

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DI INDONESIA**



Tim Peneliti

- | | |
|---------|---|
| Ketua | 1. Annisa A. Lahjie, S.E., M.Si., PhD |
| Anggota | 2. Prof. Dr. Hj. Rusdiah Iskandar, M.Si., Ak., CA |
| | 3. Drs. Rande Sambe, M.Si., Ak., CA |
| | 4. Very Nurhaykal (1801035003) |
| | 5. Nurlaila Rahmadhani (1801035048) |
| | 6. Ayu Fadilla (1801035056) |

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

2021

IDENTITAS TIM PENELITI

KETUA TIM

NAMA : Annisa A. Lahjie, SE., M.Si. PhD
NIP : 19780630 200212 2 002
NIDN : 0030067802
EMAIL : annisa.abubakar.lahjie@feb.unmul.ac.id
PANGKAT DAN JABATAN : Lektor/ IIIc
ID-SINTA : 6610845
H-INDEKS :
a) Scopus 0
b) Google 1
RIWAYAT HIDUP (Terlampir)

ANGGOTA TIM

NAMA : Prof. Dr. Hj. Rusdiah Iskandar, M.Si.,Ak.,CA
NIP : 19520409 197803 2 001
NIDN : 0009045202
EMAIL : rusdiah.iskandar@feb.unmul.ac.id
PANGKAT DAN JABATAN : Guru Besar/ IVd
ID-SINTA : 6188849
H-INDEKS :
a) Scopus 0
b) Google 5
RIWAYAT HIDUP (Terlampir)

ANGGOTA TIM

NAMA : Drs. Rande Sambe, M.Si., Ak.,CA
NIP : 19581004 198702 1 001
NIDN : -
EMAIL : rande.sambe @feb.unmul.ac.id
PANGKAT DAN JABATAN : Lektor/ IIIId
ID-SINTA : -
H-INDEKS : -
a) Scopus
b) Google
RIWAYAT HIDUP (Terlampir)

ANGGOTA TIM

NAMA : Verry Nurhaykal
NIM : 1801035003
EMAIL : verynurhaykal@gmail.com
PANGKAT DAN JABATAN : Mahasiswa S1 Akuntansi
ID-SINTA : -
H-INDEKS :-
a) Scopus
b) Google
RIWAYAT HIDUP (Terlampir)

ANGGOTA TIM

NAMA : Nurlaila Rahmadani
NIM : 1801035048
EMAIL : nurlaila.rahmadhani27@gmail.com
PANGKAT DAN JABATAN : Mahasiswa S1 Akuntansi
ID-SINTA : -
H-INDEKS :-
a) Scopus
b) Google
RIWAYAT HIDUP (Terlampir)

ANGGOTA TIM

NAMA : Ayu Fadilla
NIM : 1801035056
EMAIL : ayuufadila05@gmail.com
PANGKAT DAN JABATAN : Mahasiswa S1 Akuntansi
ID-SINTA : -
H-INDEKS :-
a) Scopus
b) Google

DAFTAR IS

HALAMAN JUDUL

IDENTITAS TIM PENELITI

DAFTAR ISI

DAFTAR GAMBAR

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang1

1.2 Rumusan Masalah4

1.3 Tujuan Penelitian5

BAB 2 KAJIAN PUSTAKA

2.1 Definisi Corporate Social Responsibility (CSR)7

2.2 Landasan Teori Corporate Social Responsibility (CSR) 8

2.2.1 Teori Stakeholder 8

2.2.2 Teori agensi 10

2.2.3 Teori Source-Based View (RBV)..... 12

2.3 Corporate Social Responsibility (CSR) 14

2.4 Hubungan antara CSR dan asimetri Informasi 16

2.5 Nilai Perusahaan (Firm Value) 18

2.6 Hubungan antara CSR dan Firm Value 19

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian 22

3.2 Kerangka Konseptual22

3.3 Definisi Operasional23

3.4	Pengembangan Hipotesis Penelitian	24
3.4.1	Pengaruh CSR terhadap simetri Informasi	24
3.5	Metode Pengumpulan Data	25
3.6	Sampel Penelitian	25
3.7	Alat Analitis	27
3.7.1	Simultaneous Equation Models	27
3.7.2	Bentuk Fungsional Cobb-Douglas	28
3.8	Variabel Penelitian	29
3.8.1	Pengukuran Key Performance Indicators (KPIs)	29
3.8.1.1	Daya tarik dan Retensi Pelanggan (<i>Customer Attraction and Retention</i>).	29
3.8.1.2	Daya Tarik Pemberi Kerja (<i>Employer Attractiveness</i>)	29
3.8.1.3	Motivasi dan Retensi Karyawan	30
3.8.2	Metode CSR Value Added (CVA)	31
3.8.3	Metode CSR Disclosure Index (CDI)	32
3.8.4	Metode asimetri Informasi	32
3.8.5	Metode Kinerja Keuangan Perusahaan	33
3.8.5.1	Return on Asset	33
3.8.5.2	Return on Sales	33
3.8.6	Variabel Kontrol	34
3.8.6.1	Ukuran Perusahaan	34
3.8.6.1	Jenis Industri	34

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Pendahuluan	35
-----	-------------------	----

4.2 Jenis Industri	35
4.3 Statistik Deskriptif	36
4.4 Hasil Estimasi Ordinary Least Squares (OLS) dan Two-Stage Least Squares (2SLS) 36	
4.4.1 Hasil Estimasi OLS untuk Pengaruh Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi terhadap Kinerja Keuangan	40
4.4.2 Hasil Estimasi 2SLS untuk Pengaruh Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi terhadap Kinerja Keuangan	44
4.5 Pembahasan Hasil Estimasi Ordinary Least Squares (OLS) dan Two-Stage Least Squares (2SLS).....	47
4.5.1 Pembahasan Hasil Estimasi OLS Hubungan antara CSR, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan.....	47
4.5.2 Pembahasan Hasil Estimasi 2SLS Hubungan antara CSR, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan.....	50
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	53
5.2 Saran	54
5.2.1 Saran untuk Manager	54
5.2.1 Saran untuk Pemerintah	55
5.2.1 Saran untuk Peneliti Selanjutnya	55
REFERENSI	56
CURRICULUM VITAE	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Konseptual	23
------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Kerangka Konseptual.....	23
Tabel 2. Pengembangan Hipotesis untuk Estimasi OLS hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan pengaruhnya pada Kinerja Keuangan	25
Tabel 3. Pengembangan Hipotesis untuk Estimasi 2SLS hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan pengaruhnya pada Kinerja Keuangan.....	25
Tabel 4. Data Sampel Penelitian.....	26
Tabel 5. Jenis Industri.....	36
Tabel 6. Statistik Deskriptif	39
Tabel 7. Estimasi OLS untuk pengaruh CSR dan Asimetri Informasi Terhadap Kinerja Keuangan.....	41
Tabel 8. Rangkuman Pengujian Hipotesis untuk Estimasi OLS Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan Dampak Hubungannya terhadap Kinerja Perusahaan.....	44
Tabel 9. Estimasi 2SLS untuk pengaruh CSR dan Asimetri Informasi Terhadap Kinerja Keuangan.....	45
Tabel 10. Rangkuman Pengujian Hipotesis untuk Estimasi 2SLS Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan Dampak Hubungannya terhadap Kinerja Perusahaan.....	47

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI INDONESIA

Ketua 1. Annisa A. Lahjie, S.E., M.Si., PhD
Anggota 2. Prof. Dr. Hj. Rusdiah Iskandar, M.Si., Ak., CA
3. Mega Norsita, S.E., M.Acc., AK., CA., CSRS
4. Very Nurhaykal (1801035003)
5. Nurlaila Rahmadhani (1801035048)
6. Ayu Fadilla (1801035056)

Sumber Dana : PNPB Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Besar Dana Penelitian : Rp18.000.000

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi
Fak. Ekonomi & Bisnis Ummul

Dwi Risma Deviyanti, SE., M.Si Ak. CA
NIP. 19701018 199512 2 001

Samarinda, 11 September 2021
Ketua Tim Peneliti



Annisa Abubakar Lahjie, SE., M.Si. Ph.D
NIP. 19780630 200212 2 002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman

Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah., M.Si
NIP. 196205131988112001

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kajian mengenai *corporate social responsibility* semakin berkembang pesat seiring banyak kasus yang terjadi dimana perusahaan tidak kontribusi positif kepada masyarakat bahkan memberikan dampak negatif atas beroperasinya perusahaan. *Corporate social responsibility* merupakan komitmen perusahaan untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan kualitas hidup berbagai kelompok masyarakat yang berkaitan langsung dan tidak langsung dengan operasi perusahaan. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, perusahaan, dan komunitas masyarakat setempat yang bersifat aktif dan dinamis (Marnelly 2012; Kudlak 2018). Namun, dalam konteks Indonesia, terlepas dari kritik tersebut, CSR dipandang perlu dalam pembangunan lingkungan bisnis yang sehat berdasarkan pendekatan yang lebih bertanggung jawab terhadap kegiatan ekonomi (Susilowati 2014; Nurjannah dan Yulianti 2019).

Pemerintah Indonesia menetapkan peraturan untuk mendorong perusahaan lebih aktif terlibat dalam tanggung jawab sosial kepada masyarakat dan lingkungan dengan menetapkan Undang-Undang Perusahaan No. 40 tahun 2007 dan Undang-Undang Penanaman Modal No. 25 tahun 2007 tentang CSR sebagai aktivitas yang wajib dilaksanakan. Namun, walaupun pemerintah Indonesia telah menetapkan undang-undang tentang CSR, terdapat berbagai pertentangan dari berbagai perusahaan dan

organisasi bisnis, termasuk Kamar Dagang dan Industri di Indonesia (KADIN). Keadaan ini terjadi karena pengaruh isu politik, perbedaan pemahaman budaya, dan kurangnya keahlian dalam CSR (Waagstein 2011). Masalah lainnya adalah tidak adanya standar atas pengungkapan CSR yang diterbitkan oleh dewan direksi di Indonesia, meskipun terdapat beberapa sebutan untuk pengungkapan CSR suatu perusahaan, seperti laporan keberlanjutan, laporan CSR dan laporan akuntansi sosial.

Menurut McWilliams dan Siegel (2001) dan He dan Lai (2014), CSR mencakup dua aspek, yaitu: kepentingan perusahaan dan persyaratan hukum. Namun, masih terdapat perdebatan mengenai apakah investasi CSR mampu meningkatkan, menciptakan atau menghancurkan kinerja keuangan perusahaan (Jo dan Harjoto 2012; Wang 2014) berpendapat bahwa, jika CSR suatu perusahaan tidak berkontribusi dalam memaksimalkan nilai perusahaan, maka aktivitas tersebut akan menyia-nyiaakan sumber daya perusahaan dan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Semenjak pemegang saham berada pada posisi dirugikan atas keterbatasan akses informasi dibandingkan dengan manajemen perusahaan mengenai operasional perusahaan, kualitas pengungkapan laporan perusahaan yang bagus mampu mengurangi asimetri informasi di antara para pemangku kepentingan (*stakeholders*) (Balakrishnan et al. 2014; Cherityta et al. 2018). Pada saat yang sama, ketika kinerja sosial perusahaan (CSP) merupakan pengungkapan tambahan, bersama dengan nilai perusahaan tahunan, asimetri informasi menurun (Van Beurden dan Gössling 2008; Lopatta et al. 2018).

Pengungkapan non-akuntansi tunggal seperti indeks laporan CSR (CSR

disclosure index - CDI) mempertimbangkan banyak aspek perusahaan ketika memeriksa dimensi CSR. Namun, pendekatan lain yang berguna dalam mengukur nilai CSR yang dapat dibangun ke dalam pengungkapan akuntansi dan non-akuntansi dikenal sebagai indikator kinerja utama (Key Performance Indicators - KPI) dan nilai tambah CSR (CSR value added - CVA) seperti yang dikemukakan oleh Weber (2008). Kedua pengukuran ini mencakup empat bidang manfaat bisnis CSR: (i) daya tarik dan retensi konsumen (*customer attraction and retention*); (ii) motivasi dan retensi karyawan (*employee motivation and retention*); (iii) daya tarik pemberi kerja (*employer attractiveness*); and (iv) arus kas (*cash flow*). Studi ini akan menarik dari bukti di atas dan menggabungkan indeks pengungkapan CSR, KPI dan CVA untuk memberikan ukuran CSR yang lebih komprehensif untuk mengevaluasi keterlibatan CSR perusahaan. Pendekatan ini memberikan perspektif ekonomi dalam mengevaluasi keterlibatan CSR. Konsekuensinya, keterlibatan CSR diharapkan tidak hanya memenuhi kewajiban hukum bagi perusahaan, tetapi juga mendorong manfaat ekonomi dan berbagai jenis keunggulan kompetitif bagi perusahaan, serta mendorong pertumbuhan ekonomi.

