

## CSR disclosure and debt financing in Indonesia

**Aiman, Tastaftiyan Rifandy**

Faculty of Economic and Business, Universitas Sebelas Maret  
aimanbajened@gmail.com, tastaftiyan.risfandy@staff.uns.ac.id

---

### Abstract

This research examines the relationship between CSR and company financing as seen from short-term debt financing and long-term financing. The data used is non-oil and gas manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2022 period. There were 350 observations made from a total sample of 70 companies. Judging from the existing phenomenon, there are still many manufacturing companies that are still limited in accessing easy and cheap financing, especially in Indonesia. The results of the research show that CSR disclosure has no effect on financing.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Debt Financing

---

### INTRODUCTION

Permasalahan yang sering terjadi di beberapa perusahaan terutama dalam sektor industri manufaktur adalah masalah sulitnya untuk mengakses pembiayaan yang mudah dan murah. Miao et al. (2021) menyatakan bahwa kasus yang ada di Cina salah satunya adalah pembiayaan yang mahal dan sulit yang mengganggu kebanyakan perusahaan-perusahaan swasta yang ada di negara tersebut. Menurut data dari Kementerian Perindustrian menjelaskan bahwa selain industri manufaktur berperan penting dan strategis serta berkontribusi kepada PDB sebesar 20 %, perpajakan sekitar 70 %, dan ekspor sampai mencapai 74 % khususnya pada lima sektor manufaktur di Indonesia (industri tekstil dan pakaian, industri otomotif, industri makanan dan minuman, industri kimia, dan industri elektronika). Namun pada faktanya masih terbatasnya akses sumber pembiayaan bagi industri manufaktur, yang dimana porsi pembiayaannya masih relatif stagnan sampai menunjukkan penurunan sebesar 18 % pada periode 2015 – 2017 (ADPI Pusat Data dan Informasi - Kementerian Perindustrian). Hal ini menunjukkan bahwa kurang agresifnya penyaluran kredit pada sektor perindustrian ini, dikarenakan banyaknya regulasi yang sangat kompleks yang harus dipatuhi oleh perbankan dalam pembiayaan.

Peran CSR selain merupakan tanggung jawab perusahaan yang memberikan dampak kepada lingkungan dan masyarakat sekitar (Aleksnevičienė & Stralkutė, 2023), tetapi juga memiliki peran lain, yaitu dapat memberikan pesan yang baik kepada para kreditur dan dapat mengalihkan perhatian para pemangku kepentingan dari isu – isu negatif perusahaan (Miao et al., 2021). CSR menjadi bahan diskusi dan program secara global sebagai pembangunan berkelanjutan. Dimana perusahaan- perusahaan yang terdaftar di bursa efek otomatis didorong untuk dapat memasukkan dan mempraktikkan konsep CSR ini di dalam aktivitas operasional bisnis mereka dan di sisi lain, untuk mendapatkan akses pembiayaan utang dan pinjaman yang lebih murah merupakan salah satu alat operasional perusahaan (Oware et al., 2023). Namun perusahaan memiliki tantangan dalam membuktikan kelayakan kredit mereka untuk dapat menarik perhatian dan meyakinkan para krediturnya atau pemasok dana. Hal ini dapat diindikasikan bahwa ketika perusahaan melakukan dan mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosial (CSR)-nya (Hamrouni et al., 2019; Xu et al., 2020) dapat membantu perusahaan dalam memosisikan sebagai perusahaan yang dapat dipercaya (Bhuiyan & Nguyen, 2020), sehingga perusahaan dapat meningkatkan akses pembiayaan utangnya dan akan berpengaruh pada posisi likuiditas mereka. Miao et al. (2021) menjelaskan bahwa semakin tinggi kualitas pengungkapan informasi CSR maka semakin besar pula untuk dapat membantu membangun citra yang baik kepada para kreditur dan juga berpotensi untuk meningkatkan akses pembiayaan. Artinya, pelaksanaan dan pengungkapan CSR juga berperan penting dan memberikan dampak terhadap setiap perusahaan dalam meningkatkan akses pembiayaan utang mereka, sehingga dapat memperoleh pinjaman utang yang lebih murah. Namun

masih kurangnya literatur yang mengkaji lebih lanjut tentang hubungan antara pengungkapan CSR dengan pembiayaan.

