

Peran *Third Party Assurance*, CSR dan Kinerja Keuangan: *Financial Leverage* sebagai Efek Moderasi

Rizka Yulia Shafira¹, Hersugondo²

^{1,2}Universitas Diponegoro

rizkays4@mail.com, hersugondo@lecturer.undip.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 16 Desember 2022

Disetujui : 4 Januari 2023

Dipublikasi : 1 April 2023

ABSTRACT

The study aims to examine the mediating effect of third party assurance (TPA) and the moderating effect of financial leverage in corporate social responsibility (CSR) on the relationship between financial performance in the manufacturing industry in Indonesia. The research was conducted on manufacturing companies listed on the IDX in 2018-2020. The analytical method used is panel data regression analysis method and moderation regression model. The results of the study show that CSR has a positive effect on financial performance. TPA has a negative effect on financial performance and does not mediate the relationship between CSR and financial performance. Financial leverage is not significant with financial performance, but moderates the relationship between CSR and financial performance in pure moderation. Then, financial leverage is not significant with TPA, but it can moderate the relationship between CSR and TPA in pure moderation.

Keywords: CSR; Financial Leverage; Financial Performance, Sustainability Reports; Third Party-Assurance Reporting

PENDAHULUAN

Tanggung jawab sosial perusahaan mencakup kegiatan bisnis yang menguntungkan secara ekonomi, legal, etis dan sosial yang dilakukan di masyarakat dan telah berkembang melalui definisi yang berbeda untuk memasukkan tanggung jawab setiap orang dalam masyarakat untuk membuat lingkungan yang ramah pengguna (Spector, 2008). Pemahaman dan penerapan CSR membutuhkan kerangka teoritis untuk memberi makna pada asosiasi CSR. Pandangan berbasis sumber daya alam (NRBV) oleh Hart (1995) memungkinkan untuk memahami hubungan antara CSR dan *financial performance* dari perspektif teoretis (Salehi et al., 2018).

Manajer berjuang untuk menyeimbangkan profitabilitas dan tujuan CSR karena bukti empiris tentang CSR dan hubungan *financial performance* beragam (Kim et al., 2018; KPMG, 2011). Penulis sebelumnya percaya konsensus yang tidak meyakinkan tentang faktor yang mendasari dan kesalahan pengukuran menyebabkan hasil campuran (Alshehhi et al., 2018). Misalnya, akurasi pengungkapan CSR bergantung pada apa yang harus dimasukkan oleh peneliti sehingga inkonsistensi antara inklusi penelitian kriteria. Meskipun di atas, sebagian besar peneliti setuju bahwa ada hubungan linier positif antara CSR dan *financial performance* dalam hal sifat kovariansnya (Mikołajek-Gocejna, 2016).

Menurut Robinson dan Pearce (2005:76) Pelaksanaan CSR berpengaruh terhadap *financial performance*, dikarenakan pelaksanaan CSR menimbulkan penghematan sehingga dapat meningkatkan laba. Laba adalah salah satu ukuran dari *financial performance*. Menurut Sugiono, *financial performance* adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi). Laporan keuangan mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Terdapat berbagai cara dalam mengukur kinerja keuangan dalam laporan keuangan, salah satunya dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

CSR menanggapi kebutuhan sosial dalam laporan keberlanjutan perusahaan dan perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan untuk berkomunikasi dengan masyarakat dan pemangku kepentingan tentang kontribusi perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan global yang diadvokasi oleh PBB (PBB, 2018). Laporan keberlanjutan yang terjamin meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dalam verifikasi aktivitas sosial perusahaan (Akisik dan Gal, 2014).

Saat ini, adanya peningkatan jumlah perusahaan dalam menerbitkan laporan keberlanjutan dikarenakan adanya suatu trend yang menjaga keberlanjutan kehidupan sosial masyarakat, lingkungan serta keadilan tata kelola yang mampu menjaga peningkatan kualitas satu generasi ke generasi lainnya yang disebut Sustainable Development Goals (SDGs). Komitmen SDGs ini mulai diadopsi oleh negara-negara yang menjadi anggota Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) pada tahun 2015. SDGs memuat 17 Global Goals. Indonesia yang merupakan salah satu negara anggota PBB juga ikut berkomitmen untuk berperan aktif dalam penentuan sasaran Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (TPB) melalui Perpres Nomor 59 Tahun 2017. Guna untuk menunjang tercapainya SDGs di tingkat nasional, yang mana di Indonesia perusahaan-perusahaan juga harus menerapkan suatu laporan keberlanjutan yang akan digunakan untuk pertanggungjawaban bisnis kepada stakeholders dalam bentuk sebuah laporan. (Dewi, et al, 2019)