Meskipun CSR berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dalam hal memaksimalkan laba dan meningkatkan kinerja ekonomi, studi empiris yang berfokus pada CSR dan nilai perusahaan di negara berkembang, termasuk Indonesia, masih terbatas (Ayem dan Nikmah, 2019; Laksmi Dewi dan Dharma Suputra, 2019). Meskipun diskusi tentang CSR dan kualitas informasi melalui pengurangan asimetri informasi telah terjadi sejak awal tahun 1970-an, sedikit penelitian fokus pada kualitas

informasi terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan (Cho, Lee dan Pfeiffer Jr 2013) Selain itu, dimasukkannya aspek asimetri informasi untuk menganalisis hubungan antara CSR dan nilai perusahaan masih terbatas dilakukan di negara berkembang (Nasution 2013).

Berdasarkan pada latar belakang dan fenomena diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Asimetri Informasi Terhadap Kinerja Keuangan di Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Meskipun CSR memiliki peran penting dalam mendukung emiten dan pembangunan ekonomi Indonesia, namun implementasi CSR masih lemah dibandingkan dengan negara berkembang tetangga (RobecoSAM 2021). Hal ini karena keterlibatan CSR belum dipandang sebagai jenis investasi yang menguntungkan bagi perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia (Haniffa dan Cooke 2005; Yanto dan Muzzamil 2016). Dengan demikian, kurangnya kesadaran dan pemahaman tentang pentingnya peran CSR terhadap nilai perusahaan. Banyak studi tentang CSR telah dilakukan di negara-negara maju, tetapi sedikit yang telah dilakukan di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia (Mustaruddin et al. 2011; Ali dan Frynas 2017). Selain itu, sebagian besar studi telah menggunakan pemodelan ekonometrik yang berfokus pada proksi non-akuntansi untuk memeriksa aktivitas CSR (Fifka 2013; Siueua et al. 2019), dengan hanya sedikit upaya untuk mengintegrasikan proksi

akuntansi dan non-akuntansi untuk memeriksa CSR di negara berkembang. Selain itu, ada juga penelitian terbatas yang membantu manajer perusahaan dalam mengevaluasi keterlibatan CSR (Weber 2008), sementara juga menguji pengaruh keterlibatan CSR terhadap nilai perusahaan melalui peran kualitas informasi. Berdasarkan hal ini, studi yang diusulkan akan menguji dampak CSR terhadap nilai perusahaan di perusahaan terbuka di Indonesia, sementara juga menilai apakah asimetri informasi mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pertanyaan penelitian khusus yang muncul dari masalah penelitian adalah:

1. Apakah CSR dan asimetri informasi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah penggabungan indikator akuntansi dan non-akuntansi dalam mengukur CSR lebih komprehensif untuk menganalisis CSR dalam konteks negara berkembang?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ditempuh untuk menjawab pertanyaan penelitian adalah:

1. Mengukur pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di Indonesia, serta pengaruh kualitas informasi terhadap hubungan CSR dan nilai perusahaan.
2. Menggunakan ukuran CSR yang lebih komprehensif untuk menganalisis CSR dalam konteks negara berkembang.

Tujuan pertama akan memperoleh informasi aktivitas CSR yang membantu mengurangi asimetri informasi, dan dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan

dari perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia. Tujuan kedua akan menilai apakah ukuran CSR yang diusulkan untuk diadopsi dalam penelitian ini membantu manajer perusahaan untuk mengevaluasi lebih tepat keterlibatan CSR dengan memasukkan perspektif akuntansi dan non-akuntansi dalam evaluasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Definisi Corporate Social Responsibility (CSR)

Carroll mengembangkan konsep empat wajah (*four faces*) dari CSR (Carroll, 1979), di mana definisi CSR sepenuhnya menangani seluruh rangkaian kewajiban yang dimiliki bisnis bagi masyarakat: (1) ekonomi; (2) legal; (3) etis; dan (4) diskresioner. 'Ekonomi' digambarkan sebagai tanggung jawab sosial utama bisnis untuk menjual produk dan mendapatkan keuntungan. 'Legal' adalah kewajiban perusahaan untuk mematuhi hukum. Meskipun definisi Carroll tentang perilaku 'etis' tidak jelas, hal itu dapat dideskripsikan sebagai ekspektasi masyarakat terhadap bisnis dan mampu memenuhi ketentuan hukum. 'Discretionary' mencakup kontribusi filantropi dan aktivitas nirlaba lainnya. Carroll (1991) mengembangkan lebih lanjut model empat wajah menjadi piramida CSR yang sangat menekankan pada ekonomi, kemudian pada tujuan hukum, dan menggantikan istilah 'diskresioner' dengan 'filantropi'. Schwartz dan Carroll (2003) memodifikasi dua model Carroll sebelumnya untuk membentuk model baru yang diberi judul 'model tiga domain CSR', di mana aspek kebijaksanaan dihilangkan karena menjadi 'supererogatory' dan bukan tindakan tanggung jawab.

2.2 Landasan Teori Corporate Social Responsibility (CSR)

2.2.1 Teori Stakeholders

Teori stakeholders menyatakan bahwa semua pemangku kepentingan perusahaan memiliki peran penting terhadap kinerja perusahaan (Phillips 2003; Post et al. 1996). Hubungan perusahaan dengan *stakeholder* mendorong manajer untuk memahami dan mengelola tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat (Neville 2008). Dengan demikian, manajer adalah pusat dari kontrak formal dan informal yang ada dengan berbagai pemangku kepentingan (Jones 1995). Faktanya, Freeman (1984) mengaitkan teori pemangku kepentingan dengan dasar manajemen organisasi yang kuat dan etika bisnis yang membahas nilai-nilai moral dalam mengelola organisasi. Perspektif ini menghindari tujuan fokus pada kelompok tunggal sebagai pemangku kepentingan yang dianut oleh Jensen (2002).

Semenjak suatu perusahaan bergantung pada pemangku kepentingan (*stakeholders*) untuk kelangsungan hidup dan kesuksesan, manajer perlu fokus pada hubungan dengan setiap pemangku kepentingan sesuai dengan permintaan dan harapan sumber daya. Frooman (1999) berpendapat perusahaan tidak mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan untuk hanya berfokus pada risiko penalti bagi pemegang saham (*shareholders*), karena hal ini dapat menghilangkan potensi imbalan yang dapat diberikan oleh pemangku kepentingan. Donaldson dan Preston (1995) mengambil ini lebih jauh dengan memperdebatkan perlunya perbedaan yang jelas antara pemegang saham yang memiliki pengaruh atas perusahaan dan pemangku kepentingan

perusahaan. Mereka berpendapat bahwa teori stakeholders memiliki dua gagasan utama: (i) stakeholders diidentifikasi sebagai orang atau kelompok dengan kepentingan tertentu dalam faktor prosedural dan/atau substantif dari operasi perusahaan. Oleh karena itu, stakeholders kepentingan dapat diidentifikasi; dan (ii) kepentingan semua stakeholders dipandang memiliki nilai intrinsik. Artinya, setiap kelompok stakeholders harus dipertimbangkan demi kepentingannya sendiri daripada, misalnya, apakah dapat mempromosikan kepentingan pemegang saham.

Semenjak identifikasi setiap jenis stakeholders merupakan faktor kunci untuk manajemen hubungan setiap *stakeholder* yang sukses (Post, Preston dan Sachs 2002a), Freeman (1984) mengkategorikan *stakeholder* ke dalam kelompok primer dan sekunder berdasarkan tingkat kekuasaan dan kepentingan masing-masing kelompok dalam operasi perusahaan. Model mereka mengidentifikasi tipologi stakeholder yang komprehensif untuk memprediksi perilaku manajer perusahaan terhadap setiap jenis stakeholders. Ini juga memeriksa konsekuensi tindakan manajemen perusahaan ketika jenis stakeholder ini berubah dari satu jenis ke jenis lainnya. Jenis-jenis ini meliputi: (1) kekuasaan (sejauh mana pemangku kepentingan memaksakan keinginan mereka dalam hubungan mereka dengan perusahaan); (2) legitimasi (ketika tindakan terhadap perusahaan diinginkan dan sesuai dalam sistem norma, nilai dan kepercayaan masyarakat yang dibangun secara sosial); dan (3) urgensi (sejauh mana upaya pemangku kepentingan membutuhkan perhatian segera perusahaan). Alasan klasifikasi stakeholder adalah untuk membantu manajer perusahaan mencapai tujuan perusahaan

tertentu sambil tetap memenuhi kebutuhan setiap jenis stakeholder (Agle, Mitchell dan Sonnenfeld 1999).

Agle, Mitchell dan Sonnenfeld (1999) berpendapat bahwa tindakan manajer dapat membantu memoderasi kekhawatiran dari stakeholder terkemuka. Misalnya, manajer dapat mendamaikan kepentingan yang berbeda dengan membuat keputusan strategis dan mengalokasikan sumber daya strategis dengan cara yang paling sesuai dengan klaim kelompok stakeholder lainnya. Menurut David, Bloom dan Hillman (2007), hal ini dapat mencakup pencapaian tujuan kinerja CSR yang diminta oleh stakeholder yang menonjol (yaitu, mereka yang memiliki kekuasaan, legitimasi, dan urgensi).

2.2.2 Teori Agensi

Sebagai pionir teori agensi, Jensen dan Meckling (1976) menjabarkan agency teori sebagai kontrak antara manajer (agent) dan pemegang saham sebagai pemilik (principal). Definisi ini menjabarkan bahwa prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan kewajiban dalam mengelola perusahaan untuk menambah nilai ekonomi atas modal yang ditanamkan, termasuk memberikan otorisasi dari prinsipal kepada agen dalam mengambil keputusan (Belkoi, 2001). Namun baik agen dan prinsipal memiliki motivasi untuk pemanfaatan sumber daya perusahaan untuk prioritas kepentingan masing-masing. Terdapat perbedaan kepentingan dari dua pihak berbeda (*agent vs principal*) memungkinkan agen tidak selalu bertindak atau mengambil keputusan sesuai kepentingan principal. Konflik kepentingan di atas disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) (Belkoi, 2001).

Konflik antara agen dan principal merupakan faktor utama munculnya biaya agensi. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan biaya agensi dalam tiga jenis:

1. Biaya monitoring (*monitoring cost*), merupakan biaya untuk mengawasi agen dalam ngeoperasikan perusahaan.
2. Biaya bonding (*bonding cost*), merupakan biaya jaminan dari pihak prinsipal dengan memberikan kompensasi jika agen melakukan tindakan sesuai kepentingan principal.
3. Kerugian residual (*residual cost*), merupakan kerugian yang dialami oleh prinsipal sebagai akibat dari perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal.

Namun Midiastuty dan Machfoedz (2003) berpendapat bahwa aktivitas pihak agent manipulasi yang berawal dari konflik kepentingan dapat diminimumkan melalui mekanisme pengawasan (*monitoring*) yang bertujuan menyelaraskan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal tersebut, yaitu:

1. Memberikan kesempatan pihak manajemen memiliki saham perusahaan atau di sebut kepemilikan manajemen (*managerial ownership*), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.
2. Kepemilikan saham oleh investor institusi. Midiastuty dan Machfoedz (2003) berpendapat bahwa investor institusional dapat berperan memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar. Selain itu, investor institusional dianggap *sophisticated investor atau disebut investor yang cangguh* yang memiliki akses dalam memperoleh informasi internal perusahaan dan tidak mudah “dibodohi” oleh pihak manajer.

3. Aktivitas *monitoring* oleh pihak anggota dewan direksi (*board of directors*) terhadap aktivitas manajemen perusahaan.

2.2.3 Teori Source-Based View (RBV)

Teori Source based view (RBV) adalah dasar untuk keunggulan kompetitif perusahaan, berdasarkan kumpulan sumber daya produktif, termasuk sumber daya manusia dan material yang diproses dan digunakannya (Wernerfelt 1984). Teori ini, dengan fokusnya pada sumber daya endogen dan heterogen, membahas ketidakseimbangan dalam teori manajemen dan menjelaskan variasi dalam kinerja perusahaan berdasarkan aspek eksogen perusahaan (Wernerfelt 1984). Di bawah lensa RBV, keunggulan kompetitif berkelanjutan perusahaan didukung oleh kombinasi unik dari sumber daya, yang membantu memprediksi nilai perusahaan (Barney 1991; Peteraf 1993). Studi menggunakan teori RBV, fokus pada pengembangan konstruksi keunggulan kompetitif yang diberikan oleh sumber daya perusahaan (Rodney 2005), dengan kontribusi krusialnya adalah '... kemampuan untuk menyatukan beberapa untai penelitian di bidang ekonomi, organisasi industri, ilmu organisasi dan strategi itu sendiri '(Rugman dan Verbeke 2002, hlm.770).

