyarakat terhadap CSR dianggap belum cukup baik untuk meningkatkan kualitas dan kinerja keuangan perusahaan.

Pelaksanaan CSR yang membutuhkan modal besar dapat diakali dengan mencari sumber dana dari luar perusahaan/eksternal. Sumber dana yang berasal dari eksternal dapat berupa pinjaman atau hutang (*leverage*) (Imeokparia dkk. 2021). *Financial leverage* merupakan pinjaman atau hutang dalam pembiayaan aset pada kegiatan operasional perusahaan yang diterapkan dengan maksud untuk memperoleh profit yang lebih besar (John, 2021). Apabila *financial leverage* diterapkan dengan baik, maka keuntungan yang didapatkan juga akan lebih besar, sehingga akan berpengaruh positif terhadap *financial performance* perusahaan (Adeniyi & Aderobaki, 2021). Hal tersebut didukung dengan penelitian dari

Ofulue dkk. (2022) bahwa beban tetap dari *financial leverage* dapat menurunkan pajak pada perusahaan sehingga profit meningkat.

Terdapat kesenjangan dalam penelitian-penelitian terdahulu berupa perbedaan pendapat serta hasil penelitian pada hubungan antara CSR dengan *financial performance*, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikan pengaruh CSR terhadap *financial performance*. Peneliti juga menambahkan *financial leverage* sebagai variabel moderasi untuk meneliti apakah variabel tersebut dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan *financial performance*.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Legitimacy Theory

Legitimacy theory merupakan teori yang berfokus pada interaksi dari perusahaan terhadap masyarakat dan telah diadopsi secara luas untuk menjelaskan perilaku pengungkapan CSR perusahaan secara sukarela sebagai strategi untuk mengkomunikasikan kinerja CSR perusahaan secara aktual atau untuk memanipulasi persepsi pemangku kepentingan mengenai kinerja tersebut (Suttipon dkk. 2021). Berdasarkan *legitimacy theory*, perusahaan dengan penghasil polusi yang lebih tinggi cenderung akan memberikan lebih banyak informasi mengenai lingkungan dengan tujuan untuk mengalihkan perhatian masyarakat (Partalidou dkk. 2020). *Legitimacy theory* menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen pada praktik lingkungan yang baik tidak hanya sekedar untuk memenuhi harapan prinsipal mereka, tetapi juga untuk menyesuaikan diri dengan norma atau nilai komunitas yang lebih luas (Nguyen dkk., 2021). Menurut Ebaid (2022), teori legitimasi menunjukkan bahwa komitmen terhadap akuntabilitas lingkungan yang lebih besar dapat meningkatkan citra perusahaan melalui pengembangan dan pemeliharaan hubungan bisnis yang baik dengan lingkungan eksternal.

Agency Theory

Agency theory menjabarkan hubungan antara CSR terhadap *financial performance* perusahaan. Menurut teori tersebut, adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham di perusahaan yang dimiliki secara luas dapat mengurangi nilai perusahaan karena manajer membuat keputusan untuk mengejar kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan (Selcuk, 2022). Konflik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) dianggap tidak dapat dihindari dan hal tersebut mungkin menciptakan karakteristik unik di pasar negara berkembang dan dikutip secara luas di banyak negara (Cherian dkk. 2019).

Capital Structure Theory

Terdapat beberapa sumber pembiayaan pada kegiatan usaha, baik dalam konteks pembiayaan sendiri maupun eksternal. Biasanya, perhatian difokuskan pada rasio ekuitas terhadap hutang di mana *Capital structure theory* mengasumsikan bahwa nilai tersebut merupakan jumlah yang bersedia dibayar pembeli sebagai imbalan atas apa yang diharapkan. Salah satu bagian dari *capital structure theory*, yaitu *trade-off theory* menunjukkan bahwa perusahaan yang menguntungkan memiliki kecenderungan untuk meningkatkan hutang sebagai bagian dari memanfaatkan manfaat dari perlindungan pajak (Nguyen dkk. 2021). Berdasarkan *trade-off theory*, perubahan atau variasi penggunaan dana pinjaman dari waktu ke waktu di seluruh perusahaan dapat dikaitkan dengan perbedaan perlindungan pajak bunga marginal (Li dkk. 2020).