Adanya komitmen trend dalam hal peningkatan perusahaan yang mengeluarkan laporan keberlanjutan telah disertai dengan adanya minat yang meningkat pula dalam hal mengenai keakuratan dan kredibilitas dari laporan keberlanjutan. Adanya *external assurance* (TPA) yang diharapkan agar dapat meningkatkan kredibilitas laporan keberlanjutan sehingga laporan tersebut dapat diandalkan dan digunakan untuk pengambilan keputusan (GRI R&D, 2013). Namun, kehadiran *third party assurance* (TPA) untuk memastikan perusahaan menghormati tanggung jawab sosialnya kepada warga negara dan juga dampaknya dari TPA pada kinerja perusahaan perlu diselidiki lebih lanjut dan masih minimnya perusahaan yang mengeluarkan laporan keberlanjutan yang menggunakan *external assurance* (TPA) (Dewi, et al, 2019).

Penilaian posisi keuangan dalam hal *financial leverage* memiliki kemungkinan untuk mempengaruhi hubungan antara CSR, TPA dan kinerja keuangan. *financial leverage* mengukur rasio total kewajiban terhadap total aset perusahaan (Cormier et al., 2011). Sebagian besar keputusan membutuhkan keuangan, dan Hategan et al. (2018) mengajukan pertanyaan yang relevan., apakah perusahaan terus melakukan CSR bahkan setelah mengalami kerugian di neraca mereka. Penulis yang berbeda menguji hubungan antara *financial leverage* dan *financial performance* (Zeitun dan Saleh, 2015). Namun, efek moderasi *financial leverage* belum mendapat banyak perhatian dalam hubungan CSR dengan *financial performance*.

Motivasi untuk penelitian ini adalah menyelidiki peran TPA dalam hubungan antara CSR dan *financial performance* di negara berkembang dan juga bagaimana pengaruh *financial leverage* mempengaruhi hubungan CSR dan *financial performance*. Oleh karena itu tujuan penelitian menyelidiki hubungan antara CSR dan kinerja keuangan, efek mediasi TPA dan efek moderasi *financial leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Studi ini menggunakan perusahaan manufaktur di Indonesia karena perusahaan manufaktur banyak menimbulkan efek lingkungan dalam proses produksinya dan aktivitas sosialnya juga mempunyai pengaruh terhadap lingkungan sehingga perusahaan perlu menerapkan CSR sebagai timbal balik kepada lingkungan disekitarnya.

STUDI LITERATUR

Theoretical Framework-Natural Resource Based View (NRBV)

Pandangan berbasis sumber daya (RBV) berpendapat bahwa laba masa depan dikaitkan dengan keunggulan kompetitif perusahaan dan keunggulan kompetitif terkait dengan sumber daya perusahaan dalam bentuk sumber daya berwujud, tidak berwujud, berbasis personel dan kemampuan internalnya yang sulit untuk ditiru. (Grant, 1991). Natural Resource Based View (NRBV) berpendapat bahwa perusahaan harus memperhatikan keuntungan dari meningkatnya tantangan dan perlindungan lingkungan alam melalui hubungan yang baik antara sumber daya alam dan keunggulan kompetitif (Hart & Dowell, 2011). Oleh karena itu NRBV mencakup

keterkaitan antara sumber daya perusahaan, kemampuan, dan sumber keunggulan kompetitif serta batasan yang ditimbulkan oleh lingkungan alam terhadap keuntungan saat ini dan masa depan (Hart, 1995). TPA memaksa perusahaan untuk bertindak dengan cara yang sesuai dengan lingkungan yang konsisten dengan pelaporan keberlanjutan dan tujuan pembangunan berkelanjutan (Maas et al., 2018), sebuah pilar dalam NRBV dan juga dapat berkontribusi pada hubungan kinerja keuangan CSR.

Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, CSR merupakan suatu komitmen Perseroan yang berperan dalam rangka pembangunan ekonomi berkelanjutan yang mana fungsinya untuk meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat kedepannya, dari segi Perseroan, komunitas sekitar, hingga bagi masyarakat pada umumnya. Menurut Pearce dan Rabinson (2005) mendefinisikan CSR adalah konsep bahwa perusahaan harus melayani masyarakat sosial sebaik memberikan keuntungan *financial* kepada pemegang saham dan harus berkelanjutan secara terus menerus yang pada akhirnya para manajer akan menyadari bahwa keputusan untuk menerapkan CSR keputusan yang sangat penting dalam perencanaan strategis.