Teori RBV menganalisis hubungan antara kapabilitas internal perusahaan dan kinerja perusahaan. Perbedaan kinerja dijelaskan terutama oleh keberadaan karakteristik sumber daya perusahaan (Branco dan Rodrigues 2006). Porter (1985) mengusulkan bahwa dua sumber daya penting untuk keunggulan kompetitif adalah: (1) posisi biaya rendah, yang memungkinkan perusahaan menggunakan harga agresif

untuk mencapai volume penjualan yang tinggi; dan (2) produk yang berbeda untuk menciptakan loyalitas merek dan reputasi posisi yang memfasilitasi penetapan harga premium. Menurut teori RBV, keunggulan kompetitif yang berkelanjutan sebagai strategi penciptaan nilai oleh perusahaan sulit untuk ditiru oleh pesaing (Hart 1995). Dalam konteks ini, sumber daya perusahaan harus meningkatkan hambatan peniruan (Rumelt 1984). Lebih lanjut, Barney (1991) mengidentifikasi empat karakteristik sumber daya utama yang dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan bagi perusahaan: (1) jarang (sejumlah kecil perusahaan dan / atau unik); (2) mereka berharga (bernilai sesuatu, mereka meningkatkan efisiensi dan efektivitas); (3) tidak ada bandingannya (tidak dapat dengan mudah dijual atau diperdagangkan); dan (4) tidak dapat diganti (tidak mudah disalin atau ditiru). Priem dan Butler (2001) berpendapat bahwa keuntungan berkelanjutan tidak hanya terbatas pada bagaimana perusahaan menggunakan sumber dayanya, tetapi bagaimana perusahaan juga memberikan perbedaan dalam penciptaan nilai, berdasarkan pandangan Schoemaker (1990) secara sistematis menciptakan pengembalian di atas rata-rata.

Branco dan Rodrigues (2006) mengemukakan bahwa RBV dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perusahaan terlibat dalam kegiatan dan pengungkapan CSR. Menurut Russo dan Fouts (1997), perusahaan harus dapat mengumpulkan, mengintegrasikan, dan mengelola sumber daya yang digabungkan ini, untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan keunggulan kompetitif. Teori RBV dapat membantu dalam menganalisis CSR dengan menawarkan pemahaman tentang bagaimana aktivitas CSR memengaruhi nilai perusahaan. Misalnya, investasi

perusahaan dalam CSR dapat memberikan manfaat internal dengan membantu manajemen untuk mengembangkan kapabilitas dan sumber daya baru dalam pengetahuan dan budaya perusahaan, terutama yang terkait dengan karyawan, sehingga mengarah pada penggunaan sumber daya perusahaan yang lebih efisien (Branco dan Rodrigues 2006). Misalnya, perusahaan yang menarik karyawan yang sangat terampil dan berkualitas juga cenderung meningkatkan motivasi, moral, komitmen, dan loyalitas karyawan saat ini kepada perusahaan dan perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif. Mengenai manfaat eksternal CSR, Gardberg dan Fombrun (2006) menemukan bahwa CSR tidak hanya melindungi perusahaan dari tindakan atau kritik negatif tetapi juga meningkatkan modal reputasinya. Dalam kesepakatan, Godfrey (2005) menyatakan bahwa tindakan filantropi menghasilkan 'modal moral' yang bertindak sebagai penyangga di saat ketidakpastian. Gardberg dan Fombrun (2006) juga berpendapat bahwa CSR memberikan keuntungan bagi lingkungan kelembagaan yang lebih luas di mana CSR beroperasi.

2.3 Mengukur Corporate Social Responsibility (CSR)

Mayoritas penelitian di Indonesia mengadopsi proksi CSR non-akuntansi (misalnya, CSR disclosure index (CDI) untuk mengukur implementasi CSR (Gantowati dan Agustine, 2017). Studi menggunakan CDI cenderung terdiri dari ringkasan indikator kepentingan CSR pemangku kepentingan tertentu. Metode ini telah banyak digunakan dalam studi CSR di negara berkembang (Abu Qa dan Suwaidan, 2019). Mengingat fokus pada manfaat ekonomi dari CSR, penelitian ini mengadopsi

pengukuran keterlibatan CSR yang menggabungkan proksi akuntansi dan non-akuntansi, mirip dengan Weber (2008) dan Hackston dan Milne (1996). Tindakan CSR terdiri dari: 1) tiga indikator kinerja utama (*Key Performance Indicators - KPI*); 2) Nilai tambah CSR (*CSR value added - CVA*); dan 3) Indeks pengungkapan CSR (*CSR disclosure indexs - CDI*).

Key Performance Indicators (KPI) pertama berfokus pada daya tarik dan retensi pelanggan (*customer attraction and retention*). Di sini, perusahaan yang secara aktif terlibat dengan CSR dapat menghasilkan tingkat daya tarik dan retensi pelanggan yang lebih tinggi. Hal ini dapat menghasilkan peningkatan pangsa pasar (*Market Share - MS*) dan peningkatan nilai perusahaan (Brammer dan Millington, 2008). Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan MS sebagai ukuran proksi untuk daya tarik dan retensi pelanggan berdasarkan Rust dan Zahorik (1993) dan Weber (2008).

KPI kedua berfokus pada daya tarik pemberi kerja (*employer attractiveness*) di mana studi sebelumnya oleh Turban dan Greening (1997) menunjukkan peran antara aktivitas CSR perusahaan dan perekrutan karyawan. Sesuai dengan Waldman, Kelly, Aurora, dan Smith (2004) dan O'Brien-Pallas et al. (2006), penelitian ini akan mengadopsi variabel biaya per sewa (*costs per hire - CPH*) untuk mengukur daya tarik pemberi kerja. Di sini, pengukuran CPH menghitung biaya yang terkait dengan aktivitas perekrutan, pengadaan, dan kepegawaian yang ditanggung oleh pemberi kerja untuk mengisi posisi terbuka di perusahaan. Dengan demikian, CPH yang tinggi mencerminkan biaya internal yang lebih tinggi karena daya tarik pemberi kerja dari perusahaan yang terlibat dalam CSR seperti yang ditunjukkan melalui lebih banyak

pelamar kerja yang melamar lowongan kerja.

KPI ketiga berfokus pada motivasi dan retensi karyawan (*employee motivation and retention*) mengingat kaitannya dengan CSR dalam studi sebelumnya seperti yang dinyatakan oleh Navickas dan Kontautiene (2012). Penelitian ini menggunakan indikator *Employee turn Over* (ETO) seperti yang digunakan oleh Weber (2008) yang menunjukkan bahwa karyawan yang tidak puas kurang termotivasi dan cenderung meninggalkan perusahaan mereka.

Komponen utama kedua dari ukuran CSR adalah CSR value added (CVA). Penggunaan CVA mencerminkan perspektif bahwa "*untuk meningkatkan nilai pemegang saham, perusahaan harus memenuhi kebutuhan pemangku kepentingannya secara lebih efisien dan efektif daripada perusahaan yang bersaing*" (Birchard, 1995, hlm. 49). Pengukuran ini telah digunakan oleh Hsieh, Dye, dan Ouyang (2008) serta Keca, Keca, dan Pantic (2012) dan juga digunakan dalam penelitian ini. Komponen ketiga, dan terakhir, dari ukuran CSR adalah CSR disclosure indexs (CDI). Istilah CSR pada dasarnya adalah tentang pengungkapan. Dimensi pengungkapan CSR telah banyak digunakan dalam studi di Indonesia (Gantowati dan Agustine, 2017).

2.4. Hubungan Antara CSR dan Asimetri Informasi

Beberapa penulis menemukan berbagai manfaat keterlibatan CSR bagi perusahaan dalam hal asimetri informasi, termasuk: (1) tingginya jumlah analis yang mengikuti perusahaan (Hong dan Kacperczyk 2009); (2) rekomendasi yang menguntungkan dari analis (Ioannou dan Serafeim 2015); (3) meningkatkan komunikasi dengan pemegang

saham tentang aspek keuangan (Fieseler 2011); (4) mengurangi ekuitas biaya (El Ghouli et al. 2011); dan (5) meningkatkan peringkat kredit (Attig et al. 2014). Semua manfaat ini pada akhirnya meningkatkan akurasi perkiraan analis (Dhaliwal et al. 2012). Menurut Jo (2003), analis keuangan memiliki insentif untuk mengikuti CSR, karena terus memenuhi tuntutan dan psikologi komunitas investasi yang terus berkembang, yang menggabungkan tujuan investasi biasa dengan CSR. Jo juga menemukan bahwa perusahaan dengan reputasi CSR yang baik biasanya diikuti oleh lebih banyak analis keuangan, karena kualitas hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat dua perspektif berbeda untuk meninjau hubungan antara CSR dan asimetri informasi: teori keagenan dan teori pemangku kepentingan. Menurut teori keagenan, pengungkapan CSR perusahaan mungkin berasal dari adanya asimetri informasi antara kontrol modal dan pemegang sahamnya (Jensen dan Meckling 1976). Jadi, untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan dapat memilih untuk mengungkapkan aktivitas lingkungan dan sosial mereka (Van Beurden dan Gössling 2008). Hal ini mendorong perusahaan untuk menghasilkan pengungkapan yang lebih informatif dan investor eksternal dapat menilai dengan lebih baik potensi penciptaan nilai masa depan perusahaan (McGuire, Sundgren dan Schneeweis 1988). Dengan demikian, pengungkapan CSR membantu mengurangi distribusi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pemegang saham (Orlitzky dan Benjamin 2001). Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan tunduk pada pengawasan diskursif oleh pemangku kepentingan selain pemegang saham, seperti LSM, pemerintah, dan

media (Harjoto dan Jo 2015; Jo dan Harjoto 2011). Dengan demikian, manajer mempertimbangkan fidusia dan tanggung jawab moral perusahaan terhadap pemangku kepentingan untuk membangun reputasi perusahaan (Aguilera et al. 2007; Cai, Jo dan Pan 2011). Tingkat aktivitas CSR yang tinggi berkorelasi dengan lingkungan informasi yang meningkatkan modal reputasi perusahaan (Cui, Jo dan Na 2016), sekaligus mengurangi asimetri informasi (Sufi 2007).

2.5 Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan adalah pengeluaran dan pendapatan perusahaan selama periode yang berbeda mencerminkan nilai pasar bisnis (yaitu, akuntansi dan pengukuran berbasis pasar). Ini adalah jumlah klaim yang dibuat oleh semua penggugat: kreditur dan *shareholder* (Moyer, McGuigan dan Rao 2015). Sesuai definisi kinerja keuangan, terdapat beberapa pengukuran kinerja yang sering digunakan untuk menganalisis pengeluaran dan pendapatan perusahaan selama periode yang berbeda (Dufrene 1996). Biasanya, pengukuran nilai perusahaan dibagi menjadi dua subkategori: (1) berbasis akuntansi; dan (2) berbasis pasar (Saeed 2011).

Pengukuran berbasis akuntansi termasuk ROI, return on equity (ROE), return on sales (ROS), dan return on asset (ROA), sedangkan ukuran berbasis pasar termasuk Tobin's Q, NPV dan market to book value ratio of equity ($M/B = \text{nilai pasar dibagi dengan nilai buku saham biasa}$) (Brine, Brown dan Hackett 2007; Jo dan Harjoto 2011). Pengukuran akuntansi digunakan untuk mencerminkan profitabilitas jangka pendek, sedangkan pengukuran berbasis pasar digunakan untuk mencerminkan evaluasi pasar

untuk profitabilitas masa depan (Cochran dan Wood 1984).

Variabel ROA akan digunakan untuk proksi profitabilitas, sesuai dengan hubungan antara keuntungan dan CSR, seperti yang ditunjukkan oleh Haniffa dan Cooke (2005) dan Simms (2002), yang menemukan bahwa sekitar 70% dari kepala eksekutif global percaya bahwa CSR memiliki peran penting dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan mereka. Dalam studi ini, ROA diukur dengan rasio laba bersih terhadap total aset (aset berwujud dan tidak berwujud) dan biasanya mewakili apakah seorang manajer menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Ini juga mewakili sejauh mana arus kas perusahaan mempengaruhi pengembalian perusahaan. Variabel ROS umumnya digunakan untuk menentukan margin operasi laba yang dicapai oleh produk dan layanan yang ditawarkan oleh perusahaan (Griffin dan Mahon 1997). Ukuran ini kurang sensitif terhadap pengaruh inflasi dan konversi akuntansi dibandingkan dengan ROA (Boubakri dan Cosset 1998). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan ROA dan ROS untuk menilai profitabilitas, serta tingkat efisiensi pemanfaatan aset dan pendapatan yang diinvestasikan kembali (Bodie, Kane dan Markus 1993).

2.6 Hubungan Antara CSR dan Kinerja Keuangan

Penelitian empiris tentang hubungan antara CSR dan nilai perusahaan pada dasarnya dibagi menjadi dua kelompok (McWilliams dan Siegel 2000). Kelompok studi pertama menggunakan metodologi studi kejadian untuk memeriksa efek keuangan jangka pendek (pengembalian abnormal) ketika perusahaan terlibat dalam

aktivitas CSR. Studi kelompok ini telah menunjukkan hasil yang beragam (Zu dan Song 2009). Misalnya, menggunakan meta-analisis dari 27 penelitian, Frooman (1997) menemukan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap perusahaan yang melakukan tindakan yang tidak bertanggung jawab secara sosial atau ilegal. Marcus (1989) meneliti reaksi pasar terhadap penarikan kembali industri otomotif untuk periode 1967 hingga 1983 dan menemukan bahwa kinerja CSR yang lebih rendah (yaitu, penarikan kembali mobil karena mobil yang tidak aman) menyebabkan nilai perusahaan yang lebih rendah, menghasilkan hubungan positif antara CSR dan nilai perusahaan.

