

## *Corporate Social Responsibility and financial performance: Evidence in Indonesia (basic industry and chemical sector)*

Choirul Istiyanto\*, Tastaftiyan Risfandy, Rama Andriansa

Program Studi Akuntansi, Universitas Sebelas Maret

\*Corresponding author: [istiyantochoirul@gmail.com](mailto:istiyantochoirul@gmail.com)

---

### Abstract

Research on corporate social responsibility on financial performance has had various results. Differences in models, objects and several other supporting variables add to the uniqueness of CSR research on financial performance. This research uses a sample of manufacturing companies in the basic industrial and chemical sectors listed on the IDX in 2019-2022. Using Tobin's Q as a measure of financial performance and using the KLD method as a CSR measurement.

Keywords: corporate social responsibility, financial performance

---

### PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, filosofi organisasi dalam menjalankan bisnis telah berubah dari berburu profit menjadi lebih berorientasi pada pemangku kepentingan. Orientasi perusahaan dalam profit untuk imbal balik moneter, kinerja sosial perusahaan sebagai imbal balik sosial perusahaan atau dikenal dengan *corporate social responsibility*. Pergeseran orientasi perusahaan sebagai perubahan parsial dengan transisi dari memaksimalkan kekayaan pemangku kepentingan menjadi berfokus pada beberapa hal lain termasuk salah satunya adalah CSR.

Transisi dari profit oriented menuju ke pemuasan seluruh pemangku kepentingan diharapkan mampu untuk meningkatkan kinerja keuangan sehingga laba yang didapat perusahaan akan dinikmati oleh seluruh pihak baik internal juga eksternal perusahaan. Pendekatan perusahaan dalam pelaporan CSR diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang berkontribusi pada kegiatan sosial baik dalam ketenagakerjaan, tata kelola, lingkungan (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018) untuk memaksimalkan keuntungan, begitu juga meyakinkan mereka akan tingginya pengembalian yang diterima dari pihak internal maupun eksternal perusahaan (Gangi, Mustilli, & Varrone, 2018).

Perusahaan yang bertanggung jawab sosial harus memprioritaskan kepuasan seluruh pemangku kepentingan dengan menunjukkan perhatian bersama terhadap kepentingan mereka (J D & P, 2003). Kepuasan ini tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan, yang menjadi bentuk tanggung jawab kepada investor dan upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui tindakan tanggung jawab sosial (Kiic & Uyar, 2015). Meskipun ada tekanan dari pemangku kepentingan luar, manajer diharapkan memenuhi beragam tuntutan ini untuk memastikan kinerja keuangan yang baik, yang dapat diukur dengan berbagai model dan metode pengukuran (Partalidou & Zafeiriou, 2019) (Garsten, 2003).

Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dengan beragam model, metode, dan standar pengukuran, hal ini menjadikan penilaian kinerja keuangan yang baik memiliki beragam analisis (Lin, Hung, Chou, & Lai, 2019). Dengan perbedaan model penelitian seperti pengukuran pada volatilitas Tobin's Q (Elbardan, Uyar, Kuzey, & Karaman, 2023) (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018), mengukur perbedaan antara internal CSR dan kapasitas pengetahuan CSR (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018). Akan tetapi, model pengukuran kinerja keuangan dengan Tobin's Q menjadikan informasi penting bagi pemangku kepentingan terkhusus pemegang saham untuk mengeratahui volatilitas sebuah perusahaan dengan CSR sebagai indikator prediksi.

Penelitian ini ingin melihat pengaruh dari tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan, dengan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan pada penelitian terdahulu dengan menggunakan Tobin's Q (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018). Penelitian terkait dengan CSR terhadap kinerja keuangan memiliki beragam hasil seperti yang dilakukan oleh (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018), (Nollet, Filis, & Mitrokostas, 2015), menemukan adanya asosiasi positif antara CSR dengan kinerja keuangan. Perbedaan objek penelitian seperti industri perbankan di India (George, Kayal, & Maiti, 2023), industri sumber daya Indonesia (Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018). Perbedaan negara juga menghasilkan temuan yang beragam seperti yang dilakukan di Taiwan (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018), Inggris (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018).

Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan memiliki metode penelitian, standar pengukuran, dan objek penelitian yang beragam. Hal tersebut berindikasi pada heterogenitas hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan memiliki beragam dampak terhadap kinerja keuangan. Dengan teori yang sudah terbangun dan beberapa literatur terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai dampak tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di bursa efek Indonesia. Dengan objek penelitian tersebut diharapkan mampu memberikan kontribusi pada literatur terkait dampak dari tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Kinerja Keuangan**

Roda bisnis perusahaan berfokus pada profitabilitas guna memuaskan pemangku kepentingan (Cumming & Johan, 2013) (Cornell & Shapiro, 1987). Pemangku kepentingan mengharapkan adanya imbal balik dari dana yang telah mereka investasikan baik dalam bentuk moneter ataupun sosial. Imbal balik tersebut ini dapat dipenuhi dengan beberapa cara salah satunya dengan pelaporan kinerja sosial perusahaan (CSR) sebagai bentuk imbal balik sosial perusahaan.

Beberapa studi literatur mengatakan bahwa dengan adanya kinerja sosial perusahaan maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan seperti yang ditemukan oleh (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018), (Nollet, Filis, & Mitrokostas, 2015), (George, Kayal, & Maiti, 2023). Hasil temuan dari beberapa peneliti sebelumnya selaras dengan teori yang telah ada. Namun tidak menutup kemungkinan akan menunjukkan hasil yang berbeda jika penelitian dilakukan dengan objek penelitian yang berbeda, model penelitian yang berbeda, ataupun dengan pengukuran yang berbeda.

Seperti yang dilakukan oleh (Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018) (Waworuntu, Wantah, & Rusmanto, 2014) dengan perbedaan objek penelitian menunjukkan asosiasi negatif antara CSR dengan kinerja keuangan. Dalam penelitian lain ditemukan pengaruh yang tidak signifikan jika penelitian dilakukan dengan menerapkan model penelitian yang terbagi-bagi (Partalidou & Zafeiriou, 2019) (Siueia, Wang, & Deladem, 2019) (Sekhon & Kathuria, 2019).

Penyertaan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018) (Sekhon & Kathuria, 2019), tingkat leverage (Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018) (Bristy & Verhoeven, 2020), dan juga board size (Vuong, 2022) (Siueia, Wang, & Deladem, 2019) akan mempengaruhi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan. Dengan mengacu pada hasil temuan yang mendukung teori pemangku kepentingan dari (Cumming & Johan, 2013) (Cornell & Shapiro, 1987). Penelitian ini dilakukan untuk meninjau kembali apakah pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan akan memiliki hasil serupa jika diterapkan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini berhipotesis sebagai berikut:

H1: CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

## METODE PENELITIAN

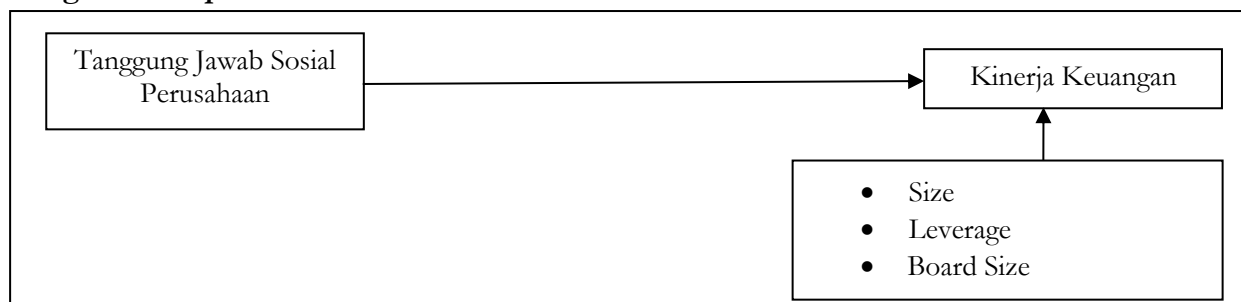
### Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang menjadi objek penelitian. (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018) menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Taiwan dengan mengecualikan perusahaan bahan kimia, plastik & karet. Oleh karena itu, penelitian ini akan berfokus pada perusahaan manufaktur disektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia sejumlah 73 perusahaan. Sampel perusahaan terpilih diteliti selama 4 tahun dari tahun 2019-2022.