Menurut Leon (2013) *financial performance* merupakan kekuatan yang dimiliki oleh laporan keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan didefinisikan suatu proses untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan dari keuangan perusahaan dengan mengetahui hubungan antara akun-akun yang terdapat di laporan posisi keuangan dan laba rugi, lalu analisis rasio keuangan juga dipergunakan sebagai acuan untuk mengevaluasi laporan posisi keuangan dan *financial performance*. Menurut Malik dan Nadeem (2014) menjelaskan bahwa *financial performance* didefinisikan yaitu suatu analisis laporan posisi keuangan bisnis dalam suatu periode tertentu, yang mana untuk mengetahui keefisienan dan keefektifan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Studi oleh Maqbool dan Zameer (2018) menunjukkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan bank di India, bahkan dengan tekanan migrasi dari CSR sukarela ke wajib (Vijita dan Aruna, 2019). Namun, apakah perusahaan non-bank yang dibatasi oleh sumber daya alam masih dapat memanfaatkan kompetensi internalnya untuk meraih keuntungan di masa depan, ketika pemerintah memiliki CSR yang bersifat wajib? Ada kebutuhan untuk studi lebih lanjut di semua sektor lain selain bank dalam konteks kebijakan sukarela dan wajib CSR. Oleh karena itu, berikut hipotesis di bawah ini:

H1 = Adanya hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan (ROA dan ROE).

Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Third Party Assurance sebagai variabel mediasi

Third-Party Assurance (TPA) memastikan bahwa pelaporan CSR untuk pemangku kepentingan akurat dan memberikan legitimasi sosial untuk operasi perusahaan serta memberikan tekanan pada perusahaan untuk bertindak dengan tepat (Weber, 2018). Menurut Reeve (2003) mendefinisikan bahwa jaminan keberlanjutan sebagai audit, verifikasi, dan evaluasi kualitas laporan publik, sistem manajemen dan kompetensi yang memberikan informasi yang diperlukan yang mendukung kinerja organisasi. Perusahaan yang melibatkan TPA termasuk dalam kategori akuntabilitas tinggi kepada publik atas upaya keberlanjutannya, dan laporan dari perusahaan pihak ketiga meningkatkan kualitas informasi.

TPA memastikan bahwa pelaporan CSR untuk pemangku kepentingan akurat dan memberikan legitimasi sosial untuk operasi perusahaan serta memberi tekanan pada perusahaan untuk bertindak dengan tepat (Weber, 2018). TPA melalui perusahaan pihak ketiga yang berada di luar kendali manajemen mempengaruhi NRBV dalam memberikan tekanan dan memastikan kepercayaan suatu perusahaan sebagai ramah lingkungan diketahui dan dihargai oleh pemangku kepentingan. Kualitas informasi merupakan keunggulan kompetitif, seperti yang dikemukakan oleh NBRV (Maas et al., 2018; Hart, 1995).

Sebuah keunggulan kompetitif mengarah ke profitabilitas yang tinggi (Hart, 1995). Sebuah perusahaan dengan profitabilitas tinggi berpotensi menghabiskan lebih banyak untuk inisiatif CSR (United Nations, 2013). Keluaran dari laporan jaminan mencerminkan laporan keberlanjutan yang akurat kepada pemangku kepentingan (Maas et al., 2014). TPA sebagai variabel mediasi (Aguinis dan Glavas, 2012) dari hal tersebut di atas merupakan konsep penting dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan dan kurangnya bukti TPA dalam kinerja keuangan CSR perlu perhatian ilmiah. Oleh karena itu, berikut hipotesis di bawah ini:

H2 = TPA memediasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (ROA dan ROE).

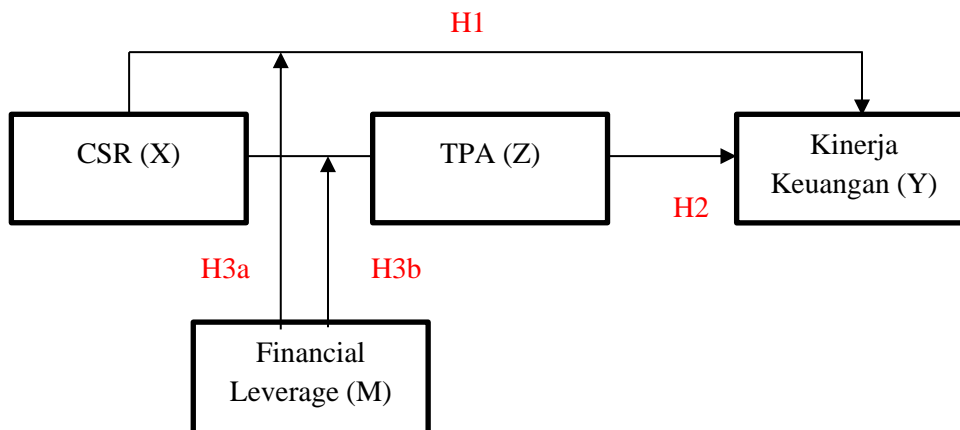
Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Dan TPA Dengan Financial Leverage Sebagai Variabel Moderating