Beberapa penelitian terdahulu lebih banyak meneliti CSR dari sisi pengungkapan, pengeluaran, dan perspektif kinerja perusahaan. Masih sedikitnya penelitian yang membahas pengungkapan CSR berpengaruh pada akses pembiayaan utang dan juga masih dalam perdebatan di kalangan para peneliti. Baru – baru ini ada beberapa penelitian yang diantaranya penelitian Oware et al. (2023) yang meneliti hubungan pengungkapan CSR dilihat dari modal moral dan modal *exchange* dengan pembiayaan utang (jangka pendek dan panjang), penelitian Miao et al. (2021) dan Aleknevičienė & Stralkutė (2023) yang mengkaji hubungan antara pengungkapan CSR yang dilihat dari tiga indikator yaitu lingkungan, sosial, dan tata Kelola dengan biaya utang baik dari sisi jangka pendek maupun jangka panjang.

Dari paparan di atas, penelitian ini mengkaji lebih lanjut terkait hubungan pengungkapan CSR dengan menggunakan empat dimensi yaitu lingkungan, sosial, tata Kelola, ketenagakerjaan, dan kualitas produk terhadap pembiayaan utang pada perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek di Indonesia khususnya di dalam sektor industri manufaktur non migas dari tahun 2018 – 2022, untuk melihat apakah dengan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan akses pembiayaan mereka kepada kreditur. Penelitian ini di ambil berdasarkan atas temuan empiris yang hasilnya membuktikan bahwa pengungkapan CSR dengan menggunakan modal moral dan modal *exchange* yang hasilnya tidak signifikan terhadap pembiayaan utang (jangka pendek dan panjang) (Oware et al., 2023) dan penelitian Miao et al. (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berhubungan secara negatif terhadap biaya utang.

## LITERATURE REVIEW AND HYPHOTESIS DEVELOPMENT

### CSR dan Pembiayaan Utang

CSR merupakan tanggung jawab sosial terhadap stakeholder dan lingkungan sekitarnya, selain itu menjadi faktor kunci yang menjadi fokus perusahaan, pemerintah, investor, kreditur, dan masyarakat serta juga menjadi faktor kunci dalam meningkatkan persaingan (Wang, 2023). Adanya pergeseran yang dimana perusahaan pertamanya fokus kepada mencapai keuntungan, tetapi dengan munculnya kekhawatiran dari masyarakat terhadap lingkungan sekitar dari operasi perusahaan yang menyebabkan perusahaan-perusahaan melihat aspek *three bottom line* yaitu kinerja sosial, kinerja lingkungan, dan kinerja ekonomi (Kucukvar & Tatari, 2013; Oware et al., 2023). CSR juga dapat diartikan sebagai alat yang digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban kinerja mereka kepada *stakeholder* baik secara internal maupun eksternal. Artinya ketika perusahaan-perusahaan mengimplementasikan CSR dan pengungkapannya dapat mengurangi risiko dan meningkatkan nilai perusahaan kepada stakeholder.

Penelitian Hamrouni et al. (2019) dan Xu et al. (2020) yang menunjukkan bahwa CSR merupakan gambaran yang melihat perusahaan sebagai yang bertanggung jawab, dapat diandalkan, layak untuk mendapatkan pinjaman, dan memenuhi kewajibannya. Salah satu cara perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada stakeholder untuk mengambil keputusan dalam meperoleh pembiayaan (Cai et al., 2019; Xu et al., 2020). Ini menjadi alasan untuk memahami pembiayaan, yaitu perusahaan lebih memilih pembiayaannya dengan utang dibandingkan dengan ekuitas, karena pembiayaan utang perusahaan mendapatkan manfaat dalam penghematan pajak. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa CSR menjadi faktor penting yang mempengaruhi kreditur untuk mengambil sebuah keputusan dalam membantu akses pembiayaan utang perusahaan dengan tingkat bunga yang lebih rendah (Hamrouni et al., 2019, 2020). Peran CSR disini membantu dan menjadikan perusahaan dapat dipercaya dan layak untuk mendapatkan akses pembiayaan yang lebih mudah dan murah, dengan pengungkapan informasi CSR yang lebih transparan kepada Masyarakat.