Kelompok studi kedua meneliti hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, menggunakan pengukuran berbasis akuntansi. Studi kelompok ini juga menunjukkan hasil yang beragam (Zu dan Song 2009). Misalnya, dengan menggunakan ukuran perusahaan, risiko dan jenis industri sebagai variabel kontrol, Waddock dan Graves (1997) menemukan korelasi positif antara CSR dan kinerja keuangan. Preston dan O'Bannon (1997) melakukan penelitian terhadap 67 perusahaan USA antara tahun 1982-1992 yang juga menghasilkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan. Namun, beberapa penelitian juga menunjukkan hubungan negatif antara CSR dan kinerja keuangan (Marcus 1989). Lebih lanjut, McWilliams dan Siegel (2000) menemukan bahwa keterlibatan CSR memiliki efek netral pada kinerja keuangan ketika R&D terlibat dalam persamaan. Mereka juga menyarankan bahwa studi yang lebih baik diperlukan dalam menguji hubungan antara CSR dan kinerja keuangan.

Meskipun mereka menemukan bahwa sebagian besar studi menunjukkan hubungan positif, mereka juga menemukan bahwa ada variabel yang tidak konsisten

dan penggunaan metodologi. Selanjutnya, Harjoto dan Jo (2011) menemukan bahwa nilai perusahaan CSR (yaitu, Tobin's Q dan ROA) dapat mempengaruhi pilihan kegiatan CSR perusahaan, menunjukkan bahwa kegiatan CSR berdampak positif pada kinerja keuangan. Menggunakan teori shareholder, Scherer et al. (2006) mengandaikan bahwa kegiatan CSR perusahaan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan. Studi empiris ini menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan adalah kompleks (Jo dan Harjoto 2012).

BAB 3

METODE PENELITIAN

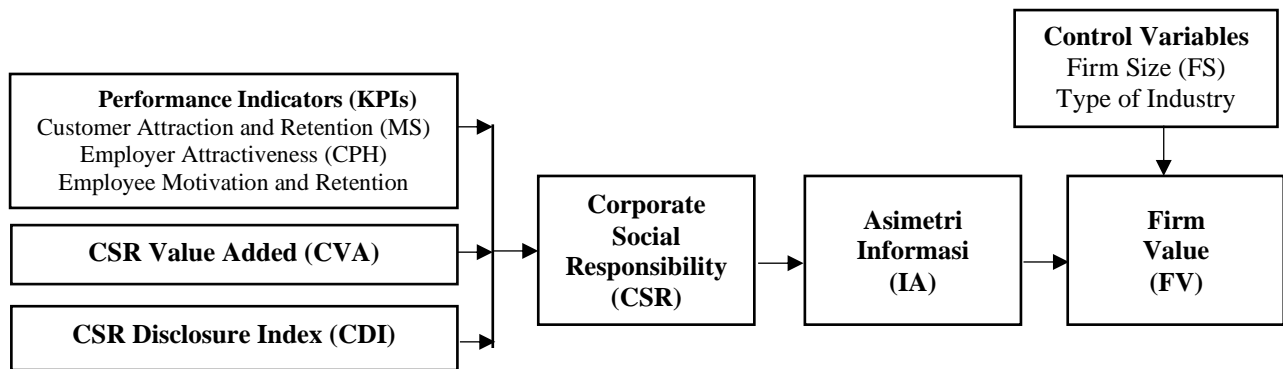
3.1 Jenis Penelitian

Terdapat tiga jenis penelitian: desain penelitian eksploratif, deskriptif, dan kausal. Berdasarkan desain penelitian ini, peneliti umumnya menggunakan dua pendekatan: kuantitatif (metrik); dan kualitatif (non-metrik) (Taneja et al. 2011). Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif karena berfokus pada cara-cara untuk menguji penelitian empiris pengaruh mekanisme CSR dan asimetri informasi pada nilai perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini menjelaskan metode ekonometrik yang dapat di gunakan untuk menguji model teoritis yang di gambarkan dalam kerangka pikir penelitian. Penelitian ini menguraikan model ekonometrik sebelumnya yang di gunakan dalam studi CSR, asimetri informasi dan nilai perusahaan adalah: Simultaneous Equation Models with Ordinary Least Squares (OLS) and Two Stages Least Squares (2SLS) dengan menggunakan program Eviews 11.

3.2 Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan pustaka pada Bab 2 dan pertanyaan penelitian yang akan diteliti, kerangka konseptual telah dikembangkan untuk mencakup hubungan antara CSR dan kualitas informasi pada nilai perusahaan dari perusahaan terbuka di Indonesia. Kerangka tersebut diturunkan dengan mengintegrasikan beragam perspektif CSR, asimetri informasi dan nilai perusahaan melalui pendekatan multi-teori yang menggabungkan aspek: (i) teori agency; (ii) teori stakeholders; (iii) teori resources based value (RBV). Kerangka kerja tersebut menjadi dasar untuk studi ini dan disajikan pada Gambar 3.1 di bawah ini.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Seperti yang diilustrasikan oleh kerangka konseptual, nilai CSR diukur dengan menggunakan *key performance indicators* (KPIs), *CSR value added* (CVA) dan *CSR disclosure index* (CDI), sedangkan nilai perusahaan dievaluasi berdasarkan variabel Tobin's Q. Penelitian ini juga menganalisis peran asimetri informasi diantara hubungan CSR dan nilai perusahaan melalui duan analisis keuangan *forecast dispersion* (FD) dan *forecast error* (FE). Selanjutnya, ukuran perusahaan dan jenis industri digunakan sebagai variabel kontrol. Variabel yang diidentifikasi dalam kerangka konseptual digunakan untuk mengembangkan model struktural berikut untuk penelitian (lihat Gambar 1).

3.3 Definisi Operasional

Tabel 1. di bawah ini memberikan definisi operasional yang digunakan selama penelitian ini.

Table 1. Definisi Operasional

Variable	Definisi Operasional
CSR	Sebuah konsep dimana perusahaan harus melampaui persyaratan hukum dan kepentingan perusahaan untuk melayani masyarakat, lingkungan dan penghuninya (Cui, Jo, & Na, 2016; Ioannou & Serafeim, 2015).
CSR disclosure	Informasi yang diungkapkan perusahaan tentang menilai dampak sosial dan lingkungan dari operasi perusahaan, mengukur efektivitas kegiatan CSR dan hubungannya dengan pemangku kepentingan melalui hubungan komunikasi yang relevan (Campbell 2004)

Variable	Definisi Operasional
Shareholders	Seorang individu dan/atau lembaga memiliki beberapa saham di perusahaan dan oleh karena itu berhak menerima dividen dan untuk mengontrol bagaimana bisnis perusahaan dioperasikan.
Stakeholders	Seseorang, kelompok atau organisasi yang memiliki minat atau perhatian dalam organisasi (Freeman 1984).
Asimetri Informasi	Masalah informasi yang ada dalam setiap hubungan antara pihak-pihak yang memiliki perbedaan informasi dan konflik kepentingan (Brown dan Hillegeist 2007).
Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan adalah pengeluaran dan pendapatan perusahaan selama periode yang berbeda mencerminkan nilai pasar bisnis (yaitu, akuntansi dan pengukuran berbasis pasar). Ini adalah jumlah klaim yang dibuat oleh semua penggugat: kreditur dan <i>shareholder</i> (Moyer, McGuigan dan Rao 2015).

3.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

3.4.1. Pengaruh hubungan CSR dan Asimetri Informasi Terhadap Nilai Perusahaan

Sejak keterlibatan CSR memiliki dampak penting pada kualitas informasi perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi, dan dapat mengarah pada peningkatan nilai perusahaan, kualitas informasi yang berkaitan dengan pengungkapan CSR dapat diidentifikasi mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Namun sangat sedikit penelitian yang meneliti pengaruh ini. Penelitian ini menegaskan bahwa kesalahan ramalan dan dispersi, seperti yang diidentifikasi oleh Byard, Li dan Yu (2011), berkorelasi negatif dengan kualitas informasi. Oleh karena itu, untuk menjawab pertanyaan penelitian, penelitian ini mengajukan sejumlah hipotesis.

RQ1: Apakah hubungan CSR dan asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan?

Penelitian mengajukan hipotesis untuk estimasi OLS dan 2 SLS pada Tabel 2 dan Tabel 3

Tabel 2. Pengembangan Hipotesis untuk Estimasi OLS hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan pengaruhnya pada Kinerja Keuangan

Variabel Dependen*	Pengaruh Positif	Pengaruh Negatif
Return on Asset (ROA)	Market share (MS) (H _{1A}) Cost per hire (CPH) (H _{1B}) Employee turnover (ETO) (H _{1C}) CSR value added (CVA) (H _{1D}) CSR disclosure index (CDI) (H _{1E})	Forecast dispersion (FD) (H _{1F}) Forecast error (FE) (H _{1G})
Return on Sales (ROS)	Market share (MS) (H _{2A}) Cost per hire (CPH) (H _{2B}) Employee turnover (ETO) (H _{2C}) CSR value added (CVA) (H _{2D}) CSR disclosure index (CDI) (H _{2E})	Forecast dispersion (FD) (H _{2F}) Forecast error (FE) (H _{2G})

Note: * Variabel ROA dan ROS adalah tolak ukur kinerja keuangan

Tabel 3. Pengembangan Hipotesis untuk Estimasi 2SLS hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan pengaruhnya pada Kinerja Keuangan

Variabel Dependen*	Pengaruh Positif	Pengaruh Negatif
Return on Asset (ROA)	Cost per hire (CPH) (H _{3A})	Forecast error (FE) (H _{3B})
Return on Sales (ROS)	Market share (MS) (H _{4A})	Forecast error (FE) (H _{4B})

Note: * Variabel ROA dan ROS adalah tolak ukur kinerja keuangan

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data melalui dokumentasi, berupa Orbis-Bureau van Dijk, Datastream database, laporan keuangan tahunan periode 2007 – 2019, dan Fact Book Indonesia dan Capital Market Directory (ICMD) dipublikasikan oleh BEI melalui internet (www.idx.co.id).

3.6 Sampel Penelitian

Dengan menggunakan sumber data sekunder, teridentifikasi 396 emiten Indonesia di BEI dari tahun 2007. Sebuah metode purposive sampling digunakan untuk memilih perusahaan. Secara khusus, perusahaan yang dipilih harus memenuhi tiga kriteria awal: (i)

memberikan informasi atau pengungkapan CSR untuk periode studi (2007 - 2019); (ii) memiliki data yang lengkap selama masa studi; dan (iii) diklasifikasikan ke dalam sektor non-kuartener. Berdasarkan kriteria ini, jumlah perusahaan dikurangi menjadi 103. Dari sana, 14 perusahaan tambahan dihilangkan dari sampel penelitian karena mengandung pencilan. Rambut dkk. (2010) menyarankan bahwa pencilan harus dihilangkan dari sampel data. Akhirnya, karena penelitian ini mengadopsi fungsi linier translog, dan variabel dalam penelitian perlu diukur sebagai natural log, lima perusahaan lainnya dihilangkan karena memasukkan nilai negatif. Ukuran sampel akhir dari penelitian ini adalah 84 perusahaan (lihat Tabel 4) dengan total 450 observasi. Tidak semua perusahaan memberikan observasi untuk seluruh periode studi: 2007-2019 (yaitu observasi yang tidak seimbang).