Pengaruh CSR terhadap ROA dan ROE

CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan untuk memenuhi nilai dan kepentingan pemegang saham, konsumen, karyawan, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan yang mana pada saat ini CSR

menjadi bidang penelitian yang populer dalam literatur keuangan selama beberapa dekade (Ashrafi *dkk.* 2018). Perusahaan yang mengadopsi CSR pada level tinggi, biasanya lebih menarik bagi karyawan dan memiliki *turnover* yang rendah sehingga mengurangi biaya perekrutan dan pelatihan karyawan (Kludacz-alessandri & Cygańska, 2021). Tanggung jawab sosial tersebut menjadi cara bagi perusahaan untuk mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan, liputan media yang positif dan aktivis sosial (Karina & Rosmery, 2023). *Financial performance* sendiri memiliki definisi sebuah posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang dapat memperlihatkan apakah pendapatan perusahaan tersebut efektif dan efisien atau tidak (Cho *dkk.* 2019). *Financial performance* menjadi media pemberi informasi yang nantinya akan berguna bagi para pemangku kepentingan serta pihak-pihak lain yang terlibat di mana datanya dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan (Marheni & Suryati, 2021).

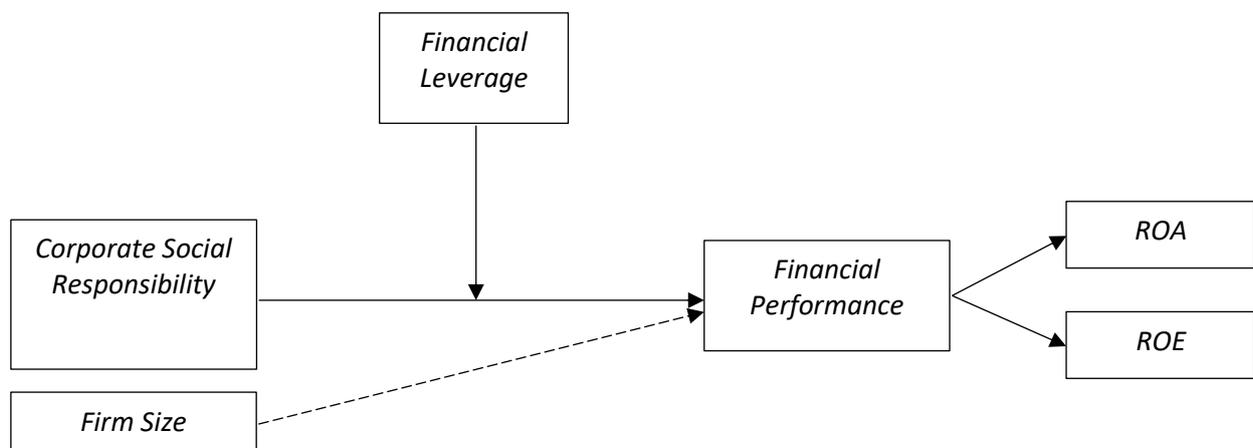
Dua indikator populer yang sering digunakan, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) akan digunakan untuk mengukur *financial performance* pada penelitian ini. Kedua indikator tersebut dianggap sebagai faktor potensial yang dapat mempengaruhi adopsi CSR. Hasil penelitian dari Ramzan *dkk.* (2021) menunjukkan bahwa CSR memiliki dampak positif terhadap ROA, yang mana ketika investasi dalam kegiatan CSR meningkat, maka citra perusahaan juga akan meningkatkan laba. Hasil serupa ditemukan pada penelitian Babajee et al. (2022) dengan hasil CSR berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE dikarenakan kinerja yang baik dalam CSR dapat meningkatkan kepercayaan diri investor untuk berkontribusi pada pembangunan perusahaan yang berkelanjutan. Hasil lain dari penelitian Cherian *dkk.* (2019) yang menyimpulkan bahwa terdapat korelasi positif antara kegiatan CSR terhadap *financial performance* perusahaan yang diperkirakan oleh ROA dan ROE, di mana CSR dapat membangun kepercayaan publik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap ROA.

H₂: corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap ROE.

Capital Structur Theory

Financial leverage merupakan sejumlah dana yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan (Li *dkk.* 2020). Berdasarkan teori *Capital Structure*, dapat dinyatakan bahwa *financial leverage* mempengaruhi profitabilitas karena efek pajak, biaya agensi, kesulitan keuangan, biaya kebangkrutan dan asimetri informasi (Dalci, 2018). Teori lain seperti *Tradeoff Theory* menyebutkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas melalui hutang eksternal karena bunga yang dibayarkan atas hutang dapat dikurangkan dari pajak (Jarallah *dkk.* 2019).