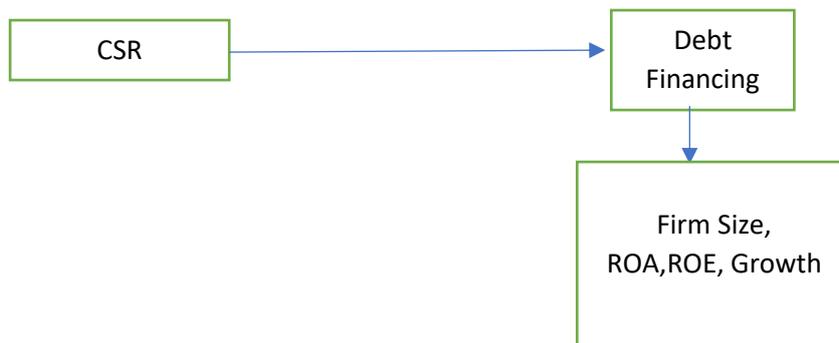
Pada saat ini, kalangan para peneliti lebih tertarik untuk mengkaji dampak CSR terhadap biaya modal (biaya utang, ekuitas, dan rata-rata tertimbang), yang dimana penelitian tersebut didasarkan oleh pendekatan yang berbeda dan hasil temuan yang masih kontroversi (Aleknevičienė & Stralkutė, 2023). Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Xu et al. (2020) yang mengkaji hubungan antara pengungkapan CSR terhadap biaya utang dan juga penelitian yang terbaru saat ini meneliti hubungan

pengungkapan CSR yang dipisah menjadi dua model yaitu modal moral dan modal *exchange* terhadap pembiayaan utang (Kucukvar & Tatari, 2013).

Berdasarkan teori *stakeholder* yang didefinisikan oleh Freeman (1984) bahwa konsep ini melihat CSR melalui kacamata pemangku kepentingannya seperti karyawan, pelanggan, lingkungan, investor, regulator, dan pemerintah, yang dapat mempengaruhi pencapaian kinerja sebuah perusahaan (Oware et al., 2023). Teori *stakeholder* ini juga menjadikan pengukuran CSR dari satu dimensi menjadi multidimensi. Salah satu pemangku kepentingan adalah kreditur atau lembaga yang memberikan dana pinjaman kepada perusahaan. Dengan implementasi CSR di dalam perusahaan menjadi sebuah sinyal yang dikirimkan kepada kreditur untuk menginformasi bahwa sebuah perusahaan memiliki kredibilitas untuk memenuhi kewajibannya (Oware et al., 2023). Dengan pengungkapan CSR yang lebih transparan dapat membuktikan bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas dan layak untuk meyakinkan para kreditur dalam mengakses pembiayaan yang lebih mudah dan murah. Yang dimana teori *signaling* juga menjelaskan bahwa perusahaan harus sepenuhnya dapat mengungkapkan aktivitas operasinya secara adil kepada publik, yang secara efektif dapat mengurangi asimetris informasi antara perusahaan dan kreditur (Miao et al., 2021).

Berdasarkan teori *stakeholder* dan *signaling* diatas, serta juga beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Miao et al. (2021) and Oware et al. (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berhubungan negatif terhadap biaya utang dan hubungan CSR (modal moral dan modal *exchange*) tidak signifikan terhadap pembiayaan utang. Akan tetapi penelitian Aleknevičienė & Stralkutė (2023) membuktikan hasil penelitiannya bahwa pengaruh CSR berhubungan positif terhadap biaya utang. Oleh karena itu penelitian ini mengambil hipotesis sebagai berikut:

**H1: Pengaruh pengungkapan CSR berhubungan positif terhadap pembiayaan utang perusahaan.**



## METHODS

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan model regresi data panel (Oware et al., 2023). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang dimana jumlah observasi sebanyak 350 dari jumlah sampel 70 perusahaan di dalam sektor industri manufaktur non migas yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2018-2022. Sumber data pengungkapan CSR dan pembiayaan utang diperoleh dari bursa efek Indonesia, website resmi perusahaan, dan yahoo finance. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia khusus di dalam sektor industri manufaktur non migas.