Financial leverage merupakan pandangan sejauh mana suatu bisnis atau investor menggunakan uang pinjaman atau hutang. *Financial leverage* juga mengukur dan membandingkan berapa besarnya ekuitas dan hutang yang digunakan dalam membiayai suatu asset bisnis (Rehman, 2013). Menurut Mwangi et al., (2014) menunjukkan pengertian bahwa *financial leverage* juga menentukan suatu proporsi terhadap hutang dalam struktur modal suatu bisnis. Pentingnya *leverage* keuangan mengingatkan manajer dalam pengambilan keputusan (Goela et al., 2015), tetapi pentingnya *leverage* keuangan sebagai moderator belum mendapat perhatian yang dibutuhkan. Hategan dkk. (2018) mengajukan pertanyaan yang relevan. Haruskah perusahaan terus melakukan CSR bahkan setelah mengalami kerugian di neraca mereka.

Leverage keuangan tidak hanya mempengaruhi CSR tetapi juga mempengaruhi TPA (Md Borhan dan Thi, 2019). *Leverage* keuangan memiliki dampak langsung pada kapasitas sumber daya perusahaan, dan kombinasi CSR dan TPA dapat mengurangi kendala yang ditimbulkan oleh lingkungan alam dan meningkatkan profitabilitas (Hodge et al., 2009). Berdasarkan hal di atas, penelitian ini menguji pengaruh moderasi *financial leverage* pada kinerja keuangan dan CSR serta CSR dan TPA:

H3a = *Financial leverage* memoderasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (ROA dan ROE).

H3b = *Financial leverage* memoderasi hubungan antara CSR dan TPA.



Gambar 1. Kerangka Pikir

METODE

Jenis penelitian yang dipergunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021 sebanyak 193 perusahaan. Teknik *nonprobability sampling* dengan jenis *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan adanya pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* dilakukan

dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu (Sugiyono, 2018:85).

Adapun kriteria dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI secara konsisten pada tahun 2018-2020; (2) Menerbitkan *annual report* perusahaan secara lengkap dan berurut-urut selama tahun 2018-2020; (3) Menerbitkan Laporan Keberlanjutan berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) selama tahun 2018-2020. Berdasarkan tahapan pengembalian sampel diatas, dari populasi sebanyak 193 perusahaan diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Maka sampel pada penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dengan 45 pengamatan. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data yaitu metode dokumentasi yang dilakukan dengan mencari melalui internet dengan cara membaca, mencatat dan mengcopy data *annual report* yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) dan *sustainability report* yang diperoleh dari website resmi perusahaan yang terdaftar di BEI.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *financial leverage*. Variabel intervening adalah TPA.

CSR akan dihitung melalui *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI). Indeks 91 global inisiatif pelaporan berdasarkan GRI G4 akan menjadi pengukuran CSR dalam penelitian ini. Standar GRI G4 ini akan digunakan untuk melaporkan secara spesifik topik material terhadap aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi (Mahrani & Soewarno, 2018)

$$CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

$\sum X_{ij}$: Jika item a diungkapkan = nilai 1, jika item a tidak diungkapkan = Nilai 0

N_j : Jumlah Item untuk diungkapkan, $N \leq 91$

Kinerja keuangan dihitung dengan cara berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Financial leverage dihitung dengan cara berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 1000\%$$

TPA diklasifikasikan sebagai variabel dummy. Ukurannya adalah variabel respons kualitatif 1 untuk keberadaan laporan asurans dan 0 untuk tidak adanya laporan asurans.

Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode analisis regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi data panel ini menggabungkan semua data dari data *cross-sectional* dan *time-series* untuk menganalisis hubungan antara variabel. Dalam mengelola data dalam penelitian ini akan menggunakan aplikasi *Eviews*. Langkah analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, Uji model terbaik (Uji Chow dan Uji Hausman), Uji regresi, dan Uji hipotesis (Uji statistik F, Uji statistik T, dan koefisien determinasi dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel di bawah ini menyajikan analisis deskriptif untuk variabel penelitian :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	CSR	LEVERAGE	TPA
Mean	0.044176	0.070885	0.179796	0.322964	0.177778
Median	0.040500	0.074640	0.175824	0.352500	0.000000
Maximum	0.247900	0.247600	0.527473	0.590600	1.000000
Minimum	-0.064700	-0.580700	0.032308	0.001900	0.000000
Std. Dev.	0.049793	0.127536	0.093250	0.162885	0.386646
Skewness	1.284566	-2.973108	0.935638	-0.497038	1.685591
Kurtosis	8.033180	16.41464	5.336113	2.325620	3.841216
Jarque-Bera Probability	59.87501 0.000000	403.7063 0.000000	16.79831 0.000225	2.705580 0.258518	22.63596 0.000012
Sum	1.987942	3.189839	8.090813	14.53340	8.000000
Sum Sq. Dev.	0.109092	0.715682	0.382602	1.167387	6.577778
Observations	45	45	45	45	45

Sumber: Data Penelitian, 2022.

Berdasarkan statistik deskriptif, diketahui nilai minimum dari ROA adalah -0,0647, sementara nilai maksimum dari ROA adalah 0,2479. Rata-rata ROA adalah 0,0441, dengan standar deviasi 0,0497. Diketahui nilai minimum dari ROE adalah -0,5807, sementara nilai maksimum dari ROE adalah 0,2476. Rata-rata ROE adalah 0,0708, dengan standar deviasi 0,1275. Diketahui nilai minimum dari CSR adalah 0,0323, sementara nilai maksimum dari CSR adalah 0,5274. Rata-rata CSR adalah 0,1797, dengan standar deviasi 0,0932. Diketahui nilai minimum dari *Leverage* adalah 0,0019, sementara nilai maksimum dari *Leverage* adalah 0,5906. Rata-rata *Leverage* adalah 0,3229, dengan standar deviasi 0,1628. Diketahui nilai minimum dari TPA adalah 0, sementara nilai maksimum dari TPA adalah 1,0. Rata-rata TPA adalah 0,1777, dengan standar deviasi 0,3866.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel - ROA

Berdasarkan uji chow yang diuji dari model data panel fixed effect, cross section fixed effect memiliki nilai probabilitas $0.0004 < 0.005$, maka pada uji chow menunjukkan bahwa model fixed effect adalah model yang lebih baik dibandingkan common effect. Terpilihnya fixed effect dalam uji chow akan mengakibatkan pengujian kedua yang harus dilakukan, yaitu uji hausman. Berdasarkan uji hausman yang diuji melalui data panel random effect, cross section random effect memiliki nilai probabilitas $0.0005 < 0.005$, maka pada uji hausman menunjukkan bahwa model fixed effect adalah model yang lebih baik dibandingkan dengan random effect.

Berdasarkan uji chow dan uji hausmann, model yang paling tepat adalah fixed effect. Dengan demikian, model yang digunakan pada penelitian ini adalah fixed effect model.

Regresi Data Panel-ROA

Tabel 2
Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.026413	0.011011	-2.398693	0.0210
CSR	0.378925	0.057588	6.579975	0.0000
TPA	0.013839	0.013889	0.996430	0.3247

Sumber: Data Penelitian, 2022.

Persamaan adanya regresi dari data panel dinyatakan bahwa:

Pada regresi data panel, dapat diketahui hasil dari persamaan 1 regresi liniernya menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap ROA karena nilai prob < 0.05. lalu, hasil dari persamaan 2 menyatakan bahwa TPA tidak berpengaruh terhadap ROA karena nilai prob > 0.05. Dengan demikian TPA tidak memediasi hubungan antara CSR dengan ROA.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel – ROE

Berdasarkan uji chow yang diuji dari model data panel fixed effect, cross section fixed effect memiliki nilai probabilitas $0.2500 > 0.005$, maka pada uji chow menunjukkan bahwa model common effect adalah model yang lebih baik dibandingkan fixed effect. Terpilihnya common effect dalam uji chow akan mengakibatkan pengujian kedua yang harus dilakukan, yaitu uji lagrange. Berdasarkan uji lagrange yang diuji melalui data panel random effect, cross section random effect memiliki nilai probabilitas $0.314 > 0.005$, maka pada uji lagrange menunjukkan bahwa model common effect adalah model yang lebih baik dibandingkan dengan random effect.

Berdasarkan uji chow dan uji lagrange, model yang paling tepat adalah common effect. Dengan demikian, model yang digunakan pada penelitian ini adalah common effect model.