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Pengaruh CSR terhadap ROA dan ROE dengan Moderasi dari *Financial Leverage*

Hasil penelitian dari Jarallah *dkk.* (2019) menunjukkan bahwa *financial leverage* secara statistik memoderasi hubungan antara CSR dan *financial performance* yang diproksikan oleh ROA, sedangkan untuk hubungan antara CSR dan *financial performance* yang diproksikan oleh ROE menunjukkan bahwa *financial leverage* memoderasi secara moderasi potensial. *Financial leverage* akan berperan dalam peningkatan ROA atau ROE apabila biaya hutang pada perusahaan lebih rendah daripada *return* dari penggunaan aset. Sebaliknya, apabila *financial leverage* suatu perusahaan semakin tinggi, hal tersebut akan mengakibatkan CSR semakin rendah karena perusahaan memilih untuk mengurangi biaya yang dikeluarkan pada pelaksanaan CSR dengan tujuan untuk menutup biaya kewajiban-kewajiban perusahaan.

H₃: *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap roa dengan moderasi dari *financial leverage*.

H₄: *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap roe dengan moderasi dari *financial leverage*.

METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif yang merupakan “alat” pengimplementasian dengan tujuan untuk menjawab pertanyaan kompleks seperti mengapa dan bagaimana upaya dalam menerapkan praktik terbaik dapat berhasil atau gagal Hamilton & Finley (2019) menjadi metode penelitian ini. Objek penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga 2021. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total sampel berjumlah 72 perusahaan manufaktur.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder dengan *financial performance* sebagai variabel dependen. *Financial performance* merupakan analisis untuk melihat sejauh mana keuangan suatu perusahaan berjalan dengan baik dan benar (Xie *dkk.* 2019). Data variabel dependen dapat diambil melalui laporan keuangan perusahaan pada website pribadi perusahaan maupun <https://idx.co.id>. Pengukuran *financial performance* ini menggunakan ROA dan ROE, dengan merujuk pada penelitian dari Barauskaite & Streimikiene (2021) dan Yahaya (2022) yang dihitung dengan rumus berikut.

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \quad (1)$$

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas} \quad (2)$$

CSR yang menjadi variabel independen pada penelitian ini merupakan pelaksanaan tanggung jawab sosial, di mana data CSR dapat diakses melalui situs web perusahaan masing-masing dengan menyeleksi menggunakan 4 (empat) indikator penting sebagai pengukur, yaitu aspek lingkungan, aspek sumber daya manusia, keterlibatan komunitas, serta aspek produk dan pelanggan. Terdapat 24 item pada pengungkapan CSR Ebaid (2022), yang disajikan dalam Tabel 1. Pada penelitian ini, *financial leverage* digunakan sebagai variabel moderasi. *Financial leverage* ialah rasio seluruh hutang dan total modal yang digunakan (Huynh *dkk.* 2022). Perhitungan *financial leverage* dirumuskan sebagai berikut.

$$Financial Leverage = \frac{Total Hutang}{Total Aset} \quad (3)$$

Tabel 1. Item Pengungkapan CSR

Kategori	Item
Lingkungan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Upaya perusahaan di bidang pengurangan polusi (seperti menghasilkan emisi karbon yang lebih rendah dan tidak mencemari udara dan air) 2. Upaya perusahaan di bidang pengurangan konsumsi energi dan air 3. Upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai estetika lingkungan (merancang struktur yang selaras dengan lingkungan dan pertamanan) 4. Upaya perusahaan untuk menggunakan teknologi, mesin dan peralatan produksi yang ramah lingkungan 5. Upaya perusahaan untuk mendukung prakarsa publik/swasta yang dirancang untuk melindungi lingkungan dan keanekaragaman hayati 6. Upaya perusahaan dalam menyebarkan kesadaran lingkungan di masyarakat melalui sarana promosi
Sumber Daya Manusia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Upaya perusahaan dalam ketenagakerjaan dan mengembangkan hubungan kerja 2. Upaya perusahaan dalam mendorong keragaman (pekerjaan penyandang disabilitas, perempuan, dll) 3. Upaya perusahaan dalam bidang kesehatan dan keselamatan kerja bagi karyawan 4. Upaya perusahaan dalam mengembangkan keterampilan karyawan (pelatihan, dll) 5. Upaya perusahaan untuk meningkatkan tunjangan karyawan (asuransi, perawatan kesehatan, bantuan sosial, dll) 6. Upaya perusahaan dalam bidang mendukung penitipan anak dan cuti hamil atau melahirkan
Keterlibatan Komunitas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sumbangan untuk kegiatan sosial dan organisasi kepentingan publik 2. Sumbangan peralatan medis yang mahal di berbagai rumah sakit medis 3. Menyumbang kepada fakir miskin dan menderita penyakit yang membutuhkan pengobatan mahal 4. Mensponsori berbagai acara olahraga, seni dan budaya 5. Dukungan untuk pendidikan (beasiswa, konferensi, seminar, magang siswa, dll) 6. Mensponsori berbagai prakarsa, proyek, dan kampanye kesehatan masyarakat 7. Dukungan untuk kegiatan lokal, industri dan pertanian
Produk dan Pelanggan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya kelengkapan dan transparansi dalam produk/jasa yang diberikan oleh perusahaan 2. Adanya produk/layanan yang disediakan oleh perusahaan secara gratis atau dengan potongan harga untuk kelompok dengan kebutuhan khusus (penyandang disabilitas, lansia, orang miskin, organisasi nirlaba, dll)

