
**CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY EXPENDITURE DAN KINERJA
PERUSAHAAN**

Celine Florencia Wedjaja, Rizky Eriandani

Universitas Surabaya

rizky.eriandani@staff.ubaya.ac.id

DOI: 10.32815/ristansi.v3i2.1317

Informasi Artikel

Tanggal Masuk	15 September, 2022
Tanggal Revisi	24 Desember, 2022
Tanggal diterima	02 Januari, 2023

Keywords:

CSR expenditure
Firm performance

Abstract:

This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility Expenditure on company performance and the effect of firm-specific economic variables on Corporate Social Responsibility Expenditure. The research population is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) except for the banking sector and other financial institutions from 2016 to 2019. Based on the purposive sampling method, 372 samples were obtained. The data is taken from the company's financial statements and tested using the multiple linear regression method. The results of this study indicate that CSR expenditure has a significant effect on ROA, but has no significant effect on CFO. Other findings show that CFO, size, and PM have a significant effect on CSR expenditure. Meanwhile, cash, ATO, and leverage have no significant effect on CSR expenditure.

Kata Kunci:

CSR expenditure
Kinerja perusahaan

Abstrak:

Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility Expenditure* terhadap kinerja perusahaan dan pengaruh variabel ekonomi spesifik perusahaan terhadap *Corporate Social Responsibility Expenditure*. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali sektor bank dan lembaga keuangan lainnya periode 2016-2019. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 372 sampel. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan dan diuji menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR expenditure berpengaruh signifikan terhadap ROA, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap CFO. Temuan lainnya menunjukkan bahwa CFO, size, dan PM berpengaruh signifikan terhadap CSR expenditure. Sedangkan cash, ATO, dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap CSR expenditure.

PENDAHULUAN

Saat ini banyak perusahaan yang didirikan dengan tujuan tidak mengalami kebangkrutan atau hanya dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan, namun tujuan perusahaan yang hanya mementingkan sisi ekonomi sudah tidak relevan saat ini, dikarenakan perusahaan saat ini tidak sebatas mendapatkan keuntungan, melainkan mereka juga dituntut memberikan kontribusi terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Corporate Social Responsibility merupakan salah satu program yang dapat dilaksanakan perusahaan demi menciptakan kesejahteraan sosial serta melestarikan lingkungan. Saat ini hanya ada peraturan untuk BUMN, yaitu Peraturan Menteri Negara BUMN No. 4 tahun 2007. Perusahaan harus menyisihkan dua persen dari laba untuk PKBL (Program Kemitraan dan Bina Lingkungan). Meski demikian sudah banyak perusahaan swasta yang menerapkan CSR karena mereka sadar akan pentingnya aktifitas tersebut. Disisi lain masih ada pula perusahaan yang belum menerapkan CSR dengan benar dan merusak lingkungan sekitarnya dengan membuang limbahnya pada tempat yang tidak seharusnya dan setelah membuang limbah sembarangan dan menyebabkan rusaknya lingkungan sekitar perusahaan memberikan sumbangan kepada masyarakat sekitar dan menyebut sumbangan tersebut sebagai kegiatan tanggung jawab sosial korporasi, dan ada pula perusahaan yang menggunakan CSR sebagai alat untuk membangun atau memperbaiki citra perusahaan (Mahendra, 2019). Penelitian ini menguji dampak dari CSR Expenditure pada kinerja perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya (El Ghouli et al., 2017; Luo & Bhattacharya, 2009; Waddock & Graves, 1997) mengemukakan hubungan positif antara CSR dan kinerja perusahaan, yang mengarah pada peningkatan profitabilitas. (Freeman, 1994) mengemukakan bahwa dari perspektif pemangku kepentingan CSR memiliki efek positif pada kinerja keuangan perusahaan. Karena perusahaan memiliki hubungan dengan pemangku kepentingan yang berbeda, termasuk pemerintah, pesaing, konsumen, dan pendukung lingkungan, peningkatan sosial pengeluaran dapat meningkatkan hubungan pemangku kepentingan, yang pada gilirannya mengurangi biaya sosial perusahaan dan meningkatkan peluang pasar, mengarah ke kinerja keuangan bersih yang lebih tinggi. (Statman & Glushkov, 2009) menemukan bahwa perusahaan dengan peringkat CSR tinggi umumnya menyediakan pengembalian yang lebih tinggi daripada mereka yang peringkat CSR-nya rendah. Sedangkan (Friedman, 1970) melihat CSR sebagai masalah keagenan dan menunjukkan bahwa CSR memiliki efek negatif pada kinerja keuangan perusahaan karena CSR