Regresi Data Panel–ROE

Tabel 3
Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.013038	0.012333	-1.057105	0.2965
CSR	0.501451	0.059684	8.401774	0.0000
TPA	0.002272	0.013475	0.168594	0.8669

Sumber: Data Penelitian, 2022.

Persamaan adanya regresi dari data panel diatas dapat diuraikan bahwa:

Pada regresi data panel, dapat diketahui hasil dari persamaan (1) regresi liniernya menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap ROE karena nilai prob < 0.05. Kemudian, hasil dari persamaan (2) menyatakan bahwa TPA tidak berpengaruh terhadap ROE karena nilai prob > 0.05. Dengan demikian TPA tidak memediasi hubungan antara CSR dengan ROE.

Moderate Regression Analysis (MRA)-ROA

Tabel 3
Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.011689	0.022926	-0.509869	0.6130
CSR	0.535514	0.112763	4.749001	0.0000
TPA	-0.026181	0.027787	-0.942221	0.3519
LEVERAGE	-0.002007	0.060443	-0.033212	0.9737
Z_X	-0.786611	0.334379	-2.352451	0.0238
Z_M	0.125043	0.084238	1.484396	0.1457

Sumber: Data Penelitian, 2022.

Hipotesis ketiga (H_{3a}) adalah apakah financial leverage mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap financial performance (ROA). Pada nilai probability financial leverage dengan CSR sebesar $0,0238 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa financial leverage memoderasi hubungan antara

CSR terhadap financial performance (ROA), secara pure moderasi secara murni karena nilai probability $< 0,05$, sehingga hipotesis ketiga (H_{3a}) yang diajukan diterima.

Hipotesis ketiga (H_{3b}) adalah apakah financial leverage mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap TPA. Pada nilai probability financial leverage dengan TPA sebesar $0,1457 > 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa financial leverage memoderasi hubungan antara CSR terhadap TPA, secara pure moderasi secara potensial karena nilai probability $> 0,05$, sehingga hipotesis ketiga (H_{3b}) yang diajukan diterima.

Moderate Regression Analysis (MRA)-ROE

Tabel 4
Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.031011	0.024996	1.240657	0.2221
CSR	0.441625	0.116670	3.785251	0.0005
TPA	0.013787	0.026247	0.525287	0.6024
LEVERAGE	-0.078957	0.071033	-1.111560	0.2731
Z_X	-0.145315	0.372742	-0.389855	0.6988
Z_M	-0.060372	0.080551	-0.749481	0.4581

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hipotesis ketiga (H_{3a}) adalah apakah *financial leverage* dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap *financial performance* (ROE). Nilai probability *financial leverage* dengan CSR sebesar $0.6988 > 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa *financial leverage* memoderasi hubungan antara CSR terhadap *financial performance* (ROE), secara *pure* moderasi secara potensial karena nilai probability $> 0,05$, sehingga hipotesis ketiga (H_{3a}) yang diajukan diterima.

Hipotesis ketiga (H_{3b}) adalah apakah *financial leverage* dapat memoderasi sebuah keterkaitan diantara CSR terhadap TPA. Nilai probability *financial leverage* dengan TPA sebesar $0.4581 > 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa *financial leverage* memoderasi hubungan antara CSR terhadap TPA, secara *pure* moderasi secara potensial karena nilai probability $> 0,05$, sehingga hipotesis ketiga (H_{3b}) yang diajukan diterima.

PEMBAHASAN

H1 didukung dalam penelitian ini. H1 menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara CSR (investasi CSR) dengan financial performance (ROA dan ROE). Hasil menunjukkan bahwa CSR berhubungan positif dan signifikan secara statistic terhadap financial performance (ROA dan ROE). Hubungan positif antara CSR dan financial performance (ROA dan ROE) sejalan dengan teori NRBV (Hart, 1995). Dari sudut pandang teoretis, CSR menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan pengakuan lingkungan alam oleh manajer merupakan nilai tambah bagi kinerja perusahaan. Dengan demikian, keberadaan CSR memenuhi strategi pengembangan keberlanjutan, pilar NRBV (Hart dan Dowell, 2011) dan juga berkontribusi pada kinerja perusahaan. Pengukuran CSR menggunakan investasi CSR juga dapat berkontribusi pada hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan karena penghapusan bias dalam pengukuran. Oleh karena itu, H1 didukung dan konsisten dengan NRBV. Penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian positif sebelumnya (Amini dan Bianco, 2017; Geetika dan Shukla, 2017).