### Variabel Penelitian

Pelaporan CSR diukur dengan metode KLD seperti dalam penelitian (Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018). Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan Tobin's Q (Vuong, 2022) (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018). Tobin's Q adalah rasio dalam mengukur kinerja keuangan dengan membandingkan antara nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan dengan nilai buku bersih perusahaan (Lin, Hung, Chou, & W.Lai, 2018). Penelitian ini menyertakan beberapa variabel kontrol untuk membantu menjelaskan hubungan antara kinerja sosial perusahaan dengan kinerja keuangan, diantaranya ukuran perusahaan (*size*) (George, Kayal, & Maiti, 2023), *leverage* (Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018), *board size* (Partalidou & Zafeiriou, 2019).

### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### Model Regresi

Regresi dalam penelitian ini menggunakan model regresi dari (Sekhon & Kathuria, 2019) menggunakan regresi sederhana untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam penelitian. Model regresi penelitian ini sebagai berikut:

$$FP = \alpha + \beta_1 CSR_{jt} + \beta_2 Size_{jt} + \beta_3 Leverage_{jt} + \beta_4 Board Size_{jt} + \mu_{jt}$$

### Pengukuran Variabel

Variabel dalam penelitian ini memiliki beberapa pengukuran seperti yang tertuang pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Model Regresi

Variable	Measurement	Source
Tobin's Q	(Market value of equity + Preferred stock + Debt)/Total assets	(Vuong, 2022)
CSR	KLD Method	(Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018)
Size	The natural log of Total Assets	(George, Kayal, & Maiti, 2023)
Leverage	Total Debt/ Total Assets	(Gangi, Mustilli, & Varrone, The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry, 2018)
Board Size	The total of board members at the end of the fiscal year	(Partalidou & Zafeiriou, 2019)

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif penelitian kami. Total observasi dalam penelitian kami sebanyak 288 observasi dari total sampel 73 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia sepanjang tahun 2019-2022.

**Tabel 2.** Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
Tobin's Q	288	2,28188	6,161723	-10,783	65,84311
CSR	288	2,704861	0,618848	0	3
Size	288	28,40355	1,769163	20,97418	32,49451
Leverage	288	0,521057	0,606026	0,000179	6,587576
Board Size	288	4,4375	1,979754	2	18

Nilai maksimal Tobin's Q adalah 65.84311, artinya ada perusahaan dengan nilai pasar sekitar 65 kali lipat dari nilai bukunya. Penelitian kami juga menyajikan catatan negatif kinerja keuangan sebuah perusahaan dengan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dibandingkan total asetnya sebesar -10.783. Hasil ini menunjukkan bahwa rentang antara nilai maksimum dan minimum dari kinerja keuangan menjadikan persebaran data dalam penelitian cukup lebar.

Mengenai variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini, kami mengamati ada beberapa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang hampir seragam dengan nilai maksimum dan minimum secara berurutan sebesar 32.49451 dan 20.97418, dan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28.40355. Variabel kontrol lainnya seperti leverage dan board size mengindikasikan bahwa terdapat banyak perusahaan yang memiliki tingkat leverage rendah, hal itu ditunjukkan dengan selisih nilai minimum dengan nilai rata-rata leverage yang hampir sejajar.

Dalam tabel 4 kami menampilkan hasil matriks korelasi kami yang menunjukkan bahwa model ekonometrik kami jauh dari permasalahan multikolinearitas. Masalah kolinearitas juga kami periksa dengan menggunakan variance inflasi faktor (VIF) dan semua variabel memiliki nilai dibawah 1 sehingga mengindikasikan bahwa kecil kemungkinan data dalam penelitian kami memiliki masalah kolinearitas.