perusahaan memerlukan biaya. CSR sukarela mengasumsikan bahwa rata-rata perusahaan menghabiskan tingkat optimal CSR mereka. Dengan demikian, mungkin tidak ada hubungan cross-sectional antara kinerja perusahaan masa depan dan pengeluaran CSR (Himmelberg et al., 1999). Selain itu, (Lys et al., 2015) menunjukkan bahwa CSR sukarela tidak menyebabkan laba di masa depan tetapi hanya dapat menandakan laba di masa depan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis dampak CSR expenditure pada kinerja perusahaan dan juga pengaruh variabel ekonomi spesifik perusahaan terhadap CSR expenditure. Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor, yaitu memberi informasi tambahan yang bisa menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *good news*, akan cenderung memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi tentang kondisi perusahaan, dengan harapan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Informasi yang diungkapkan melalui laporan tahunan tersebut dianggap sebagai sinyal untuk investor (Scott, 2015). Semakin detail pengungkapan informasi dalam laporan tahunan maka semakin mudah bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mengeluarkan *good news*, kemungkinan besar risiko perusahaan dimasa mendatang akan berkurang karena dianggap memiliki prospek baik (Ghozali & Chariri, 2007).

Hubungan antara kegiatan CSR dan kinerja perusahaan didasarkan pada gagasan "maksimisasi nilai pemangku kepentingan". Pandangan tersebut mengemukakan beberapa alasan teoritis untuk mendukung klaim bahwa kinerja perusahaan dapat ditingkatkan melalui kegiatan CSR. Pertama, komitmen tinggi terhadap kegiatan CSR bisa diartikan sebagai fokus kepentingan perusahaan terhadap stakeholder yang meningkatkan keinginan stakeholder dalam mendukung tindakan yang dilakukan perusahaan yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan (Kitzmueller & Shimshack, 2012). Kedua, kegiatan CSR mengarah pada peningkatan profitabilitas perusahaan karena berkurangnya biaya transaksi terkait transaksi dengan stakeholder. Selain itu, kegiatan CSR meningkatkan aksesibilitas perusahaan ke pasar produknya yang meningkatkan permintaan produk dan, dengan demikian, profitabilitas perusahaan (Narver, 1971). Ketiga, bisnis sering diartikan sebagai jaringan perjanjian eksplisit dan implisit antara pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Melalui kegiatan CSR yang dilakukan, perusahaan berharap dapat menciptakan serta mempertahankan posisi untuk kewajiban perusahaan yang berhubungan dengan kontrak implisit, yang

pada gilirannya memfasilitasi pengadaan sumber daya kritis mereka (Coase, 1937; Jensen & Meckling, 1976). Akhirnya, kegiatan serta pengeluaran CSR bisa memajukan hubungan antara kelompok-kelompok pemangku kepentingan (Preston & O'Bannon, 1997; Waddock & Graves, 1997) yang bisa membantu dalam penyelesaian konflik antara para pemangku kepentingan (Jo & Harjoto, 2011). Secara keseluruhan, argumen teoretis yang kuat menambah hipotesis bahwa kegiatan dan pengeluaran CSR adalah investasi strategis yang dapat diterjemahkan ke dalam peningkatan kinerja perusahaan (Nollet et al., 2016). Eriandani (2020) menunjukkan hal yang sama, investasi CSR akan meningkatkan kinerja dimasa mendatang. Hasil penelitian oleh (Bhattacharyya & Rahman, 2019) menyatakan bahwa CSR expenditure berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1: CSR Expenditure berpengaruh terhadap *Return On Assets*