Kategori	Item
	3. Adanya mekanisme pengecekan kepuasan pelanggan terhadap produk yang ditawarkan perusahaan
	4. Adanya mekanisme untuk melindungi data dan privasi pelanggan
	5. Adanya mekanisme untuk layanan pelanggan (penyelesaian masalah, keluhan, perselisihan, negosiasi ulang ketentuan kontrak, dll)

Firm size menjadi variabel kontrol pada penelitian ini. *Firm size* merupakan ukuran dari perusahaan yang dapat diukur dengan perhitungan nilai logaritma total aset berdasarkan pada penelitian dari (Selcuk, 2022). Perhitungan *firm size* dapat menggunakan rumus berikut :

$$Firm\ Size = (Ln)\ Total\ Aset\ Perusahaan\ (4)$$

Metode regresi data panel menjadi metode analisis data pada penelitian ini dengan kombinasi dari *cross section* dan *time series*. Hasil data yang dikumpulkan akan diproses menggunakan aplikasi perangkat lunak berupa Stata 17. Pengujian yang dilakukan berupa uji statistik deskriptif, uji korelasi, uji regresi dan uji moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel-variabel yang diteliti berupa CSR, *financial performance* (ROA & ROE), *financial leverage*, dan *firm size*. Dari total perusahaan yang dijadikan sampel, yaitu 72 perusahaan, maka total sampel selama 5 (lima) tahun ialah 360 sampel. Hasil uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan 360 sampel, berupa data yang disajikan dalam tabel 2. Hasil dari statistik deskriptif pada tabel 2 dengan variabel dependen berupa ROA menunjukkan nilai terendah berupa -0,631 dari PT. GMFI pada tahun 2020, nilai tertinggi 10,024 dari PT. CAMP pada tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,127 dan nilai standar deviasi sebesar 0,740. Nilai rata-rata sebesar 0,127 memiliki arti bahwa perusahaan industri manufaktur telah menghasilkan laba bersih dari seluruh pengelolaan aset sebesar 12,70%. Dengan nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data ROA termasuk tinggi.

Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel dependen ROE menunjukkan nilai terendah bernilai -3,408 dari PT. MYTX pada tahun 2020, nilai tertinggi sebesar 11,370 dari PT. CAMP pada tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,160 serta nilai standar deviasi sebesar 0,921. Nilai rata-rata sebesar 0,160 mengartikan bahwa perusahaan industri manufaktur mampu menghasilkan laba bersih dari seluruh pengelolaan ekuitas sebesar 16%.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ROA	360	0,127	0,740	-0,631	10,024
ROE	360	0,160	0,921	-3,408	11,370
CSR	360	0,684	0,150	0	0,917
FL	360	0,453	0,275	0,063	2,900
FS	360	28,645	1,570	25,690	32,820

Tabel 3. Uji Korelasi ROA

	ROA	CSR	FL	FS
ROA	1,000			
CSR	0,131	1,000		
FL	-0,154	0,068	1,000	
FS	-0,042	0,218	0,157	1,000

Dalam hasil uji statistik independen menunjukkan perusahaan dengan pengungkapan CSR terendah ialah PT. ALTO pada tahun 2017 dan 2018, yaitu 0 dari 24 item pengungkapan. Untuk perusahaan yang melaksanakan pengungkapan CSR terlengkap ialah PT. UNVR selama 5 (lima) tahun berturut-turut (2017-2021), yaitu sebesar 0,917. Nilai rata-rata dari pengungkapan CSR ialah sebesar 0,684, yang mengartikan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel telah melaksanakan CSR sebesar 68,40% dari 24 item pengungkapan dan nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata dengan nilai 0,150 menandakan bahwa variasi dalam laporan keuangan dari pelaksanaan CSR yang sudah dipublikasi termasuk homogen antar perusahaan.