Tabel 4. Data Sampel Penelitian

Firm Sample Size	Firms
Total perusahaan terdaftar di BEI pada 2007	396
Dikurang:	
• Sektor Keempat (Bank, lembaga keuangan, perusahaan sekuritas, asuransi dan lain-lain).	(70)
Total perusahaan terdaftar di BEI, bukan sektor keempat pada 2007	326
• Perusahaan masuk dan keluar selama periode 2007-2019	(78)
Total perusahaan terdaftar di BEI, bukan sektor keempat, beroperasi pada 2007-2019	248
Dikurang:	
• Laporan tahunan tidak tersedia di situs BEI dan situs resmi perusahaan pada tahun 2007 - 2019, atau laporan tahunan yang tidak dapat diunduh.	(145)
• Outliers	(14)
• Nilai negatif dari semua indikator yang tidak dapat diukur sebagai natural log	(5)
Final Sample	84

3.7 Alat Analisis

3.7.1. Simultaneous Equation Models

Menggunakan sistem simultaneous equation models, hubungan antara variable yang diteliti, sebagai berikut:

$$FP_t = f_2 (MS_t, CPH_t, ETO_t, CVA_t, CDI_t, FE_t, FD_t, FS_t, TI_t) \quad (3.1)$$

Penelitian ini mengusulkan persamaan struktural berikut sebagai model empiris untuk menguji hipotesis. Terdapat lima variabel CSR yang terlibat dalam penelitian ini: *market share* (MS); *Cost Per Hire* (CPH); *Employee Turnover* (ETO); *CSR Value Added* (CVA) dan *CSR Disclosure index* (CDI). Terdapat dua variabel asimetri informasi: Fosecast Dispersion (FD dan Forecast Error (FE). Selanjutnya terdapat dua variabel kinerja keuangan: Return on Asset (ROA) dan Return on Sales (ROS). Variable ini dijabarkan dalam persamaan ekonometrik sebagai berikut:

$$ROA_t = \delta_1 + \delta_{11}MS_t + \delta_{12}CPH_t + \delta_{13}ETO_t + \delta_{14}CVA_t + \delta_{15}CDI_t + \delta_{16}FD_t + \delta_{17}FE_t + \delta_{18}TI_t + \delta_{19}FS_t + \varepsilon_{31} \quad (3.2)$$

$$ROS_t = \delta_2 + \delta_{21}MS_t + \delta_{22}CPH_t + \delta_{23}ETO_t + \delta_{24}CVA_t + \delta_{25}CDI_t + \delta_{26}FD_t + \delta_{27}FE_t + \delta_{28}TI_t + \delta_{29}FS_t + \varepsilon_{31} \quad (3.3)$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Studi sebelumnya telah mengukur aktivitas CSR perusahaan dalam beberapa cara (Girerd-Potin, Jimenez-Garcès dan Louvet 2012). Salah satu ukuran yang paling sering digunakan di negara berkembang adalah indek pengungkapan CSR (*CSR disclosure index*) (CDI_t) (Wibowo 2012). Meskipun penelitian sebelumnya telah menggunakan *CSR disclosure*

index sebagai proksi non-akuntansi tunggal dalam mengukur keterlibatan CSR perusahaan, penelitian ini menggunakan pendekatan akuntansi dan non-akuntansi. Pengukuran CSR dengan pendekatan akuntansi menggunakan *Key Performance Indicator* (KPI) dan Nilai tambah CSR (*CSR value added-CVA*). *Key Performance Indicator* (KPI) termasuk pangsa pasar (*market share*) (MS_t), biaya per perekrutan (*cost per hire*) (CPH_t), dan perputaran karyawan (*employee turnover*) (ETO_t); (ii) Nilai tambah CSR (*CSR value added*) (CVA_t); dan (iii) indeks pengungkapan CSR (*CSR disclosure index*) (CDI_t)

Asimetri Informasi (IA)

Penelitian ini mengklasifikasikan asimetri informasi sebagai variabel endogen dan menggunakan *forecast dispersion* (FD_t) dan *forecast error* (FE_t) sebagai indikator. Lebih lanjut, karena adanya korelasi antara CSR dan kualitas informasi, CSR digabungkan ke dalam persamaan estimasi asimetri informasi secara simultan.

Kinerja Keuangan (FK)

Penelitian ini mengklasifikasikan nilai perusahaan sebagai variabel endogen dan menggunakan dua indikator: Return on Asset (ROA_t) dan Return on Sales (ROS_t). Selain itu, karena pengaruh CSR dan asimetri informasi terhadap nilai perusahaan, CSR dan asimetri informasi juga dimasukkan ke dalam estimasi persamaan simultan untuk nilai perusahaan.

3.7.2 Bentuk Fungsional Cobb-Douglas

Model ekonometrik dari bentuk fungsi Cobb-Douglas awalnya diusulkan karena sifat pengembaliannya yang semakin berkurang dan telah memperoleh penerimaan luas, terutama dalam ekonomi produksi. Ekspresi umum dari model tersebut adalah:

$$Y = [AL]^\alpha C^\beta$$

Dalam formulasi ini, α dan β adalah elastisitas masing-masing variabel penjelas, dan kurang dari 1. Apabila formulasi Cobb-Douglas menghasilkan kesesuaian yang lebih baik

dibandingkan dengan formulasi linier, ini merupakan indikasi bahwa terdapat hubungan non-linier yang lebih kuat, yang pada gilirannya mengimplikasikan pengembalian yang semakin berkurang. Parameter model dengan mudah diperkirakan dalam transformasi log-nya.

3.8 Variabel Penelitian

Sebagai bagian dari tinjauan pustaka yang dilakukan di Bab 2, penelitian ini meninjau dan membenarkan pemilihan variabel yang akan dimasukkan ke dalam penelitian ini. Akibatnya, bagian ini akan, sebagian besar, berfokus pada metode pengukuran yang diadopsi untuk variabel terpilih.

3.8.1 Metode Pengukuran Key Performance Indicators (KPIs)

Perusahaan secara rutin menerapkan KPI untuk mengukur keberhasilan dan kualitas memenuhi tujuan strategis, memberlakukan proses, memberikan produk, dan mengevaluasi kinerja dalam layanan dan pasar sasaran (Barone et al. 2011).

3.8.1.1. Daya Tarik dan Retensi Pelanggan (*Customer Attraction and Retention*)

Seperti yang ditunjukkan Bab 2, CSR dapat dikaitkan dengan kepuasan pelanggan, yang biasanya berkorelasi positif dengan pangsa pasar (Anderson, Fornell dan Lehmann 1994), yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Kamakura et al. 2002). Hal ini akan meningkatkan pangsa pasar masa depan perusahaan. Mengingat hubungan ini, penelitian ini menggunakan pangsa pasar sebagai tolak ukuran untuk daya tarik dan retensi pelanggan. Ini telah digunakan sebelumnya oleh Weber (2008).

3.8.1.2. Daya Tarik Pemberi Kerja (*Employer Attractiveness*)

Pengukuran Daya Tarik Pemberi Kerja dengan menggunakan Cost Per Hire (CPH) menghitung biaya yang terkait dengan aktivitas perekrutan, pengadaan, dan kepegawaian yang ditanggung oleh pemberi kerja saat mengisi posisi terbuka di perusahaan. Representasi rumusnya di bawah ini:

Cost Per Hire (IDR) = biaya internal + biaya external + company visit expenses + fees langsung

dimana:

Biaya Internal adalah pekerjaan atau perekrutan gaji dan tunjangan kantor;
Biaya External adalah agen pihak ketiga - biaya dan konsultan;
Beban kunjungan perusahaan adalah biaya wawancara, perjalanan calon, penginapan dan makan; dan
Fees Langsung adalah biaya iklan, pameran kerja, biaya pencarian agensi, biaya yang diberikan untuk rujukan karyawan dan perekrutan perguruan tinggi.

3.8.1.3. Motivasi dan Retensi Karyawan (*Employee Motivation and Retention*)

Seperti yang ditunjukkan dalam Bab 3, dengan terlibat dalam kegiatan CSR perusahaan dapat meningkatkan motivasi, komitmen dan loyalitas karyawan kepada perusahaan, yang disebut Branco dan Rodrigues (2006) sebagai manfaat internal. Penelitian ini menggunakan employee turnover (ETO) sebagai indikator motivasi dan retensi karyawan pada perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia. Variabel ETO diukur dengan menggunakan standar deviasi jumlah karyawan sesuai dengan Ghofar dan Islam (2014) dan Bentley, Omer dan Sharp (2013).

Representasi rumusnya di bawah ini:

$$\text{Employee turnover} = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (x - \bar{x})^2}$$

dimana:

x adalah jumlah total karyawan;
 \bar{x} adalah jumlah rata-rata total karyawan; dan
 N adalah jumlah tahun dalam periode observasi.

3.8.2. Metode *CSR Value Added* (CVA)

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengukur nilai tambah CSR (*CSR value added* - CVA) yang dihitung dengan menggunakan arus kas yang didiskontokan.

Representasi rumusnya di bawah ini:

$$\text{CSR value added} = \sum_{n=1}^{n=\infty} (B_n^{CSR} - C_n^{CSR}) \times \frac{1}{(1+i)^n}$$

dimana:

B^{CSR} adalah benefit CSR benefits;

C^{CSR} adalah biaya CSR costs;

n adalah jumlah tahun observasi; dan

i adalah discount rate.

Sehubungan dengan empat komponen yang digunakan untuk mengukur CVA, komponen pertama, manfaat CSR, dikaitkan dengan peningkatan penjualan, pendapatan, dan margin harga (Schaltegger dan Sturm 1998). Ini dapat didorong oleh kampanye pemasaran CSR atau produk khusus CSR (Brockhaus 1996). Komponen kedua, biaya CSR, diukur baik dengan biaya CSR satu kali dan/atau biaya CSR berkelanjutan. Biaya satu kali mencakup sumbangan, investasi, atau biaya lain yang terkait dengan aktivitas CSR, sedangkan biaya CSR yang sedang berlangsung mencakup sumbangan rutin untuk kegiatan CSR, rekrutmen personel, dan materi yang terkait dengan keterlibatan CSR perusahaan (Weber 2008). Komponen ketiga, tingkat diskonto, digunakan dalam analisis biaya-manfaat (Quiggin 1997) untuk menunjukkan nilai keluaran pada titik waktu yang berbeda yang sepadan satu sama lain sebagai nilai sekarang yang setara (Feldstein 1964). Karena studi ini membahas nilai sekarang dari aktivitas CSR suatu perusahaan, maka studi ini akan menggunakan suku bunga pasar - khususnya suku bunga bank sentral Indonesia (BI rate). Komponen keempat, periode waktu, merupakan periode studi penelitian saat ini, yaitu 2007 hingga 2019.

3.8.3. Metode *CSR disclosure index* (CDI)

Indeks pengungkapan CSR (*CSR disclosure index- CDI*) telah sering digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk mengevaluasi keterlibatan CSR perusahaan. Indeks pengungkapan CSR dihitung berdasarkan informasi yang diungkapkan oleh laporan tahunan perusahaan dan laporan keberlanjutan, termasuk situs web resmi dan majalah bisnis. Penelitian ini mencakup enam dimensi CSR utama yang berisi 90 item berdasarkan daftar periksa CSR yang dikembangkan oleh Hackston dan Milne (1996).

3.8.4. Metode Asimetri Informasi (AI)

Tolak ukur awal untuk asimetri informasi, kesalahan perkiraan, adalah perbedaan mutlak antara *earning per share* (EPS) dan perkiraan rata-rata EPS yang diskalakan dengan harga saham pada awal tahun keuangan (Panaretou, Shackleton dan Taylor 2012). Penggunaan perkiraan laba untuk asimetri informasi telah digunakan oleh Thomas (2002). Proksi kedua, perkiraan dispersi, mengukur deviasi standar dari perkiraan analisis EPS dan sebelumnya telah digunakan oleh (Panaretou, Shackleton dan Taylor 2013). Rumus kesalahan perkiraan diwakili oleh:

$$F \text{ Error}_t = \frac{|\text{Actual EPS}_t - \text{For EPS}_t|}{\text{Share Price}_{t-1}}$$

Rumus perkiraan dispersi diwakili oleh:

$$F \text{ Disp}_t = \frac{\text{St Dev} (\text{For EPS}_t)}{|\text{For EPS}_t|}$$

dimana:

Actual EPS_t adalah actual earnings per share (EPS);

For EPS_t adalah rata-rata forecast EPS dari sistem laporan bulanan broker institutional sebelum pengumuman actual EPS;

Share Price_{t-1} adalah harga saham pada awal tahun laporan keuangan; dan

St Dev adalah standard deviation dari forecast EPS.

3.8.5. Metode Kinerja Keuangan

3.8.5.1. Return on Assets (ROA)

Return on assets (ROA) adalah salah satu rasio keuangan yang paling umum digunakan untuk mengevaluasi operasi perusahaan dan kinerja investasi (Jewell dan Mankin 2010). Variabel ROA mampu mencerminkan pengembalian yang lebih langsung di bawah kendali manajemen perusahaan. ROA yang lebih tinggi menyiratkan penggunaan aset perusahaan secara efektif dalam melayani kepentingan pemegang saham melalui peningkatan margin keuntungan melalui strategi diferensiasi produk atau peningkatan perputaran aset melalui strategi kepemimpinan biaya (Haniffa dan Hudaib 2006). Menurut Mankin dan Jewell (2012), ada 11 versi rasio ROA dalam literatur bisnis. Dalam studi keuangan, ROA biasanya dirumuskan menggunakan laba bersih dibagi total aset (Hossari dan Rahman 2005). Oleh karena itu, penelitian ini akan menggunakan rasio ROA laba bersih terhadap total aset. Rumusnya ada di bawah.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

3.8.5.2. Return on Sales (ROS)

Return on sales (ROS) juga merupakan rasio keuangan yang mampu mewakili margin operasi laba yang dicapai oleh produk dan layanan yang ditawarkan oleh perusahaan (Griffin dan Mahon 1997). Peningkatan ROS menyiratkan bahwa perusahaan tumbuh secara efisien, sedangkan penurunan ROS merupakan indikator potensi kesulitan keuangan. Sebagai rasio profitabilitas, ROS kurang terpengaruh oleh perubahan tingkat inflasi dibandingkan dengan ROA dan return on equity (ROE) (Boubakri dan Cosset 1998). Rumus untuk ROS di bawah ini.

$$\text{Return on Sales} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Revenue}}$$

3.8.5. Variabel Kontrol

Meskipun penelitian ini berfokus pada pengaruh CSR dan asimetri informasi terhadap nilai perusahaan (*firm value*), namun diakui bahwa variabel lain dapat mempengaruhi hubungan ini. Oleh karena itu, variabel kontrol disertakan untuk menghindari kesalahan spesifikasi.

3.8.5.1. Ukuran Perusahaan

Mirip dengan banyak penelitian sebelumnya, variabel kontrol, ukuran perusahaan, diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Fisman, Heal dan Nair 2005; Harjoto dan Jo 2011). Logaritma natural digunakan di sini untuk mengubah log variabel ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan umumnya miring dan mungkin melanggar asumsi normalitas (Arora dan Dharwadkar 2011).