H2: CSR Expenditure berpengaruh terhadap *Cash Flow Operation*

Pendukung "*shareholder expense view*" berpendapat bahwa CSR expenditure yang dilakukan organisasi yang menghasilkan laba tidak konsisten dengan tujuan perusahaan. Pandangan tersebut sebagian didukung oleh beberapa penelitian yang menemukan bahwa pengeluaran untuk kegiatan CSR merupakan pemborosan sumber daya perusahaan yang berharga. Sebagai contoh, (Campbell, 2007) menyatakan bahwa perusahaan dengan sumber daya surplus harus menggunakan sebagian dari surplus sumber daya mereka untuk kegiatan CSR sebagai investasi sosial. Pendapat serupa, dimana perusahaan dengan surplus menggunakannya untuk kegiatan CSR juga dikemukakan oleh (Kubik et al., 2012). Kedua penelitian tersebut secara implisit mengasumsikan bahwa surplus sumber daya perusahaan dimanfaatkan untuk kegiatan CSR. Asumsi tersebut menyatakan bahwa CSR expenditure mirip dengan pengeluaran untuk filantropi bisnis. Hal tersebut memiliki arti bahwa CSR expenditure dilakukan tanpa harapan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bhattacharyya & Rahman, 2019) menemukan bahwa menunjukkan bahwa CSR expenditure didorong oleh faktor ekonomi spesifik perusahaan. Faktor ekonomi spesifik menunjukkan kondisi ekonomi perusahaan seperti SIZE, LEVERAGE, ATO, CASH dan CFO)

H3: Variabel ekonomi spesifik perusahaan berpengaruh terhadap CSR Expenditure

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampling yaitu *purposive sampling*, dan sampel yang diambil tentunya telah memenuhi kriteria sebagai objek dalam penelitian ini. Pertama, badan usaha yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali Bank dan Lembaga Keuangan lainnya pada periode 2016 hingga 2019. Kedua, menerbitkan laporan tahunan. Ketiga, mengungkapkan biaya CSR. Berdasarkan kriteria sampel yang ditetapkan, didapatkan 372 emiten.

Kinerja perusahaan diproksi dengan return on assets (ROA) dan operating cash flow (CFO). ROA diukur dengan membandingkan net income dengan total asset. CFO didapatkan dari nilai arus kas dari operasi dibagi dengan total asset. CSR expenditure (ACSR) merupakan kontribusi aktual CSR yang dihabiskan untuk kegiatan CSR sepanjang tahun. Angka dari ACSR disini didapat dari *annual report* yang diterbitkan oleh perusahaan. ACSR dihitung dengan natural log dari biaya CSRA. Variabel control dalam penelitian ini, yaitu ada ATO (*assets turnover ratio*), Leverage (tingkat utang), PM (*profit margin*), dan Size (ukuran perusahaan).

Tiga model penelitian ini menerapkan metode *ordinary least square* (OLS), yang mana menguji pengaruh CSR expenditure terhadap kinerja perusahaan; dan menguji pengaruh variabel ekonomi spesifik perusahaan terhadap CSR expenditure.

Model Penelitian 1:

$$ROA_{t+1} = \alpha_b + \beta_{1a}ACSR_t + \mu_{i,a}SIZE_{i,t} + \mu_{i,a}ATO_{i,t} + \mu_{i,a}LEVERAGE_{i,t} + \mu_{i,a}PM_{i,t} + \varepsilon$$

Model Penelitian 2:

$$CFO_{t+1} = \alpha_b + \beta_{2a}ACSR_t + \mu_{i,b}SIZE_{i,t} + \mu_{i,b}ATO_{i,t} + \mu_{i,b}LEVERAGE_{i,t} + \mu_{i,b}PM_{i,t} + \varepsilon$$

Model Penelitian 3:

$$ACSR_{t+1} = \beta_0 + \delta_jCFO_{Sj,t} + \delta_jCASH_{Sj,t} + \delta_jSIZE_{Sj,t} + \delta_jATO_{Sj,t} + \delta_jLEVERAGE_{Sj,t} + \delta_jPM_{Sj,t} + \varepsilon$$

Variabel dependen pertama dari penelitian pertama ini yaitu ROA_{t+1} , yang mana diukur menggunakan angka ROA satu tahun ke depan. Lalu, variabel dependen kedua dari penelitian pertama adalah CFO_{t+1} , yang mana diukur menggunakan angka CFO untuk satu tahun ke depan. Terakhir, variabel dependen ketiga yang dipakai pada penelitian kedua merupakan $ACSR_{t+1}$, yang mana diukur menggunakan angka ACSR satu tahun kedepan yang diambil dari *annual report* yang diterbitkan perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Tabel di bawah ini menampilkan hasil statistik deskriptif dari 372 sampel yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	372	-0.5728	0.7301	0.061954	0.1131375
CFO	372	-0.2554	0.4969	0.062529	0.0961573
ACSR	372	16.6691	27.8803	21.225001	2.1916590
SIZE	372	25.2156	32.9598	29.087574	1.4966184
ATO	372	0.0018	3.7472	0.806497	0.5943423
LEVERAGE	372	0.0335	5.0733	0.537360	0.5112196
PM	372	-74.9768	17.8345	-0.049418	4.0595794
Valid N (listwise)	372				