Variabel moderasi berupa *financial leverage* menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dengan nilai terendah 0,063 dari PT. SCCO pada tahun 2021 dan nilai tertinggi 2,900 dari PT. AISA pada tahun 2018. Rata-rata dari variabel moderasi bernilai 0,453 dan standar deviasi sebesar 0,275. Semakin besar nilai *leverage* menandakan bahwa perusahaan berisiko gagal dalam membayar hutang yang dimiliki, sedangkan, variabel *firm size* menunjukkan nilai terendah pada PT. LMSH, yaitu sebesar 25,690 pada tahun 2020 dan nilai tertinggi pada PT. ICBP dengan nilai 32,820 pada tahun 2021. Rata-rata dari variabel *firm size* ialah 28,645 dengan standar deviasi bernilai 1,570, yang mana ukuran dari perusahaan dapat dilihat dari seberapa tingginya nilai logaritma natural pada perusahaan tersebut.

Hasil uji korelasi pada ROA dan ROE untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4.

Dari hasil uji korelasi ROA pada tabel 3, dapat diketahui bahwa CSR memiliki hubungan positif terhadap ROA dengan nilai sebesar 0,131, sedangkan untuk variabel moderasi *financial leverage* dan variabel kontrol *firm size* memiliki hubungan negatif terhadap ROA dengan nilai berturut-turut sebesar -0,154 dan -0,042. Pada hasil uji korelasi ROE yang disajikan pada tabel 4, diketahui bahwa CSR yang merupakan variabel independen memiliki hubungan positif terhadap ROE dengan nilai 0,156, sedangkan untuk variabel moderasi *financial leverage* dan variabel kontrol *firm size* memiliki hubungan negatif terhadap ROE dengan nilai berturut-turut -0,158 dan -0,010.

Pengujian regresi pada ROA dan ROE untuk memprediksi variabel apa saja yang berhubungan dengan variabel dependen tertera pada tabel 5 dan tabel 6. H_1 menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap ROA. Hasil uji regresi pada ROA menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA dengan nilai p-value di bawah 0,05, yaitu 0,044 sehingga H_1 diterima.

Tabel 4. Uji Korelasi ROE

	ROE	CSR	FL	FS
ROE	1,000			
CSR	0,156	1,000		
FL	-0,158	0,068	1,000	
FS	-0,010	0,218	0,157	1,000

Tabel 5. Uji Regresi ROA

	Coefficient	P-Value	Keterangan
CSR	3,005	0,044	Positif Signifikan
FL	2,847	0,063	Tidak Signifikan
FS	-0,027	0,170	Tidak Signifikan
CSRFL	-4,797	0,050	Negatif Signifikan

Dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa perusahaan dengan pelaksanaan CSR yang lebih tinggi memiliki nilai ROA yang lebih tinggi pula dibandingkan dengan perusahaan yang kurang pelaksanaan CSR nya. Hal ini sejalan dengan penelitian dari R. B. Sharma *dkk.* (2021), Cheria *dkk.* (2019), dan Cho *dkk.* (2019) yang menyatakan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial dengan CSR yang efektif dan efisien dapat memberikan citra yang baik untuk perusahaan sehingga akan menjadi faktor pemikat para investor, di mana ROA merupakan rasio profitabilitas yang menjadi pengukuran tingkat imbalan pada perusahaan. Sesuai dengan *legitimacy theory* bahwa perusahaan yang berada pada lingkungan yang luas akan menunjukkan tindakan yang setara dengan peraturan atau norma yang ada dengan begitu citra perusahaan dan tingkat ketertarikan masyarakat pada perusahaan dapat meningkat.

H₂ menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap ROE, namun pada hasil uji regresi ROE menunjukkan nilai p-value yang lebih dari 0,05 dengan artian bahwa CSR tidak signifikan terhadap ROE, sehingga H₂ ditolak. Hasil tersebut serupa dengan penemuan Matei *dkk.* (2021), (Pratiwi et al., 2020), dan Wibisono & Panggabean (2019) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ROE karena tidak banyak konsumen yang bersedia membeli produk dengan harga lebih tinggi akibat pelaksanaan CSR, serta tidak banyak konsumen yang menerima dan mendukung program CSR tersebut.

Dari hasil uji regresi variabel moderasi *financial leverage* dan variabel kontrol *firm size* menjadi variabel yang tidak signifikan terhadap ROA dan ROE. Hasil dari *financial leverage* sesuai dengan penelitian dari Itoya *dkk.* (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap ROA dan ROE apabila perusahaan memiliki hutang maupun menggunakan hutang. Hal tersebut terjadi apabila kebijakan hutang pada perusahaan tidak memberikan atau menunjukkan adanya peningkatan pada kinerja perusahaan. Hasil *firm size* yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh terhadap ROA dan ROE sejalan dengan penelitian dari Ade Irma (2019) yang menjelaskan bahwa total aset tidak bisa menjadi patokan dalam pengukuran sebuah perusahaan dan masih terdapat banyak faktor lainnya untuk dijadikan pertimbangan.