**Tabel 3.** Matrics Correlation

	Tobin's Q	CSR	Size	Leverage	Board Size
Tobin's Q	1.0000				
CSR	-0.0195	1.0000			
Size	-0.0297	0.1655	1.0000		
Leverage	-0.0366	-0.4039	-0.1373	1.0000	
Board Size	0.0636	0.1598	0.4648	-0.0955	1.0000

### Regresi Dasar

Dari regresi dasar dalam penelitian kami menunjukkan bahwa di Indonesia memiliki pemahaman yang kurang baik terhadap CSR sehingga persepsi akan tanggung jawab sosial perusahaan menunjukkan hasil negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Korelasi negatif ditemukan dari nilai koefisien dari CSR sebesar -1.058091 dengan tingkat signifikansi dibawah 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan yang baik justru akan memperlemah atau mungkin memperburuk kinerja keuangan. Dari ketiga variabel kontrol dalam penelitian ini juga menunjukkan hanya board size atau ukuran dewan direksi yang menunjukkan nilai positif sebesar 0.0805506.

**Tabel 4.** Baseline Regression

Tobin's Q	Coefficient	Std. err.	t	P>t	[95% conf. interval]	
CSR	-1.058091	.548367	-1.93	0.055	-2.139071 .0228884	
Size	-1.50972	.3768134	-4.01	0.000	-2,252521 -0,7669189	
Leverage	-.4510458	.5337324	-0.85	0.399	-1.503177 .6010851	
Board Size	.0805506	.2992019	0.27	0.788	-.5092573 .6703585	
_cons	47.90286	11.00496	4.35	0.000	26.2091 69.59663	
sigma_u	6.0369839					
sigma_e	3.2260148					
rho	.077787299	(fraction of variance due to u_i)				

Prob &gt; F=0.0000

## KESIMPULAN

Penelitian sebelumnya memiliki beragam hasil antara positif dan negatif atas hubungan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan. Penyertaan beragam variabel kontrol juga dilakukan beberapa peneliti untuk menguji terkait kebenaran dari hasil-hasil penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini kami mendapatkan hasil bahwa hipotesis penelitian kami bersebrangan dengan hasil yang kami dapat.

Asosiasi negatif dari CSR terhadap kinerja keuangan kami temukan. Temuan kami sejalan dengan (Devie, Lima, Tarigan, & Jie, 2018), (Waworuntu, Wantah, & Rusmanto, 2014) dimana CSR berasosiasi negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian kami, variabel kontrol yang kami gunakan tidak membantu kami untuk menemukan hasil penelitian yang sesuai dengan hipotesis yang kami usung. Hasil tersebut mengartikan bahwa ketika perusahaan meningkatkan program tanggung jawab sosial mereka maka kinerja perusahaan cenderung. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan yang lebih berorientasi pada pelaksanaan CSR mungkin mengalokasikan sumber daya yang lebih besar untuk kegiatan tersebut, daripada untuk aktivitas yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, ada kemungkinan adanya biaya tambahan yang terkait dengan pelaksanaan program CSR yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Namun, penting untuk diingat bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti industri, ukuran perusahaan, dan konteks ekonomi. Bahkan dalam penelitian kami yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia menunjukkan hubungan negatif antara CSR dan kinerja keuangan.

Oleh karena itu, kesimpulan ini tidak berlaku secara universal dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk memahami lebih dalam mekanisme dan faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini juga kami temukan bahwa terdapat nilai positif atas hubungan CSR terhadap kinerja keuangan pada variabel kontrol *board size*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan mampu menyertakan *board size* untuk melihat pengaruhnya apakah memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian (Surya & Rohim, 2021) juga disebutkan adanya tingkat *leverage* yang tinggi maka akan menurunkan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Sejalan dengan hasil temuan penelitian, peneliti selanjutnya dapat menindaklanjuti tingkat *leverage* sebuah perusahaan pada hubungan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dalam konteks CSR, perusahaan perlu mempertimbangkan dengan hati-hati alokasi sumber daya untuk kegiatan CSR, serta memahami implikasi jangka panjang terhadap kinerja keuangan mereka. Keputusan terkait CSR harus seimbang dengan tujuan jangka panjang perusahaan untuk mencapai pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis.