Sumber : data diolah (2021)

Variabel ROA memiliki rata-rata 0.061954 yang memiliki arti untuk setiap 1 rupiah aset mampu menghasilkan tingkat pengembalian aset perusahaan sebesar 0.061954. Variabel CFO memiliki rata-rata 0.062529. lalu variabel ACSR memiliki nilai minimum 16.6691, nilai maksimum 27.8803, dan rata-rata 21.225001. Variabel cash menunjukkan nilai minimum 0.0008, nilai maksimum 2.8793, nilai rata-rata 0.118792. Variabel size memiliki nilai minimum 25.2156, nilai maksimum 32.9598, nilai rata-rata 29.087574. Variabel ATO memiliki nilai rata-rata 0.806497, nilai minimum 0.0018, nilai maksimum 3.7472. Variabel leverage memiliki nilai rata-rata 0.537360, nilai minimum 0.0335, nilai maksimum 5,0733. Variabel PM memiliki nilai rata-rata -0.049418, nilai minimum -74.9768, nilai maksimum 17.8345.

Pada tabel 2 dapat dilihat hasil uji dari model 1, pengaruh CSR expenditure terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel ACSR adalah sebesar 0.009, nilai positif memiliki arti jika variabel ACSR meningkat maka variabel ROA juga akan mengalami peningkatan sebesar 0.009, dan dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari variabel ACSR adalah 0.005 yang berarti bahwa ACSR sebagai variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependennya yaitu ROA.

Tabel 2
Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.217	0.114		-1.907	0.057
	ACSR	0.009	0.003	0.184	2.858	0.005
	SIZE	0.002	0.005	0.020	0.306	0.760
	ATO	0.060	0.010	0.315	6.250	0.000
	LEVERAGE	-0.028	0.011	-0.125	-2.550	0.011
	PM	8.706E-05	0.001	0.003	0.064	0.949

Sumber: Data diolah (2021)

Pada tabel 3 dapat dilihat hasil uji dari model 2, pengaruh CSR expenditure terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel ACSR adalah sebesar 0.009, dan variabel ACSR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.057 maka dapat dikatakan bahwa ACSR sebagai variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu CFO.

Tabel 3
Uji Regresi Linier Berganda Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.284	0.099		-2.863	0.004
	ACSR	0.006	0.003	0.125	1.906	0.057
	SIZE	0.007	0.004	0.114	1.693	0.091
	ATO	0.037	0.008	0.230	4.472	0.000
	LEVERAGE	-0.025	0.009	-0.133	-2.664	0.008
	PM	0.001	0.001	0.033	0.663	0.508

Sumber: Data diolah (2021)

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil uji dari model 3, pengaruh variabel ekonomi spesifik perusahaan terhadap CSR expenditure menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel CFO adalah sebesar 4.187 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang memiliki arti yaitu CFO berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ACSR. Nilai koefisien dari variabel *cash* adalah 0.530 dan nilai signifikansi sebesar 0.276 yang berarti bahwa *cash* tidak berpengaruh terhadap ACSR. Nilai koefisiensi dari variabel size adalah sebesar 1.005 dengan nilai signifikansi 0.000 maka dapat dikatakan jika size berpengaruh positif dan signifikan pada ACSR.

Tabel 4
Uji Regresi Linier Berganda Model 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.384	1.777		-4.718	0.000
	CFO	4.187	0.947	0.177	4.420	0.000
	CASH	0.530	0.486	0.042	1.092	0.276
	SIZE	1.005	0.060	0.658	16.721	0.000
	ATO	0.171	0.155	0.045	1.106	0.270
	LEVERAGE	-0.010	0.171	-0.002	-0.059	0.953
	PM	0.043	0.021	0.077	2.065	0.040

Sumber: Data diolah (2021)

Nilai koefisiensi dari variabel size adalah sebesar 1.005 dengan nilai signifikansi 0.000 maka dapat dikatakan jika size berpengaruh positif dan signifikan pada ACSR. Nilai koefisien dari variabel ATO adalah 0.171 dan nilai signifikansi 0.270 maka dapat dikatakan bahwa ATO tidak berpengaruh pada ACSR. Nilai koefisiensi dari variabel leverage adalah sebesar -0.010, nilai negatif memiliki arti jika variabel leverage mengalami peningkatan maka variabel ACSR akan mengalami penurunan 0.010, dan bisa dilihat bahwa nilai signifikansi dari leverage adalah 0.953, yang memiliki arti bahwa leverage tidak berpengaruh pada ACSR. Nilai koefisien dari variabel PM adalah 0.043 dan nilai signifikansi 0.040 yang berarti bahwa PM berpengaruh positif dan signifikan pada ACSR.