3.8.5.2. Jenis Industri

Jenis industri, digunakan, mengingat penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa jenis industri umumnya terkait dengan pengungkapan CSR (Gul dan Leung 2004; Hassan dan Ibrahim 2012). Faktanya, Rowley, Behrens dan Krackhardt (2000) merekomendasikan bahwa kinerja CSR harus diidentifikasi secara sempit dalam istilah operasional menurut masing-masing industri tertentu. Dengan demikian, langkah-langkah perlu memperhitungkan aspek ini. Sebagai contoh, Griffin dan Mahon (1997), menggunakan tipe industri sebagai syarat batas, menemukan bahwa kinerja CSR yang lebih tinggi dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, sedangkan kinerja CSR yang lebih rendah dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih rendah. Oleh karena itu, jenis industri menjadi pertimbangan penting ketika mengkaji hubungan antara CSR, asimetri informasi dan nilai perusahaan.

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Pendahuluan

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh CSR, serta pengaruh asymmetry informasi pada hubungan antara CSR dan nilai perusahaan pada perusahaan. Secara khusus, tingkat asymmetry informasi menurun seiring dengan keterlibatan CSR, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bab ini membahas secara empiris hasil penelitian, dimulai dengan jenis industri, statistik deskriptif, dan analisis dan pembahasan hasil persamaan simultaneous equation modeling. Pengujian endogenitas variabel CSR, asymmetry informasi dan nilai perusahaan dalam model persamaan juga disajikan. Pembahasan hasil pengujian hipotesis menggunakan model persamaan simultan dengan pendekatan ordinal least square (OLS) dan two stages least square (2SLS) kemudian dilakukan.

4.2 Jenis Industri

Berdasarkan jenis industri yang disajikan pada Tabel 5 mewakili berbagai jenis industri. Terdapat tiga sektor utama dalam studi ini: (i) sektor primer, yang berfokus pada bahan baku alam untuk dikonversi menjadi komoditas; (ii) sektor sekunder, yang berfokus pada proses manufaktur dan perakitan untuk produk yang akan dikonsumsi oleh individu; dan (iii) sektor tersier, yang berfokus pada jasa komersial yang mendukung proses produksi dan distribusi. Dari 83 perusahaan sampel, sektor sekunder terdiri dari sekitar setengahnya (n=41, atau 49%), diikuti oleh sektor tersier (n=28, atau 34%) dan sektor primer (n=14, atau 17%). Rata-rata, industri terpilih telah ada selama 43 tahun dan merupakan salah satu perusahaan terbesar di Indonesia.

Tabel 5. Jenis Industri

Jenis Industri	Ukuran Sampel (Perusahaan)	%
Sektor Primer (<i>agrikultur, kehutanan, tambang dan perikanan</i>)	14	17%
Sektor Sekunder (<i>e.g., manufaktur, dan perumahan dan konstruksi bangunan</i>)	41	49%
Sektor Tersier (<i>transportasi, telekomunikasi, listrik, gas dan pelayanan kesehatan, dan perdagangan grosir dan eceran</i>)	28	34%
Total Perusahaan	83	100%

4.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang relevan untuk semua variabel pada Tabel 6 dihitung berdasarkan ukuran sampel 83 perusahaan pada tahun 2007-2019 (1.079 data pengamatan). Tabel tersebut berisi variabel yang terdiri dari subset berikut: (i) CSR; (ii) asymetri informasi; (iii) karakteristik perusahaan; dan (iv) nilai perusahaan. Tiga himpunan bagian pertama digunakan sebagai variabel eksogen, sedangkan himpunan bagian keempat digunakan sebagai variabel endogen.

Statistik deskriptif CSR menunjukkan bahwa daya tarik dan retensi pelanggan (*customer attraction and retention*) dengan indikator *market share*. Rata-rata *market share* adalah 5,62%, mulai dari minimal 0% hingga maksimal 65.53%. Nilai median adalah 2.75% dengan mayoritas perusahaan (90%) memiliki kurang dari 20% rata-rata *market share*.

Hasil daya tarik pemberi kerja (*employee ettractiveness*) menunjukkan bahwa rata-rata tolak ukur *cost per hire* adalah Rp 143 miliar, mulai dari minimal Rp 0,02 miliar hingga maksimal Rp 3.689 miliar. Nilai tengahnya adalah Rp 45 miliar. Standar deviasi *cost per hire* dan nilai CV relatif tinggi masing-masing sebesar Rp 320 miliar dan 2,24. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan mencolok dalam *cost per hire* ada di seluruh perusahaan Indonesia yang terlibat dalam CSR. Hasil motivasi dan retensi karyawan (*employee motivation and retention*)

menunjukkan bahwa rata-rata *employee turnover* adalah 2.790 mulai dari minimal 47 hingga maksimal 64.896. Nilai median adalah 781. Nilai CV relatif tinggi di 3, yang menunjukkan disparitas yang lebar dalam pergantian karyawan di seluruh perusahaan Indonesia yang terlibat dalam CSR.

Nilai rata-rata *CSR value added* untuk perusahaan Indonesia dalam sampel penelitian adalah Rp 14.107 miliar, mulai dari minimal Rp 139 miliar hingga maksimal Rp 258.927. Nilai median adalah Rp 4.939 miliar. Nilai CV yang tinggi sebesar 2,38 menunjukkan bahwa terdapat kesenjangan nilai tambah CSR yang luas di seluruh sampel. Indeks pengungkapan CSR memiliki rata-rata 0,57 dan berkisar antara 0,04 dan 0,94. Nilai median adalah 0,59. Angka CV sebesar 0,29 menunjukkan bahwa ada berbagai tingkat pengungkapan CSR yang terjadi di seluruh sampel penelitian, meskipun cukup konsisten. Corporate Social Responsibility disclosure index memiliki rata-rata 0,57 dan berkisar antara 0,04 - 0,94. Nilai median adalah 0,59. Angka CV 0,29 menunjukkan bahwa ada berbagai tingkat pengungkapan CSR yang terjadi di seluruh sampel penelitian, meskipun cukup konsisten.

Untuk asimetri informasi, baik tolak ukur *forecast error* maupun *forecast dispersion* menampilkan nilai CV yang tinggi (masing-masing 13,88 dan 11,48). Nilai yang tinggi ini menunjukkan adanya asimetri informasi yang tinggi antara manajer dan pemangku kepentingan, seperti analis keuangan dan investor, mengenai operasi perusahaan. Selain itu, angka skewness positif yang sangat tinggi untuk kedua variabel (masing-masing 24,11 dan 18,67) menunjukkan bahwa terjadi overestimasi. Dari sisi ukuran perusahaan, rata-rata total aset perusahaan yang aktif dalam CSR adalah Rp 19,611 miliar, dengan kisaran minimal Rp 321 miliar hingga maksimal Rp 351.958 miliar. Nilai median adalah Rp 8.877 miliar. CV 1,69 menunjukkan perbedaan ukuran perusahaan di seluruh sampel penelitian.

Statistik deskriptif untuk kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan nilai rata-rata *Return on Asset* dalam sampel penelitian adalah 0,11, mulai dari minimal 0,00 hingga

maksimal 9,74. Nilai tengahnya adalah 0,07. Standar deviasi dan angka CV (masing-masing 0,35 dan 3,26) menunjukkan variasi yang relatif rendah. Akhirnya, nilai rata-rata *Return on Sales* dalam sampel adalah 0,16, mulai dari minimum 0,00 hingga maksimum 13,98. Nilai tengahnya adalah 0,10. Standar deviasi dan angka CV (masing-masing 0,51 dan 3,27) menunjukkan bahwa variasinya relatif rendah.

Table 6. Statistik Deskriptif

Data Subset	Mean	Median	SD	CV	Kurtosis	Skewness	Min	Max
(i) CSR								
Market Share (MS)	5,62%	2,75%	9,19%	3,35	17,67	3,84	0%	65,53%
Cost per Hire (CPH)	143	45	320	2.24	43.86	5.85	0.02	3,689
Employee Turnover (ETO)	2.790	781	7.732	3	48,21	6,61	47	64.896
CSR value added (CVA)	14.107	4.939	33.610	2,38	35,49	5,60	139	258.927
CSR disclosure index (CDI)	0.57	0.59	0.17	0.29	-0,31	-0.30	0.04	0.94
(ii) Karakteristik Perusahaan								
Ukuran Perusahaan (UP)	19.611	8.877	33.152	1,9	33,15	4,89	321	351.958
(iii) Asimetri Informasi								
Forecast error (FE)	1,49	0,03	20,74	13,88	641,06	24,11	0,00	591,01
Forecast dispersion (FD)	65,39	1.09	750,09	11,48	394,72	18,67	0,00	18,436
(iv) Kinerja Keuangan								
Return on Assets (ROA)	0,11	0,07	0,35	3,26	620,80	23,31	0,00	9,74
Return on Sales (ROS)	0,16	0,10	0,51	3,27	585,60	22,57	0,00	13,98

4. 4 Hasil Estimasi Ordinary Least Squares (OLS) dan Two-Stage Least Squares (2SLS)

Penelitian ini mengestimasi fungsi regresi tipe Cobb-Douglas non-linier. Persamaan fungsional diperkirakan dengan dua metode: 1) ordinary least square (OLS); dan 2) two stages least square (2SLS), menghasilkan dua hasil penelitian. Hasil estimasi OLS dan 2SLS dari hubungan antara mekanisme CSR, kualitas informasi, dan kinerja keuangan dirancang untuk menguji hipotesis yang diusulkan yang diuraikan dalam Bab 3. Ukuran sampel penelitian terdiri dari 83 perusahaan, dengan total 1.079 pengamatan untuk periode 2007 hingga 2019, seperti yang dijelaskan secara rinci pada bab-bab sebelumnya.

Hasil estimasi OLS dan 2SLS menggunakan lima tolak ukur CSR (indeks pengungkapan CSR dan empat tolak ukur KPIs). Selanjutnya, penelitian ini menyajikan dan mendiskusikan hasil estimasi OLS dan 2SLS dengan menggunakan fungsi tipe Cobb-Douglas non-linier. Dalam pembahasan pengujian hipotesis deskripsi 'diterima' dan 'tidak ditolak' mengacu pada hipotesis alternatif (H_a). Hasil estimasi OLS dari pengaruh hubungan CSR dan asimetri informasi terhadap kinerja keuangan dilaporkan pada Tabel 7. Selanjutnya, hasil estimasi 2SLS dilaporkan pada Tabel 8. Hasil estimasi akan menunjukkan bahwa hubungan CSR, asimetri informasi dan kinerja keuangan CSR, semuanya memiliki aspek diminishing marginal returns (DMR).

4.4.1 Hasil Estimasi OLS untuk Pengaruh Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh hubungan antara CSR dan asimetri informasi terhadap kinerja keuangan mengadopsi fungsional Cobb-Douglas, dengan semua variabel diukur sebagai natura log. Hasilnya disajikan dalam Tabel 7 yang disajikan di bawah ini. Fungsi OLS diperkirakan oleh variabel dependen kinerja keuangan sebagai berikut: Return on Assest (ROA) dan Return on Sales (ROS). Nilai-F untuk semua estimasi OLS signifikan pada level 0,01. R-kuadrat yang disesuaikan berkisar antara 0,487 dan 0,547.

Tabel 7. Estimasi OLS untuk pengaruh CSR dan Asimetri Informasi Terhadap Kinerja Keuangan

Variable	Return on Assets (ROA)	Return on Sales (ROS)
Constant	18,60297*** (2,82681)	-4,29956 (2,91387)
Log Market Share (LMS _t)	0,08242* (0,04827)	-0,04000 (0,04976)
Log Cost Per Hire (LCPH _t)	0,24396*** (0,04592)	0,16080*** (0,04733)
Log Employee Turnover (LETO _t)	0,10991** (0,04883)	0,01376 (0,05034)
Log CSR Value Added (LCVA _t)	0,37927*** (0,05910)	0,02860 (0,06092)
Log CSR Disclosure Index (LCDI _t)	0,92941*** (0,17246)	0,57017*** (0,17777)
Log Forecast Dispersion (LFD _t)	-0,23577*** (0,03494)	-0,20707*** (0,03602)
Log Forecast Error (LFE _t)	0,504487*** (0,01945)	0,49806*** (0,02005)
Log Firm Size (LFS _t)	-10,19558*** (1,12324)	0,49237 (1,15783)
Log Type of Industry (LTI _t)	0,63395*** (0,16697)	0,47811*** (0,17211)
F- statistic	115,9889	91,42027
Prob (F-Statistic)	0,0000	0,00000
R ²	0,54686	0,48749
JB - statistic	56,48186	48,11201
Prob (JB)	0,00000	0,00000

Catatan: Tabel ini melaporkan koefisien perkiraan OLS dari model pengaruh CSR asimetri informasi terhadap kinerja keuangan. Variabel independent adalah CSR: Kinerja KPI [*market share, cost per hire dan employee turnover*], CSR value added (CVA) dan indeks pengungkapan CSR (CDI). Variabel independent lainnya adalah Asimetri Informasi (AI): Forecast Dispersion (FD) dan Forecast Error (FE). Variabel Lampiran 1 memberikan definisi variabel. Lampiran 2 terdiri dari matriks korelasi untuk penelitian ini. ***, **, * Signifikan secara statistik masing-masing pada tingkat 1%, 5% dan 10%.