H₃ menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROA dengan *financial leverage* sebagai moderasi. Pada hasil uji regresi ROA menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dengan peran moderasi dari *financial leverage*, sehingga H₃ ditolak. Pada hasil penelitian juga ditemukan bahwa sebagian perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi justru mengalami kerugian atau minus pada nilai ROE.

Tabel 6. Uji Regresi ROE

	Coefficient	P-Value	Keterangan
CSR	2,856	0,100	Tidak Signifikan
FL	2,063	0,254	Tidak Signifikan
FS	-0,015	0,529	Tidak Signifikan
CSRFL	-3,842	0,188	Tidak Signifikan

Tabel 7. Uji Moderasi ROA

ROA	Coefficient	Robust std. err.	t	P > t	[95% conf. interval]	
CSR	2,924	1,443	2,030	0,043	0,086	5,762
FL	2,795	1,500	1,860	0,063	-0,155	5,746
CSR*FL	-4,753	2,425	-1,960	0,051	-9,521	0,015
_cons	-1,654	0,875	-1,890	0,060	-3,376	0,068

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian dari Oware & Mallikarjunappa (2019) yang menyatakan bahwa pengembalian aset yang digunakan dalam bisnis perusahaan lebih kecil daripada rata-rata hutang perusahaan, di mana biaya hutang yang tinggi akan berdampak terhadap laba yang dialokasikan untuk inisiatif dan investasi CSR. Sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan apabila penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan kewajiban dan jika perusahaan tidak dapat mengatur penggunaan hutang dengan optimal, maka perusahaan berisiko menanggung biaya kerugian yang akan berdampak pada profitabilitas perusahaan (Aglen & Panjaitan, 2019).

H₄ menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROE dengan *financial leverage* sebagai moderasi, sedangkan untuk hasil uji regresi ROE menyatakan bahwa CSR tidak signifikan terhadap ROE dengan *financial leverage* sebagai moderasi, sehingga H₄ ditolak. Pernyataan tersebut serupa dengan hasil penelitian Oware & Mallikarjunappa (2019) yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan pinjaman dalam operasi bisnis seharusnya tidak mempengaruhi hubungan antara CSR dengan ROE dan agar tidak terlalu terekspos, perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam mengambil hutang.

Uji moderasi ialah pengujian yang melibatkan variabel moderasi guna membentuk model hubungan. Hasil uji moderasi dapat dilihat pada tabel 7 dan tabel 8. Dari tabel 7 dan tabel 8 dapat dilihat bahwa variabel moderasi *financial leverage* tidak berpengaruh atau tidak memoderasi hubungan antara CSR dengan ROA dan ROE, di mana nilai probabilitas ROA berada pada angka 0,051 dengan nilai koefisien -4.753 dan ROE berada pada angka 0,186 dengan nilai koefisien -3.818. Hasil tersebut sependapat dengan penelitian dari Oware & Mallikarjunappa (2019) yang menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan statistik yang tidak memiliki hubungan dengan ROA dan ROE, sehingga tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR dengan *financial performance*.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah CSR dapat mempengaruhi *financial performance* dengan peran moderasi dari *financial leverage* pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, mengingat terdapat bervariasi hasil dari penelitian lainnya. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan positif terhadap *financial performance* yang diprosikan oleh ROA, namun tidak terdapat pengaruh pada *financial performance* yang diprosikan oleh ROE.

Tabel 8. Uji Moderasi ROE

ROE	Coefficient	Robust std. err.	t	P > t	[95% conf. interval]	
CSR	2,811	1,672	1,680	0,094	-0,478	6,100
FL	2,034	1,769	1,150	0,251	-1,445	5,514
CSR*FL	-3,818	2,881	-1,330	0,186	-9,485	1,848
_cons	-1,491	1,010	-1,480	0,141	-3,479	0,496