H2 tidak didukung dalam penelitian ini. H2 menyatakan bahwa TPA memediasi hubungan antara CSR dan financial performance (ROA dan ROE). Hasil menunjukkan bahwa TPA tidak memediasi hubungan antara CSR terhadap financial performance (ROA dan ROE). Hasil menunjukkan bahwa CSR dan TPA tidak memiliki hubungan positif yang signifikan secara statistic dan hasil ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (Weber, 2018) yang menunjukkan bahwa CSR dan TPA memiliki hubungan positif yang signifikan secara statistik. Korelasi positif yang

signifikan secara statistik antara TPA dan CSR menunjukkan bahwa TPA memberikan presentasi dan kredibilitas CSR yang lebih baik. Perusahaan perlu mengejar pelaporan TPA untuk memberikan kredibilitas CSR (Weber, 2018). TPA dan financial performance (ROA dan ROE) menunjukkan signifikansi statistik negatif. Kemungkinan alasan yang menyebabkan asosiasi negatif mungkin termasuk pemahaman yang tidak memadai tentang pentingnya TPA bagi para pemangku kepentingan. Juga, beberapa manajer mungkin melihat TPA sebagai biaya, dan oleh karena itu, biaya dalam melakukan jaminan keberlanjutan tidak dapat diterjemahkan ke dalam profitabilitas bagi perusahaan-perusahaan ini. Pengamatan ini tidak sejalan dengan Akisik dan Gal (2014), dimana terdapat hubungan positif antara TPA dengan kinerja keuangan. Pada hasil menunjukkan TPA memediasi secara negatif antara CSR dan financial performance (ROA dan ROE). Kekuatan TPA tidak cukup kuat untuk berkontribusi pada pengembalian aset yang menghasilkan bagi perusahaan atau pengembalian dana pemegang saham. Alasan yang mungkin adalah bahwa perusahaan reaktif terhadap keberadaan TPA, bukannya proaktif. Pengaruh manajemen reaktif dari suatu perusahaan menyebabkan terjadinya pengeluaran yang tidak direncanakan yang tinggi, sehingga profitabilitas rendah. Penelitian terdahulu di negara maju telah membentuk hubungan positif antara TPA dan ROA (Akisik dan Gal, 2014), tetapi tidak konsisten dengan penelitian ini. Alasan lain untuk signifikansi negatif mungkin karena kualitas laporan keberlanjutan yang rendah di Indonesia, tingkat pengungkapan informasi CSR dalam penelitian tersebut di perusahaan Indonesia masih rendah (Anggraeni, D.Y dan Chaerul D, 2018).

H3a didukung dalam penelitian ini. H3a menyatakan bahwa leverage keuangan memoderasi hubungan antara CSR dan financial performance (ROA dan ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pemoderasi financial leverage secara statistik memoderasi hubungan antara CSR dan ROA secara pure moderasi murni dan memoderasi hubungan antara CSR dan ROE secara moderasi potensial. Moderasi murni adalah variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, yang mana variabel moderasi murni mempunyai hubungan dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Moderasi murni terjadi apabila B2 non signifikan dan B3 signifikan (Ghozali, 2018). Financial leverage dapat meningkatkan ROA atau ROE jika biaya utang lebih rendah daripada pengembalian atas penggunaan aset atau pengembalian kepada pemegang ekuitas. Hubungan negatif antara financial leverage dengan ROA menunjukkan bahwa rata-rata biaya utang perusahaan lebih besar daripada pengembalian aset yang digunakan dalam bisnis perusahaan (Oware, K.F and Thathaiyah M, 2019). Hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara financial leverage dan financial performance konsisten dengan penelitian sebelumnya (Mishra dan Modi, 2013).

H3b didukung dalam penelitian ini. H3b menyatakan bahwa financial leverage memoderasi hubungan antara CSR dan TPA. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel pemoderasi financial leverage secara statistik memoderasi hubungan antara CSR dan TPA secara moderasi potensial. Homologiser moderasi adalah suatu variabel yang memiliki potensial menjadi variabel moderasi yang mana variabel ini memiliki kekuatan dengan variabel independent dan variabel dependen. Variabel independent tidak ada hubungannya dengan variabel Homologiser moderasi dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen (Ghozali, 2018).

KESIMPULAN

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan dan mengungkapkan CSR lebih banyak dapat memperkuat dan meningkatkan kinerja keuangannya. Sedangkan untuk variabel intervening, TPA memiliki signifikansi statistik negatif dengan kinerja keuangan dan tidak memediasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Untuk variabel moderasi, *financial leverage* tidak memiliki signifikan dengan kinerja keuangan, tetapi *financial leverage* dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan secara pure moderasi secara potensial. Terakhir, *financial leverage* tidak signifikan dengan TPA, tetapi *financial leverage* dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap TPA secara pure moderasi secara potensial.