Tabel 7 menunjukkan hasil estimasi OLS untuk hubungan antara mekanisme CSR dan asimetri informasi terhadap ROA.

$$LROA_t = 18,603^{***} + 0,082 LMS_t^* + 0,244 LCPH_t^{***} + 0,110 LETO_t^{**} + 0,379 LCVA_t^{***} + 0,929 LCDI_t^{***} - 0,236 LFD_t^{***} + 0,504 LFE_t^{***} - 10,196 LFS_t^{***} + 0,634 LTI_t^{***}$$

Persamaan disajikan dalam bentuk aslinya sebagai berikut:

$$ROA_t = 18,603^{***} MS_t^{0,082*} CPH_t^{0,244^{***}} ETO_t^{0,110^{**}} CVA_t^{0,379^{***}} CDI_t^{0,929^{***}} CFD_t^{-0,236} \\ *** CFE_t^{0,504^{***}} FS_t^{-10,196^{***}} TI_t^{0,634^{***}}$$

Hasil penelitian pada table 7 menunjukkan bahwa persamaan yang diestimasi signifikan secara statistik, yang menyiratkan bahwa variabel-variabel independen dalam model mampu secara kolektif menjelaskan variasi ROA. Kesesuaian model statistik (R-square) menunjukkan bahwa sekitar 54,69% variasi ROA dapat dijelaskan oleh perkiraan OLS. Tes diagnostik tidak menunjukkan masalah dengan persamaan OLS.

Hasil penelitian menunjukkan estimasi OLS untuk variabel independen dan tingkat signifikansinya. Lima tolak ukur dari variabel CSR, *market share*, *cost per hire*, *employee turnover*, *CSR value added* dan *CSR disclosure index*, memiliki dampak signifikan dan positif secara statistik terhadap ROA pada tingkat 1% - 10%, yang mendukung lima hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lima hipotesis, H_{1A}, H_{1B}, H_{1C}, H_{1D}, dan H_{1E}, diterima. Walaupun dua tolak ukur dari variabel asimetri informasi memiliki dampak signifikan secara statistik terhadap ROA pada tingkat 1%, hanya *forecast dispersion* yang mendukung hipotesis yang diajukan bahwa forecast dispersion memiliki dampak signifikan dan negatif terhadap ROA (H_{1F}). Selanjutnya, variable control, ukuran perusahaan dan jenis industri, memiliki dampak signifikan secara statistik terhadap ROA pada tingkat 1%.

Tabel 7 menunjukkan hasil estimasi OLS untuk pengaruh hubungan antara mekanisme CSR dan asimetri informasi terhadap ROS.

$$LROS_t = -4,299 - 0,040 LMS_t + 0,161 LCPH_t^{***} + 0,014 LETO_t - 0,029 LCVA_t + 0,570 LCDI_t^{***} - 0,207 LFD_t^{***} + 0,498 LFE_t^{***} + 0,492 LFS_t + 0,478 LTI_t^{***}$$

Persamaan disajikan dalam bentuk aslinya sebagai berikut:

$$ROS_t = -4,299 MS_t^{-0,400} CPH_t^{0,161***} ETO_t^{0,014} CVA_t^{-0,029} CDI_t^{0,570***} CFD_t^{-0,207***} CFE_t^{0,498***} FS_t^{0,492} TI_t^{0,478***}$$

Hasil penelitian pada table 7 menunjukkan bahwa persamaan yang diestimasi signifikan secara statistik, yang menyiratkan bahwa variabel-variabel independen dalam model mampu secara kolektif menjelaskan variasi ROS. Kesesuaian model statistik (R-square) menunjukkan

bahwa sekitar 48,75% variasi ROA dapat dijelaskan oleh perkiraan OLS. Tes diagnostik tidak menunjukkan masalah dengan persamaan OLS.

Hasil penelitian menunjukkan estimasi OLS untuk variabel independen dan tingkat signifikansinya. Seperti yang ditunjukkan pada tabel 7, hanya dua tolak ukur dari variabel CSR, *cost per hire* dan *CSR disclosure index*, memiliki dampak signifikan dan positif secara statistik terhadap ROS pada tingkat 1%, yang mendukung dua hipotesis yang diajukan, H_{2B} dan H_{2E}, diterima. Walaupun dua tolak ukur dari variabel asimetri informasi memiliki dampak signifikan secara statistik terhadap ROS pada tingkat 1%, hanya variabel *forecast dispersion* yang mendukung hipotesis yang diajukan bahwa *forecast dispersion* memiliki dampak signifikan dan negatif terhadap ROS (H_{2F}). Selanjutnya, hanya satu variable control, jenis industri, memiliki dampak signifikan secara statistik terhadap ROS pada tingkat 1%.

Tabel 8. Rangkuman Pengujian Hipotesis untuk Estimasi OLS Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan Dampak Hubungannya terhadap Kinerja Perusahaan

	ROA		ROS	
MS	PS	H_{1A} <i>diterima</i>	NT	H_{2A} <i>ditolak</i>
CPH	PS	H_{1B} <i>diterima</i>	NS	H_{2B} <i>ditolak</i>
ETO	PS	H_{1C} <i>diterima</i>	PT	H_{2C} <i>ditolak</i>
CVA	PS	H_{1D} <i>diterima</i>	PT	H_{2D} <i>ditolak</i>
CDI	PS	H_{1E} <i>diterima</i>	PS	H_{2E} <i>diterima</i>
FD	NS	H_{1F} <i>diterima</i>	NS	H_{2F} <i>diterima</i>
FE	PS	H_{1G} <i>ditolak</i>	PS	H_{2G} <i>ditolak</i>
VARIABEL CONTROL				
UP	NS		PT	
JI	PS		PS	

Note: **MS** = Market share; **CPH** = Cost per hire; **ETO** = Employee turnover; **CVA** = CSR value added; **CDI** = CSR disclosure index; **UP** = Ukuran Perusahaan ; **JI** = Jenis Industri; **FD** = Forecast dispersion; **FE** = Forecast error; **ROA** = Return on assets; **ROS** = Return on sales; **TQ** = Tobin's Q; **PS** = Positif dan signifikan; **NS** = Negatif dan signifikan; **PT** = Positif dan Tidak signifikan; **NT** = Negatif dan Tidak signifikan.

4.4.2 Hasil Estimasi 2SLS untuk Pengaruh Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi terhadap Kinerja Keuangan

Hasil estimasi 2SLS dilaporkan pada Tabel 9 menunjukkan bahwa, pengaruh CSR dan asimetri informasi terhadap kinerja keuangan, memiliki hukum *diminishing marginal return*. Pendekatan hold-out yang digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan model ekonometrik terbaik dari hubungan CSR, asimetri informasi dan kinerja keuangan. Pendekatan ini, yang menggabungkan satu variabel dengan yang lain ke dalam spesifikasi model untuk memastikan sejauh mana masing-masing variabel ini menunjukkan koefisien signifikan dari estimasi 2SLS dan efek agregatnya, ditunjukkan pada Tabel 9 di bawah ini.

Tabel 9. Estimasi 2SLS untuk pengaruh CSR dan Asimetri Informasi Terhadap Kinerja Keuangan

Variable	Return on Assets (ROA)	Return on Sales (ROS)
Constant	22,42096*** (4,51410)	-2,39493 (4,44712)
Log Market Share (LMS _t)	-	0,15347* (0,08671)
Log Cost Per Hire (LCPH _t)	0,97626*** (0,11290)	-
Log Forecast Error (LFE _t)	0,504487*** (0,01945)	0,69801*** (0,14711)
Log Firm Size (LFS _t)	-10,19558*** (1,12324)	0,91926 (1,44842)
Log Type of Industry (LTI _t)	0,38690** (0,19121)	0,60592*** (0,18021)
F- statistic	37,6048	20,1235
Prob (F-statistic)	0,00000	0,00000
R ²	0,32703	0,38651
JB - statistic	39,3787	89,0549
Prob (JB)	0,00000	0,00000

Catatan: Tabel ini melaporkan koefisien perkiraan OLS dari model pengaruh CSR asimetri informasi terhadap kinerja keuangan. Variabel independent adalah CSR: Kinerja KPI [*market share, cost per hire dan employee turnover*], CSR value added (CVA) dan indeks pengungkapan CSR (CDI). Variabel independent lainnya adalah Asimetri Informasi (AI): Forecast Dispersion (FD) dan Forecast Error (FE). Variabel Lampiran 1 memberikan definisi variabel. Lampiran 2 terdiri dari matriks korelasi untuk penelitian ini. ***, **, * Signifikan secara statistik masing-masing pada tingkat 1%, 5% dan 10%.

Tabel 5 menunjukkan hasil estimasi 2SLS untuk hubungan antara mekanisme CSR dan asimetri informasi terhadap ROA.

$$LROA_t = 22,421 *** + 0,976 LCPH_t *** + 0,504 LFE_t *** - 10,196 LFS_t *** + 0,387 LTI_t ***$$

Persamaan disajikan dalam bentuk aslinya sebagai berikut:

$$ROA_t = 22,421 *** CPH_t^{0,976**} CFE_t^{0,504 ***} FS_t^{-10,196 ***} TI_t^{0,387***}$$

Hasil ini menunjukkan bahwa persamaan yang diestimasi signifikan secara statistik, menyiratkan bahwa variabel-variabel dalam model mampu secara kolektif menjelaskan variasi ROA. Kesesuaian model statistik (R-square) menunjukkan bahwa sekitar 32,70% variasi dalam ROA dapat dijelaskan oleh estimasi 2SLS. Tes diagnostik tidak menunjukkan masalah dengan perkiraan 2SLS.

Tabel 9 menunjukkan estimasi untuk variabel independen, *cost per hire*, berpengaruh signifikan terhadap ROA pada taraf 1%, dimana variabel koefisien mendukung hipotesis yang diajukan bahwa terdapat pengaruh positif CSR, *cost per hire*, terhadap ROA (H_{3A}). Namun, variabel asimetri informasi, *forecast error*, memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROA yang menunjukkan hipotesis *forecast error* berpengaruh negatif terhadap ROA ditolak (H_{3B}). Penelitian ini juga memasukkan variabel kontrol. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan jenis industri memiliki dampak signifikan terhadap ROA pada tingkat 1%.

Tabel 9 menunjukkan hasil estimasi 2SLS untuk hubungan antara mekanisme CSR dan asimetri informasi terhadap ROS.

$$LROS_t = -2,395 + 0,976 LMS_t^* + 0,698 LFE_t^{***} + 0,919 LFS_t + 0,606 LTI_t^{***}$$

Persamaan disajikan dalam bentuk aslinya sebagai berikut:

$$ROS_t = -2,395 MS_t^{0,976*} CFE_t^{0,698***} FS_t^{0,919} TI_t^{0,606***}$$

Hasil ini menunjukkan bahwa persamaan yang diestimasi signifikan secara statistik, menyiratkan bahwa variabel-variabel dalam model mampu secara kolektif menjelaskan variasi ROS. Kesesuaian model statistik (R-square) menunjukkan bahwa sekitar 38,65% variasi dalam ROS dapat dijelaskan oleh estimasi 2SLS. Tes diagnostik tidak menunjukkan masalah dengan perkiraan 2SLS .

Tabel 9 menunjukkan estimasi untuk variabel independen CSR, *market share*, berpengaruh signifikan terhadap ROS pada taraf 10%, dimana variabel koefisien mendukung hipotesis yang diajukan bahwa terdapat pengaruh positif CSR, *cost per hire*, terhadap ROS (H_{3A}). Namun, variabel asimetri informasi, *forecast error*, memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROS yang menunjukkan hipotesis *forecast error* berpengaruh negatif terhadap ROS ditolak (H_{4A}). Penelitian ini juga memasukkan variabel kontrol. Hasilnya menunjukkan bahwa jenis industri memiliki dampak signifikan terhadap ROS pada tingkat 1%.

Table 10. Rangkuman Pengujian Hipotesis untuk Estimasi 2SLS Hubungan antara CSR dan Asimetri Informasi dan Dampak Hubungannya terhadap Kinerja Perusahaan

	ROA	ROS
MS		PS H _{4A} <i>diterima</i>
CPH	PS H _{3A} <i>diterima</i>	
FE	PS H _{3B} <i>ditolak</i>	PS H _{4B} <i>ditolak</i>
VARIABEL CONTROL		
UP	NS	PT
JI	NS	PS

Note: MS = Market share; CPH = Cost per hire; UP = Ukuran Perusahaan ; JI = Jenis Industri; FD = Forecast dispersion; FE = Forecast error; ROA = Return on assets; ROS = Return on sales; TQ = Tobin's Q; PS = Positif dan signifikan; NS = Negatif dan signifikan; PT = Positif dan Tidak signifikan; NT = Negatif dan Tidak signifikan.