Hal tersebut mengimplikasikan bahwa meskipun pelaksanaan CSR yang efektif dapat menjadi faktor pemikat minat investor karena ROA menjadi perhitungan bagi investor dalam memprediksi tingkat imbalan, hal tersebut tidak menjamin bahwa pelaksanaan CSR akan berefek pada *financial performance* perusahaan hingga memberikan laba atau keuntungan. Temuan lain dari penelitian ini, yaitu *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif sebagai moderasi pada hubungan antara CSR dengan ROA, namun tidak berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dengan ROE. Hubungan yang negatif pada ROA mengartikan bahwa rata-rata hutang perusahaan lebih besar dari pengembalian aset perusahaan, sehingga disarankan bagi manajer untuk menjaga eksposur hutang yang tinggi karena dapat mengikis keunggulan kompetitif perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Kontruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Adeniyi, S. I., & Aderobaki, V. A. (2021). Financial leverage and financial performance of listed agricultural firms on the Nigeria stock exchange. *Journal of Contemporary Issues in Accounting (JOCIA)*, 1(1), 200–213.
- Aglen, L. A., & Panjaitan, Y. (2019). Analisis Financial Leverage, Growth, Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 pada periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 16(1), 64-77. <https://doi.org/10.25170/jm.v16i1.791>
- Ali, H. Y., Danish, R. Q., & Asrar-ul-Haq, M. (2019). How Corporate Social Responsibility Boosts Firm Financial Performance: The Mediating Role Of Corporate Image And Customer Satisfaction. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 166-177. <https://doi.org/10.1002/csr.1781>
- Anita, & Anggreni, D. (2021). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Pertumbuhan Pendapatan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(2), 2541–5204. <https://doi.org/10.24167/jab.v19i2.3608>
- Ashrafi, M., Adams, M., Walker, T. R., & Magnan, G. (2018). How Corporate Social Responsibility Can Be Integrated Into Corporate Sustainability: A Theoretical Review Of Their Relationships. *International Journal of Sustainable Development and World Ecology*, 25(8), 671–681. <https://doi.org/10.1080/13504509.2018.1471628>
- Babajee, R. B., Seetana, B., Nunkoo, R., & Gopy-Ramdhany, N. (2022). Corporate Social Responsibility And Hotel Financial Performance. *Journal of Hospitality Marketing and Management*, 31(2), 226–246. <https://doi.org/10.1080/19368623.2021.1937433>
- Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2021). Corporate Social Responsibility And Financial Performance Of Companies: The Puzzle Of Concepts, Definitions And Assessment Methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 278–287. <https://doi.org/10.1002/csr.2048>
- 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>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study On The Relationship Between CSR And Financial Performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Dalci, I. (2018). Impact Of Financial Leverage On Profitability Of Listed Manufacturing Firms In China. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 410–432. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0008>

- Ebaid, I. E. S. (2022). Corporate Governance Mechanisms And Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence From An Emerging Market. *Journal of Global Responsibility*, 13(4), 396–420. <https://doi.org/10.1108/JGR-12-2021-0105>
- Hamilton, A. B., & Finley, E. P. (2019). Qualitative Methods In Implementation Research: An Introduction. *Psychiatry Research*, 280, 112516. <https://doi.org/10.1016/j.psychres.2019.112516>
- Huynh, Q. L., Hoque, M. E., Susanto, P., Watto, W. A., & Ashraf, M. (2022). Does Financial Leverage Mediates Corporate Governance and Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(20), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su142013545>
- Imeokparia, L., Adesanmi, D., & Fadipe, O. (2021). Effect Of Financial Leverage On Financial Performance : A Comparative Study Of Deposit Money Banks And Manufacturing Companies In Nigeria. *Global Journal of Accounting*, 7(1), 37–46.
- Itoya, J., Akhator, P. A., Igbokwe, I. C., & Owuze, C. (2022). Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance in Nigeria. *European Scientific Journal*, 18(19), 173. <https://doi.org/10.19044/esj.2022.v18n19p173>
- Jarallah, S., Saleh, A. S., & Salim, R. (2019). Examining Pecking Order Versus Trade-Off Theories Of Capital Structure: New Evidence From Japanese Firms. *International Journal of Finance and Economics*, 24(1), 204–211. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1657>
- John, S. (2021). Financial Leverage And Financial Performance : Evidence From Petroleum Companies Listed On The Nigerian Capital Market. *Journal of Banking & Finance*, 11(9), 1–12.
- Karina, R., & Rosmery, D. (2023). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 22(1), 1–23. <https://doi.org/10.19184/jeam.v22i1.36419>
- Kemenperin.go.id. (2022). Industri Manufaktur Indonesia Semakin Ekspansif. <https://kemenperin.go.id/artikel/23125/Industri-Manufaktur-Indonesia-Semakin-Ekspansif>
- Kemenperin.go.id. (2022). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan III-2022. 11(81).
- Kinasih, H. W., & Rukmana, R. H. (2021). Dampak Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Pertambahan Kasus Covid 19 Di Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(1), 50–55. <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.15557>
- Kludacz-alessandri, M., & Cygańska, M. (2021). Corporate Social Responsibility And Financial Performance Among Energy Sector Companies. *Energies*, 14(19), 1–16. <https://doi.org/10.3390/en14196068>
- Li, Z., Li, Q., & Zeng, Y. (2020). Contraction Flexibility, Operating Leverage, And Financial Leverage. *Journal of Management Science and Engineering*, 5(1), 43–56. <https://doi.org/10.1016/j.jmse.2020.02.002>
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate Social Responsibility And Financial Performance: An Empirical Analysis Of Indian Banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84–93. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.12.002>
- Marheni, D. K., & Suryati, S. (2021). Analysis of Financial Stability Factors, Financial Targets, External Pressure, Inefficient Monitoring and Rationalization of the Financial Statements Fraud. *Almana : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 241–248. <https://doi.org/10.36555/almana.v5i2.1626>
- Matei, F. B., Boboc, C., & Ghiță, S. (2021). The Relationship Between Corporate Social Responsibility And Financial Performance In Romanian Companies. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 55(3), 297–314. <https://doi.org/10.24818/18423264/55.3.21.19>
- Nguyen, T. H., Vu, Q. T., Nguyen, D. M., & Le, H. L. (2021). Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosure And Its Impact On Financial Performance: The Case of Vietnam. *Sustainability (Switzerland)*, 13(15), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13158197>