PEMBAHASAN

Pertama dari penelitian ini ditemukan bahwa CSR expenditure berpengaruh signifikan pada ROA. Hasil ini menunjukkan bahwa CSR mampu meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang tidak hanya fokus hanya pada keuntungan saja, tetapi juga harus memperhatikan *stakeholdernya*, akan mendapatkan dukungan dari para *stakeholder*. Pada akhirnya, dukungan tersebut mampu mendorong nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Bhattacharyya & Rahman (2019) dan Utomo et al. (2017) yang menjelaskan bahwa *CSR expenditure* berpengaruh signifikan pada ROA.

Namun hasil penelitian ini menemukan bahwa *CSR expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap CFO. Hal ini berarti bahwa pengeluaran CSR yang dikeluarkan badan

usaha indonesia ditujukan untuk filantropi Chapple & Moon, (2005). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari Widiastuty & Soewarno, (2019)

Hasil penelitian ini menemukan bahwa CFO, *SIZE*, dan PM berpengaruh terhadap CSR *expenditure*. Hal ini mendukung keberadaan teori legitimasi. Stakeholder perusahaan, seperti karyawan, masyarakat, konsumen, dan pemerintah, akan memiliki tuntutan sesuai kepentingannya masing-masing. Perusahaan menggunakan program CSR sebagai bentuk legitimasi, agar tetap bertahan hidup Umar, (2018). Program CSR yang dijalankan tersebut akan membutuhkan alokasi dana perusahaan. Hal ini juga mendukung keberadaan dari *Slack Resource Theory*, semakin besar badan usaha, semakin besar sumber daya tersedia yang dapat dikeluarkan atau digunakan untuk aktivitas CSR perusahaan. Sejalan dengan penelitian dari Bhattacharyya & Rahman (2019) dan Lys et al. (2015) yang menjelaskan bahwa CFO dan *SIZE* berpengaruh signifikan terhadap CSR *expenditure*.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian dari Chauhan & Amit (2014) dimana penelitian tersebut menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memengaruhi pengeluaran CSR. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian dari Candrayati & Saputra (2013) dan Rosyada & Astrina (2018) yang menjelaskan semakin besar laba badan usaha, maka badan usaha dituntut untuk lebih peduli terhadap *stakeholdernya*.

Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *CASH*, *ATO*, dan *LEVERAGE* tidak berpengaruh terhadap CSR *expenditure*. Hal ini didukung penelitian dari Lys et al. (2015) dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa *CASH* dan *ATO* tidak berpengaruh terhadap CSR *expenditure*. Hal tersebut dapat dikarenakan baik badan usaha yang mempunyai tingkat laba dan aset yang rendah maupun tinggi kini mulai sadar akan pentingnya tanggung jawab sosial.

Hasil penelitian ini juga didukung penelitian dari Chauhan & Amit, (2014) dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa *LEVERAGE* tidak berpengaruh terhadap CSR *expenditure* perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan jika perusahaan tidak dapat melunasi utangnya, maka kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjian kredit menjadi besar. Oleh sebab itu badan usaha berupaya untuk mengurangi biaya-biaya, salah satunya dengan mengurangi biaya kegiatan CSR.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian pengaruh *CSR Expenditure* terhadap *kinerja perusahaan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya periode 2016-2019, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut. Pertama, *CSR expenditure* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa jika *CSR expenditure* mengalami peningkatan maka ROA badan usaha juga akan mengalami peningkatan. Kedua, *CSR expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas dari aktivitas operasi. Artinya, tingkat *CSR expenditure* yang tinggi tidak menjamin tingkat arus kas dari aktivitas operasi badan usaha yang tinggi. Ketiga, arus kas dari aktivitas operasi, ukuran perusahaan, dan *profit margin* berpengaruh positif dan signifikan pada *CSR expenditure*. Dengan kata lain, arus kas dari aktivitas operasi, ukuran perusahaan, dan *profit margin* yang tinggi dapat meningkatkan pengalokasian dan untuk membiayai program-program CSR badan usaha. Keempat, Kas dan setara kas, *assets turnover ratio*, dan utang perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *CSR expenditure*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kas dan setara kas, *assets turnover ratio*, dan utang perusahaan yang tinggi tidak menjamin badan usaha untuk mengalokasikan dan yang digunakan untuk membiayai program-program CSR.