Penelitian ini mengukur CSR dengan empat indikator yaitu lingkungan, sosial, tata Kelola, dan pelatihan. Model pengukuran pada CSR ini mengikuti penelitian sebelumnya (Oware et al., 2023) yang dimana pengukurannya menggunakan KLD (Kinder, Lydenberg, dan Domini) merupakan data peringkat yang mengartikan bahwa jika nilai angkanya 3 apabila perusahaan memiliki empat indikator CSR diatas, jika nilainya 2 apabila perusahaan hanya memiliki tiga indikator CSR, dan jika nilainya 1 apabila perusahaan memiliki dua atau satu indikator CSR saja, dan nilainya 0 apabila perusahaan tidak memiliki empat indikator CSR.

Model penelitian ini merujuk kepada penelitian – penelitian sebelumnya (Hamrouni et al., 2019, 2020; Oware et al., 2023) menggunakan regresi sederhana dalam menguji hubungan pengungkapan CSR terhadap Pembiayaan utang sebagai berikut:

$$Debt\ Financing_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \sum \emptyset CTRL_{it} + \mu_{it}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pembiayaan utang yaitu dihitung dengan menggunakan logaritma dari pembiayaan utang jangka pendek dan jangka panjang dengan mengacu kepada penelitian sebelumnya (Oware et al., 2023). Sedangkan variabel independennya adalah CSR menggunakan proksi dengan model KLD yaitu dengan memberikan peringkat yang disesuaikan dengan empat indikatornya yaitu lingkungan, sosial, tata Kelola, ketenagakerjaan. Jika nilai 3 apabila memiliki empat indikator, jika nilainya 2 memiliki tiga indikator, jika nilainya 1 memiliki dua atau satu indikator, dan jika nilainya 0 tidak memiliki indikator. Dan penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*firm size*), ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), dan pertumbuhan perusahaan (*growth*).

Tabel. 1

Variabel	Definisi
Debt Financing	Proksi yang digunakan adalah utang jangka pendek dan jangka panjang, cara menghitungnya dengan menggunakan logaritma natural dari <i>short term debt</i> dan <i>long term debt</i> .
CSR	pengukuran tanggung jawab sosial perusahaan dan menghitungnya menggunakan model KLD dengan memberikan peringkat pada 4 indikator CSR.
Size Firm	Logaritma natural (Ln) dari total aset
ROA	<i>Return on Assets</i> yaitu rasio dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. ( $Net\ income / Assets\ Total \times 100\%$ )
ROE	<i>Return on equity</i> yaitu rasio dengan membandingkan antara laba bersih dengan total ekuitas. $Net\ income / Equity\ Total \times 100\%$
Growth	Tingkat pertumbuhan dari pendapatan operasi perusahaan

## RESULTS AND DISCUSSIONS

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 dalam penelitian ini. Melihat rata-rata dari utang jangka panjang sebesar 19,534 dengan standar deviasinya 3,578, sedangkan utang jangka pendek memiliki rata-rata 18,928 dengan deviasi sebesar 3,699. Artinya rata-rata dari perusahaan manufaktur di Indonesia lebih banyak mengakses pembiayaan dari utang jangka panjang dibandingkan dengan utang jangka pendeknya. Meskipun dilihat perbandingannya dari rata-rata tidak terlalu signifikan, karena pembiayaan utang jangka pendek juga menjadi sesuatu yang kritis dan penting bagi perusahaan demi kelangsungan hidupnya. Hal ini juga dilihat dari seberapa besar ukuran perusahaan yang dilihat dari asetnya untuk menilai seberapa jauh perusahaan dapat mengakses pembiayaannya baik dilihat dari segi jangka panjang maupun jangka pendeknya. Dikarenakan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 20,670.

Tabel .2. *Descriptive Statistic*

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ST	350	19.5342	3.5788	0	29.455
LT	350	18.9289	3.6993	0	27.495
CSR	350	2.5571	0.8571	0	3.000
SIZE	350	20.6707	5.1842	0	29.967
ROA	350	0.1017	0.8341	-5.4	10.130
ROE	350	-0.3231	5.6971	-77.31	8.150
Growth	350	-0.3867	9.3324	-161.8289	26.346

Penelitian ini juga menyediakan matrik korelasi pada tabel 3 untuk menguji permasalahan multikolinieritas dengan menggunakan VIF (*variance inflation factor*). Penelitian ini menunjukkan rata-rata nilai VIF dibawah dari 0.8 menurut (Oware et al., 2023).