- Nguyen, V. H., Agbola, F. W., & Choi, B. (2022). Does Corporate Social Responsibility Enhance Financial Performance? Evidence From Australia. *Australian Accounting Review*, 32(1), 5–18. <https://doi.org/10.1111/auar.12347>
- Ofulue, I., Ezeagba, C. E., Amahalu, N. N., & Obi, J. C. (2022). Financial Leverage And Financial Performance Of Quoted Industrial Goods Firms In Nigeria. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 4(1), 172–181.
- Oware, K. M., & Mallikarjunappa, T. (2019). Corporate Social Responsibility Investment, Third-Party Assurance And Firm Performance In India: The Moderating Effect Of Financial Leverage. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(3), 303–324. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-08-2018-0091>
- Partalidou, X., Zafeiriou, E., Giannarakis, G., & Sariannidis, N. (2020). The Effect Of Corporate Social Responsibility Performance On Financial Performance: The Case Of Food Industry. *Benchmarking*, 27(10), 2701–2720. <https://doi.org/10.1108/BIJ-11-2019-0501>
- Pratiwi, A., Nurulrahmatia, N., & Muniarty, P. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.201>
- Putra, M. U. M. P. (2022). Dilemma Industri Bagi Lingkungan Hidup. Pemerintah Kota Medan. <https://pemkomedan.go.id/artikel-22247-dilemma-industri-bagi-lingkungan-hitup.html>
- Ramzan, M., Amin, M., & Abbas, M. (2021). How Does Corporate Social Responsibility Affect Financial Performance, Financial Stability, And Financial Inclusion In The Banking Sector? Evidence from Pakistan. *Research in International Business and Finance*, 55, 101314. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101314>
- Selcuk, E. A. (2022). Corporate Social Responsibility And Financial Performance: The Moderating Role Of The Turnover Of Local Officials. *Finance Research Letters*, 46(11), 3643. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102497>
- Sharma, E. (2019). A Review Of Corporate Social Responsibility In Developed And Developing Nations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 712–720. <https://doi.org/10.1002/csr.1739>
- Sharma, R. B., Sharma, A., Ali, S., & Dadhich, J. (2021). Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Evidence From Manufacturing And Service Industry. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(3), 301–307. <https://doi.org/10.36941/AJIS-2021-0085>
- Suttipun, M., Lakkanawanit, P., Swatdikun, T., & Dungtripop, W. (2021). The Impact Of Corporate Social Responsibility On The Financial Performance Of Listed Companies In Thailand. *Sustainability (Switzerland)*, 13(16), 1–14. <https://doi.org/10.3390/su13168920>
- Wibisono, E., & Panggabean, R. R. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(1), 62–92. <https://doi.org/10.25170/balance.v16i1.80>
- Xie, X., Huo, J., & Zou, H. (2019). Green Process Innovation, Green Product Innovation, And Corporate Financial Performance: A Content Analysis Method. *Journal of Business Research*, 101, 697–706. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.01.010>
- Yahaya, O. A. (2022). Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Evidence from Nigeria. *International Journal of Accounting and Finance Review*, 10(1), 107–117. <https://doi.org/10.1142/S10944060225000xx>