## REFERENSI

A.Aljughaiman, A., Cao, N. D., Trinh, V. Q., Albarrak, M., & Vo, X. V. (2023). Does gender diversity affect financial strength differently in . *Pacific-Basin Finance Journal*.

- Alikaj, A., Nguyen, C. N., & Medina, E. (2017). Differentiating the impact of CSR strengths and concerns on firm performance. *36 No. 3 pp. 401-409*.
- Bristy, H. J., & Verhoeven, J. H. (2020). Gender diversity: the corporate social responsibility and financial performance nexus.
- Cornell, B., & Shapiro, A. C. (1987). *Corporate Stakeholders and Corporate Finance*.
- Cumming, S., & Johan. (2013). Overview of agency and signalling theory in crowdfunding. In S. Cumming, & Johan, *For A Discussion of These Other Forms of Finance* (pp. 15-33). Elsevier Inc.
- Devie, D., Lima, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2018). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry.
- Elbardan, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). CSR reporting, assurance, and firm value and risk: The moderating effects of CSR committees and executive compensation.
- Gangi, F., Mustilli, M., & Varrone, N. (2018). The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry.
- Gangi, F., Mustilli, M., & Varrone, N. (2018). The impact of corporate social responsibility (CSR) knowledge on corporate financial performance: evidence from the European banking industry. *23 No. 1 2019, pp 110-134*.
- George, A. K., Kayal, P., & Maiti, M. (2023). Nexus of Corporate Social Responsibility Expenditure (CSR) and financial performance: Indian banks.
- Jankensgård, H. (2019). *A theory of enterprise risk management*.
- Kiic, M., & Uyar, C. K. (2015). The impact of ownership and board structure on corporate social responsibility (CSR) reporting in the Turkish banking industry. *15 Iss 3 pp*.
- Lin, L., Hung, P.-H., Chou, D.-W., & W.Lai, C. (2018). Financial performance and corporate social responsibility: Empirical evidence from Taiwan.
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). *Stakeholder Theory*.
- Maqbool, S., Zamir, N., & Ahmad, S. (2020). Corporate social responsibility and institutional investors: the intervening effect of financial performance.
- Monjed, H., & Ibrahim, S. (2020). Risk disclosure, income smoothing, and firm risk. *21, No 3*.
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2015). Corporate social responsibility and financial performances: A nor disaggregated approach.
- Partalidou, X., & Zafeiriou, E. (2019). The effect of corporate social responsibility performance on financial performance: the case of food industry.
- Saidane, D., & Abdallah, S. B. (2021). African firm defaults risk and CSR.
- Salehi, M., Mahmoudabadi, M., Adibian, M. S., & Ranjbar, H. R. (2020). The potential impact of managerial entrenchment on firms' corporate social responsibility activities and financial performance: evidence from Iram.
- Sciarelli, M., Landi, G., Turriziani, L., & Prisco, A. (2023). Does corporate sustainability mitigate firm risk? An empirical analysis on S&P 500 controversial companies.
- Sekhon, A. K., & Kathuria, L. M. (2019). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. *20 No 1 2020, pp. 143-157*.
- Siueia, T. T., Wang, J., & Deladem, T. G. (2019). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector.
- Surya, A. A., & Rohim, R. (2021). Analysis of the mitigation effects of corporate social responsibility on the negative impact of high leverage in ASEAN-5. *27(257-264)*.
- Vuong, N. B. (2022). Investor sentiment, corporate social responsibility, and financial performance: Evidence from Japanese companies.
- Waworuntu, S. R., Wantah, M. D., & Rusmanto, T. (2014). CSR and financial performance analysis: evidence from top ASEAN listed companies.