Penelitian ini juga tidak terhindar dari keterbatasan yang mana mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian, yaitu hanya menggunakan variabel ROA dan CFO sebagai proksi dari kinerja badan usaha sehingga belum dapat mencerminkan pengaruh CSR expenditure terhadap kinerja badan usaha secara keseluruhan. Dari adanya keterbatasan tersebut, diharapkan peneliti selanjutnya sebaiknya menambah atau menggunakan variabel lain sebagai proksi kinerja badan usaha.

REFERENSI

- Bhattacharyya, A., & Rahman, M. L. (2019). Mandatory CSR expenditure and firm performance. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100163>
- Campbell, J. L. (2007). Why Would Corporations Behave in Socially Responsible Ways? An Institutional Theory of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946–967.
- Candrayati, A.A., & Saputra., D. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Chapple, W., & Moon, J. (2005). Corporate social responsibility (CSR) in Asia a seven-country study of CSR Web site reporting. *Business and Society*, 44(4), 415–441. <https://doi.org/10.1177/0007650305281658>

- Chauhan, S., & Amit. (2014). A Relational Study of Firm's Characteristics and CSR Expenditure. *Procedia Economics and Finance*, 11(14), 23–32. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(14\)00172-5](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(14)00172-5)
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4(16), 386–405. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>
- El Ghouli, S., Guedhami, O., & Kim, Y. (2017). Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. In *Journal of International Business Studies*, 360-385 (Vol. 48, Issue 3). <https://doi.org/10.1057/jibs.2016.4>
- Eriandani, R. (2020). The Economic Impact of Corporate Social Responsibility. *17th International Symposium on Management (INSYIMA 2020)*, 214–218. https://doi.org/10.1007/978-3-7908-2118-5_1
- Freeman, R. E. (1994). The Politics of Stakeholder Theory. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 409–421. <https://doi.org/10.5840/10.2307/3857340>
- Friedman, M. (1970). A Friedman doctrine - The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *New York Times Magazine*, 6(Newspaper Article), 33,122-124.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Himmelberg, C. P., Hubbard, R. G., & Palia, D. N. (1999). Understanding the determinants of managerial ownership. In *Journal of Financial Economics*, 353-384 (Vol. 53).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3). <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0869-y>
- Kitzmueller, M., & Shimshack, J. (2012). *Economic Perspectives on Corporate Social Responsibility*. 51–84.
- Kubik, J. D., Scheinkman, J. A., & Hong, H. G. (2012). Financial Constraints on Corporate Goodness. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1784357>
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2009). The debate over doing good: Corporate social performance, strategic marketing levers, and firm-Idiosyncratic risk. *Journal of Marketing*, 73(6), 198–213. <https://doi.org/10.1509/jmkg.73.6.198>
- Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56–72. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001>
- Mahendra, D. (2019). *Pencitraan oleh CSR*. Kompasiana.Com.
- Narver, J. C. (1971). Rational Management Responses to External Effects. *Academy of Management Journal*, 99–115. <https://doi.org/10.5465/254714>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business and Society*, 36(4), 419–429. <https://doi.org/10.1177/000765039703600406>
- Rosyada, A., & Astrina, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Pearson Education Limited.

- Statman, M., & Glushkov, D. (2009). The wages of social responsibility. *Financial Analysts Journal*, 65(4), 33–46. <https://doi.org/10.2469/faj.v65.n4.5>
- Umar, S. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Per-usahaan, Leverage, Umur Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen dalam Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Utomo, S. D., Meylinasari, V., & Machmuddah, Z. (2017). Biaya Csr: Voluntary Disclosure, Investasi Dan Sinyal? *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 24(1), 15–23.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 303–319. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G)
- Widiastuty, E., & Soewarno, N. (2019). Csr expenditure and company performance: Charity or signal? Evidence from Indonesia. *Quality Innovation Prosperity*, 23(3), 22–37. <https://doi.org/10.12776/QIP.V23I3.1273>