	st	lt	csr	size	roa	roe	growth
st	1						
lt	0.9088	1					
csr	0.199	0.115	1				
size	0.5198	0.5108	0.1881	1			
roa	-0.0534	-0.0767	0.0258	0.0797	1		
roe	0.0995	0.0832	-0.0436	0.0918	0.0045	1	
growth	-0.0044	-0.0195	0.039	-0.0026	-0.0293	-0.0165	1

Tabel 3. *Correlation Matrics and VIF*

Hasil regresi data panel dalam penelitian ini yang menggunakan pengujian regresi fixed effect, menunjukkan hubungan antara CSR dan pembiayaan utang jangka pendek nilai koefisiensi sebesar 0,150 dan nilai signifikansi sebesar 0,296 serta hubungan CSR dengan pembiayaan utang jangka panjang dengan nilai koefisiensi sebesar -0,046 dan nilai signifikansi sebesar 0,73. Hasil tersebut mengartikan bahwa hubungan CSR dan pembiayaan tidak berpengaruh baik dilihat dari sisi utang jangka pendek maupun jangka panjangnya. Sehingga tidak mendukung H1. Penelitian kami sebenarnya sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR (modal moral dan modal *exchange*) tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan utang jangka pendek dan panjang (Oware et al., 2023). Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Aleksnevičienė & Stralkutė, 2023) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap biaya utang, artinya dengan nilai CSR yang tinggi dapat menurunkan biaya utang sebuah perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks negara Indonesia yang dimana pengaruh pengungkapan CSR terhadap pembiayaan tidak signifikan, meskipun pada penelitian yang dilakukan (Hamrouni et al., 2019, 2020) mengatakan bahwa CSR sebuah faktor yang menjadi pertimbangan yang sangat penting bagi kreditur dalam memutuskan pembiayaan utang kepada perusahaan.

Ada beberapa alasan yang menjadikan CSR tidak berpengaruh pada pembiayaan utang baik dari sisi jangka pendek maupun panjang yang dilihat dari sudut pandang perusahaan manufaktur khususnya. Pertama, kemungkinan sebagian perusahaan lebih memberikan prioritas dalam memenuhi harapan dan kebutuhan para pemegang saham utamanya yang lebih fokus pada keuntungan dalam jangka

pendek dibandingkan mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan. Beberapa perusahaan masih menganggap bahwa kegiatan CSR memiliki risiko yang potensial, khususnya bagi perusahaan yang mempunyai kesulitan finansial. Terakhir, perusahaan kurang memberikan perhatian yang lebih pada kegiatan CSR mereka dari segi peningkatan sehingga tidak maksimalnya kegiatan- kegiatan CSR dan kebijakan CSR perusahaan tidak terintegrasi dengan keputusan keuangan mereka.

Variabels	Short Time Debt (ST)		Long Term Debt (LT)	
	Koefisien	Sign	Koefisien	Sign
CSR	0.150	0.296	-0.048	0.739
Size	0.602	0.000	0.598	0.000
ROA	-0.021	0.883	0.028	0.847
ROE	0.000	0.983	0.005	0.816
Growth	-0.005	0.631	-0.019	0.064
Observation	350		350	
Number of Firm	70		70	
R-Square (Within)	0.5402		0.5244	

Tabel. 4. Regresi data panel (*Fixed Effect*)

## CONCLUSIONS

Adapun tujuan dari penelitian ini untuk melihat apakah ada hubungan dan pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap dengan pembiayaan baik dilihat dari segi jangka pendek dan panjangnya dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan manufaktur non migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2022. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara CSR dan pembiayaan yang dapat di akses pada perusahaan-perusahaan tersebut. artinya peningkatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap pembiayaan yang mudah diakses dan murah. Melihat dari hasil tersebut, belum maksimalnya peningkatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan khususnya di sektor manufaktur non migas. Pentingnya bagi perusahaan untuk dapat memberikan perhatian yang lebih kepada peningkatan CSR sehingga dapat membuat daya tarik para investor dengan tujuan untuk mengakses pembiayaan yang diperlukan.