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu terbatasnya referensi sumber buku bacaan pada penelitian ini terkait variabel CSR. Saran penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sampel perusahaan yang terdaftar di BEI dan disarankan untuk

menambahkan pengembalian harga saham (SPR) dan Tobin's Q untuk memahami reaksi pasar dan efek periode jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah variable independent agar hasil penelitian yang di peroleh lebih beragam. Misalkan seperti ukuran perusahaan, return saham, serta ukuran kinerja dan sebagainya.

REFERENSI

- Akisik, O. and Gal, G. (2017). The impact of corporate social responsibility and internal controls on stakeholders' view of the firm and financial performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 8 No. 3, pp. 246-280, available at: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2015-0044>
- Dewi, N.P., Yudianti, F.N. dan Anggraini R.R (2019). Kualitas *assurance statement* atas *sustainability reports*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol.12 No.2, pp.148-171.
- Geetika, T. and Shukla, A. (2017). "The relationship between corporate social responsibility and financial performance of Indian Banks". *The IUP Journal of Corporate Governance*, Vol. 16 No. 2, pp. 39-53.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2013). *Sustainability reporting guidelines*. Amsterdam, The Netherlands: GRI.
- Goela, U., Chadha, S. and Sharma, A.K. (2015). "Operating liquidity and financial leverage: evidence from Indian machinery industry". *Social and Behavioral Sciences*, Vol. 189, pp. 344-350.
- Gomes, S.F., Eugénio, T.C.P. and Branco, M.C. (2015). "Sustainability reporting and assurance in Portugal". *Corporate Governance*, Vol. 15 No. 3, pp. 281-292.
- Hategan, C., Sirghi, N. and Hategan, V. (2018). "Doing well or doing good: the relationship between corporate social responsibility and profit in Romanian companies". *Sustainability*, Vol. 10 No. 4, p. 1041, available at: <https://doi:10.3390/su10041041>
- Leon, S. A. (2013). The impact of capital structure on financial performance of the listed manufacturing firms in sri lanka. *Global Journal of Commerce and Management Perspective*, 2(5), 56-62.
- Maas, S., Schuster, T. and Hartmann, E. (2014). "Pollution prevention and service stewardship strategies in the third-party logistics industry: effects on firm differentiation and the moderating role of environmental communication". *Business Strategy and the Environment*, Vol. 23 No. 1, pp. 38-55.
- Malik, M. S., and Nadeem, M. (2014). Impact of corporate social responsibility on the financial performance of banks in pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 21(9), 9-19.
- Md Borhan, U.B. and Thi, H.N.N. (2019). "Impact of CSR on the cost of debt and cost of capital: Australian evidence". *Social Responsibility Journal*, available at: <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2018-0208>
- Mikołajek-Gocejna, M. (2016), "The relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance-evidence from empirical studies", *Comparative Economic Research*, Vol. 19 No. 4, pp. 67-84
- Mwangi, L. W., Makau, M. S., and Kosimbei, G. (2014). Relationship between capital structure and performance of non-financial companies listed in the nairobi securities exchange, kenya. *Global Journal of Contemporary Research in Accounting, Auditing and Business*, 1(2), 72-90.
- Maqbool, S. and Zameer, M.N. (2018). "Corporate social responsibility and financial performance: an empirical analysis of Indian banks". *Future Business Journal*, Vol. 4 No. 1, pp. 84-93.
- Rehman, S. S. (2013). Relationship between financial leverage and financial performance: Empirical evidence of listed sugar companies of pakistan. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(8), 32-40.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan ke Delapan. Alfabeta, CV. Bandung
- UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 40 TAHUN 2007 TENTANG PERSEROAN TERBATAS

- United Nations (2013). “Global trends and challenges to sustainable development”. Available at: www.un.org/en/development/desa/policy/wess/wess_current (accessed 4 October 2016).
- Vijita, S.A. and Aruna, J. (2019). “Pressures of CSR in India: an institutional perspective”. *Journal of Strategy and Management*, Vol. 12 No. 2, pp. 227-242, available at: <https://doi.org/10.1108/JSMA-10-2018-0110>
- Weber, J.L. (2018). “Corporate social responsibility disclosure level, external assurance and cost of equity capital”. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 16 No. 4, pp. 694-724, available at: <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2017-0112>
- Zeitun, R. and Saleh, A.S. (2015). “Dynamic performance, financial leverage and financial crisis: evidence from GCC countries”, *EuroMed Journal of Business*, Vol. 10 No. 2, pp. 147-162.