Implikasi dari penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur keuangan dalam konteks yang lebih luas dengan menjadikan pengungkapan CSR sebagai faktor penting dan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan pembiayaan utangnya. Sebagaimana penelitian-penelitian terdahulu seperti (Cai et al., 2019; Hamrouni et al., 2019, 2020; Xu et al., 2020) yang membuktikan bahwa adanya hubungan positif antara pengungkapan CSR dan akses pembiayaan utang, akan tetapi dalam pengungkapan CSR memiliki banyak sekali elemen-elemen yang menjadi indikator pengukuran CSR itu sendiri. Masih terbatasnya literatur yang meneliti terkait pengungkapan CSR dan pembiayaan dilihat dari jangka pendek dan panjang khususnya di Indonesia baik dari sudut pandang perusahaan maupun sudut pandang pemangku kepentingannya (stakeholders). Kemudian pentingnya CSR bagi perusahaan sebagai bentuk kepercayaan dan kelayakan terhadap para kreditur dan investor sehingga lebih memudahkan dalam mengakses pembiayaan utangnya. Selain itu juga perusahaan perlu mempertimbangkan perencanaan keuangan dan kegiatan CSR yang terintegrasi dan dapat memenuhi keinginan dan kebutuhan pemangku kepentingan dengan kebijakan CSR-nya.

Penelitian ini hanya menggunakan satu negara saja dan sektor perusahaan-perusahaan tertentu saja dalam menguji pengungkapan CSR dan pembiayaan. Keterbatasan dalam menggunakan satu negara

memiliki akan dapat menggeneralisasi temuan sebagai karakteristik semua perusahaan di negara berkembang. Maka dari itu untuk penelitian kedepannya dapat melakukan pengujian dengan menggunakan sampel beberapa negara berkembang untuk dapat membandingkan hasil pengungkapan CSR terhadap pembiayaan dengan cakupan yang lebih luas. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan peran CEO untuk mempengaruhi interaksi antara CSR dan pembiayaan. Serta juga dapat menggunakan pembiayaan syariah dan konvensional dalam melihat peningkatan CSR perusahaan.

## REFERENCES

- Aleknevičienė, V., & Stralkutė, S. (2023). Impact of corporate social responsibility on cost of debt in Scandinavian public companies. *Oeconomia Copernicana*, 14(2), 585–608. <https://doi.org/10.24136/oc.2023.016>
- Bhuiyan, M. B. U., & Nguyen, T. H. N. (2020). Impact of CSR on cost of debt and cost of capital: Australian evidence. *Social Responsibility Journal*, 16(3), 419–430. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2018-0208>
- Bidang ADPI Pusat Data dan Informasi - Kementerian Perindustrian & Dr. Indra, S. S. M. S. (n.d.). *Analisis Pembiayaan Industri Manufaktur Non-Migas Tahun 2020*.
- Cai, H., Tan, C., Wang, H., & Zhong, T. (2019). Does Regional Favoritism Affect the Relationship between CSR Performance and the Ability to Obtain Bank Loans? *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(7), 1550–1565. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1567265>
- Hamrouni, A., Boussaada, R., & Ben Farhat Toumi, N. (2019). Corporate social responsibility disclosure and debt financing. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 394–415. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2018-0020>
- Hamrouni, A., Uyar, A., & Boussaada, R. (2020). Are corporate social responsibility disclosures relevant for lenders? Empirical evidence from France. *Management Decision*, 58(2), 267–279. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2019-0757>
- Kucukvar, M., & Tatari, O. (2013). Towards a triple bottom-line sustainability assessment of the U.S. construction industry. *International Journal of Life Cycle Assessment*, 18(5), 958–972. <https://doi.org/10.1007/s11367-013-0545-9>
- Miao, Y., Zhou, X., & Dai, X. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Debt Financing Costs, and Innovation Capacity. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2021. <https://doi.org/10.1155/2021/4692383>
- Oware, K. M., Appiah, K., & Adomah Worae, T. (2023). CSR disclosure and debt financing in India: does CEO tenure matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 24(3), 442–463. <https://doi.org/10.1108/JAAR-08-2021-0204>
- Wang, P. (2023). Corporate social responsibility and corporate innovation—The moderating role of CEO social capital. *Finance Research Letters*, 55. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103863>
- Xu, H., Wu, J., & Dao, M. (2020). Corporate social responsibility and trade credit. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 54(4), 1389–1416. <https://doi.org/10.1007/s11156-019-00829-0>