4.5 Pembahasan Hasil Estimasi Ordinary Least Squares (OLS) dan Two-Stage Least Squares (2SLS)

Bagian ini membahas hasil estimasi OLS dan 2SLS untuk persamaan model hubungan antara CSR, dan kualitas informasi, dan dampak hubungannya terhadap kinerja perusahaan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

4.5.1 Pembahasan Hasil Estimasi OLS Hubungan antara CSR, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan estimasi OLS pada Tabel 7, tolak ukur KPI pertama, *market share*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, tetapi tidak signifikan dengan ROS. Tolak ukur KPI kedua, *cost per hire*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, tetapi negatif dan signifikan terhadap ROS. Sedangkan yang ketiga dan keempat KPI, *employee turnover* dan *CSR value added*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, tetapi tidak signifikan dengan ROS. Selanjutnya, tolak ukur KPI kelima, *CSR disclosure indeks*, memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap ROA dan ROS.

Alasan utama yang menyebabkan pengaruh positif dan signifikan *market share* terhadap ROA adalah bahwa aktivitas CSR dapat mempengaruhi keputusan pelanggan Indonesia untuk membeli sebuah produk. Semenjak sosialisasi dan implementasi CSR di Indonesia mengalami perkembangan yang bagus, sebagian besar konsumen Indonesia mulai

memiliki kesadaran CSR, terutama dari aspek etika dan filantropi. Dengan kenaikan signifikan Gross National Income (GNI) per kapita di Indonesia pada 2006 - 2019 sebesar 245% (US\$1.650 - 4.050 per tahun) (Word Bank, 2007,2020). Seiring kenaikan pendapatan per kapita di Indonesia, konsumen mulai mempertimbangkan CSR saat melakukan pembelian sebagai bentuk dukungan konsumen terhadap kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian, CSR bisa menjadi strategi yang menguntungkan bagi perusahaan ketika berada dalam lingkungan yang kompetitif. Hal ini mampu menjelaskan pengaruh positif dan signifikan CSR terhadap ROA.

Sebuah dampak positif yang signifikan dari variabel *cost per hire* pada kedua tolak ukur kinerja perusahaan menunjukkan bahwa CSR mampu meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mempekerjakan pekerja yang memiliki berkualitas tinggi (Welford dan Frost 2006) dan secara positif mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan demikian, pendidikan yang lebih terarah tentang CSR harus menjadi pertimbangan bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh positif dan signifikan dari *employee turnover* pada nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan Indonesia mengalami kesulitan memperoleh keuntungan finansial yang besar melalui pemanfaatan praktik sumber daya manusia yang berkualitas tinggi. Hasil ini tampaknya bertentangan dengan hasil untuk biaya per sewa. Namun, seperti yang dinyatakan Mischel (1977), karakteristik individu dapat diminimalkan dalam menghadapi pengaruh lingkungan yang kuat atau ketika individu percaya bahwa mereka tidak memiliki otonomi (Spreitzer 1996).

Pengaruh signifikan dan positif dari *employee turnover* pada ROA menunjukkan bahwa perusahaan Indonesia memperoleh keuntungan finansial yang besar melalui pemanfaatan praktik sumber daya manusia yang berkualitas tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil untuk *cost per hire*. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan Indonesia mayoritas

mendorong karyawan untuk berpartisipasi aktif dalam keputusan strategis dan operasional. Hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari karyawan yang ada dalam kaitannya dengan keterlibatan CSR perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

Variabel, CSR value added, memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja dan investasi perusahaan Indonesia dalam keterlibatan CSR dapat menjadi sarana pelengkap untuk memaksimalkan profitabilitas. Temuan ini memberikan dukungan yang memenuhi syarat untuk teori stakeholder, yang memprediksi bahwa nilai perusahaan terkait dengan biaya 'eksplisit' (misalnya, pembayaran kepada pemegang saham dan karyawan) dan 'implisit' (misalnya, biaya kualitas produk, keselamatan di tempat kerja dan lingkungan). biaya) klaim atas sumber daya perusahaan. Partisipasi perusahaan-perusahaan Indonesia dalam CSR membuat stakeholders merasa puas dengan kinerja perusahaan yang pada akhirnya mampu membawa keuntungan dan efisiensi biaya.

Hasil penelitian menemukan pengaruh yang signifikan dan positif dari *CSR disclosure index* terhadap ROA dan ROS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *CSR disclosure index* dapat memberikan investor dan analis keuangan kualitas informasi yang mereka butuhkan mengenai risiko bisnis penting yang penting bagi perusahaan. Laporan atas kegiatan CSR pada perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak terbatas dampak perubahan lingkungan fisik (misalnya, deforestasi di Asia Tenggara), tetapi juga mencakup lingkungan sosial (misalnya, aspek budaya, dan isu gender dan minoritas). Dampak positif pengungkapan CSR pada kinerja perusahaan (yaitu, ukuran berbasis akuntansi) didukung oleh Guenster et al. (2011).

Menggunakan *forecast dispersion* dan *forecast error* sebagai indikator asimetri informasi yang terkait dengan kinerja ekonomi perusahaan, penelitian ini menemukan bahwa ada dampak yang signifikan dan negatif dari forecast dispersion pada ROA dan ROS. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dan sistem pelaporan perusahaan

di Indonesia mengenai pengungkapan informasi tentang aktivitas CSR masih dianggap memiliki kualitas rendah dan karenanya laporan CSR masih belum dapat diandalkan. Wilson (2008) menyarankan bahwa perusahaan membuat pengungkapan CSR yang terpisah dari laporan tahunan perusahaan (*annual reports*) untuk melengkapi laporan ini. Dengan demikian, mendukung kebijakan pengungkapan yang lebih baik diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas pengungkapan CSR dan meningkatkan transparansi laporan keuangan, sehingga memfasilitasi forecast yang lebih akurat.

Dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini, menunjukkan terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan pada ROA, tetapi pengaruh yang signifikan dari jenis perusahaan pada ROA dan ROS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar dianggap lebih terlihat oleh *stakeholder* sehubungan dengan kegiatan CSR mereka yang berdampak positif pada kinerja perusahaan. Namun, terdapat beberapa faktor jenis industri yang mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa sektor primer yang mayoritas memiliki ukuran perusahaan yang besar menciptakan masalah lingkungan yang memiliki dampak negatif yang lebih besar dibandingkan dengan jenis industri lain di Indonesia. Misalnya, industri kehutanan telah mengeksploitasi kawasan untuk kelapa sawit, penebangan, serat dan pertambangan, yang telah menjadi kontributor utama deforestasi di Asia Tenggara (Abood et al. 2015). Hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan jenis industri terhadap nilai perusahaan didukung oleh temuan Jo dan Harjoto (2012) dan Harjoto dan Jo (2011).

4.5.2 Pembahasan Hasil Estimasi 2SLS Hubungan antara CSR, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan

Persamaan 2SLS termasuk dua variabel CSR dan satu variabel asimetri informasi untuk menguji kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market share* berpengaruh

signifikan dan positif terhadap ROS; *cost per hire* berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA, sedangkan forecast error berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA dan ROS.

Hasil penelitian untuk pengaruh *cost per hire* terhadap ROA menunjukkan bahwa perusahaan Indonesia yang secara aktif terlibat dalam CSR lebih cenderung dipandang baik oleh pelamar kerja. Temuan ini juga menunjukkan bahwa informasi dan pengetahuan CSR, seperti masalah karyawan, memiliki dampak positif pada opini pelamar kerja tentang perusahaan. Jadi, seperti yang ditunjukkan Evans dan Davis (2011), citra perusahaan yang tidak menguntungkan dapat dikurangi dengan informasi yang baik mengenai CSR. Temuan ini konsisten dengan temuan Evans dan Davis (2011).

Pengaruh signifikan dan positif dari *market share* pada ROS menunjukkan bahwa pelanggan Indonesia saat ini tidak hanya fokus pada aspek harga dan kualitas saat mengambil keputusan membeli produk, tetapi juga mempertimbangkan keterlibatan CSR perusahaan yang memproduksi produk tersebut. Oleh karena itu, konsumen Indonesia mulai mempertimbangkan tanggung jawab ekonomi dan juga tanggung jawab lainnya (tanggung jawab hukum, etika, dan filantropi) sebagai prioritas dalam mengambil keputusan dalam membeli produk. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Beckmann (2007).

Alasan yang mungkin mengapa forecast error secara signifikan dan positif berdampak pada ROA dan ROS adalah, seperti yang dinyatakan oleh Dhaliwal et al. (2012), pengungkapan CSR memiliki peran sebagai informasi tambahan bersama laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dan non-keuangan pada akhirnya mampu meminimalkan forecast error. Studi sebelumnya menemukan bahwa ketersediaan dan jumlah laporan keuangan memiliki korelasi positif dengan forecast error dan forecast dispersion (Behn, Choi dan Kang 2008). Choi and Kang (2008) berpendapat bahwa perusahaan menyediakan informasi keuangan dan non-keuangan (CSR) akan meningkatkan kualitas informasi yang pada akhirnya berpengaruh pada meningkatkan nilai perusahaan oleh stakeholder. Keadaan ini pada umumnya terjadi pada

perusahaan dan negara dengan tingkat *financial opacity* yang tinggi, sehingga para pengamat dan analis pasar keuangan cenderung menggunakan informasi non-keuangan (misalnya, informasi CSR) untuk memperkirakan nilai perusahaan masa depan perusahaan (Dhaliwal et al., 2012). Manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dari peningkatan kualitas informasi non-keuangan, CSR, terlihat dalam studi Cui, Jo dan Na (2016), dan Ioannou dan Serafeim (2015).

Sehubungan dengan dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini, ada dampak yang signifikan dan negatif dari ukuran perusahaan pada ROA. Beberapa peneliti menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar dianggap lebih terlihat oleh *stakeholder* berkaitan dengan CSR sehingga memiliki dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Namun, karena ukuran perusahaan merupakan indikator yang mampu menangkap aspek lain selain dari visibilitas perusahaan (Bowen 1999), dampak negatif dari ukuran perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui ROA, menunjukkan bahwa ada beberapa faktor industri yang mempengaruhi hubungan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika mempertimbangkan jenis industri, ukuran perusahaan dan visibilitas akan beroperasi secara berbeda ketika dikaitkan dengan masalah CSR. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa sektor primer biasanya menciptakan masalah lingkungan yang mungkin memiliki dampak negatif yang lebih besar terhadap kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan jenis industri lain di Indonesia. Misalnya, industri kehutanan telah mengeksploitasi kawasan untuk kelapa sawit, penebangan, serat dan pertambangan, yang telah menjadi kontributor utama deforestasi di Asia Tenggara (Abood et al. 2015). Hubungan yang signifikan dan positif atas pengaruh jenis industri terhadap kinerja perusahaan didukung oleh temuan Jo dan Harjoto (2012).

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pertanyaan penelitian mengenai pengaruh CSR dan asimetri informasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan asimetri informasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil estimasi OLS dan 2SLS menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan return on asset (ROA) dan return on sales (ROS). Misalnya, hasil estimasi OLS menunjukkan bahwa dua indikator CSR, *cost per hire* dan *CSR disclosure index*, memiliki dampak signifikan dan positif terhadap ROA dan ROS, sedangkan indikator *market share*, *employee turnover* dan *CSR value added*, memiliki pengaruh signifikan dan positif diidentifikasi pada ROA. Hasil estimasi 2SLS menunjukkan bahwa *market share* memiliki dampak signifikan dan positif terhadap ROS, dan *cost per hire* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap ROA. Dengan demikian, kombinasi hasil OLS dan 2SLS menunjukkan bahwa, dari perspektif keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Hasil estimasi OLS dan 2SLS menunjukkan bahwa variabel *forecast error* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return on asset (ROA), return on sales (ROS). Laporan keuangan dan non-keuangan dengan mengungkapkan kegiatan CSR mampu mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan *stakeholder*. Namun, hasil penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan dan negatif ditemukan antara *forecast dispersion* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROS melalui perkiraan OLS. Tingginya tingkat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pemangku kepentingan menunjukkan bahwa meskipun kebijakan pengungkapan CSR ditetapkan oleh pemerintah Indonesia, berbagai pemangku kepentingan

masih cenderung mengalami tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi tentang biaya dan manfaat dari kegiatan CSR perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

5.2 Saran

5.2.1 Saran Untuk Manajer Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajer perusahaan yang terdaftar di Indonesia perlu hati-hati mencocokkan inisiatif CSR dengan tujuan perusahaan. Karena tingginya tingkat kesadaran CSR dalam keputusan pembelian, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia perlu mempertimbangkan strategi produk CSR dengan hati-hati untuk mendapatkan tanggapan pelanggan yang lebih baik di masa akan datang. Misalnya, program yang disumbangkan untuk amal sebagai insentif pembelian produk telah menunjukkan dampak nilai perusahaan yang positif di perusahaan seperti PT. Indosat, Tbk, PT. PT. Pringsewu Cemerlang, dan PT. Manulife-Indonesia.

Kemampuan untuk merekrut karyawan berkualitas tinggi merupakan aspek penting bagi keberhasilan perusahaan, sebagian karena tingginya biaya yang terkait dengan perekrutan dan pelatihan karyawan baru. Seperti yang telah ditunjukkan oleh studi ini, perusahaan-perusahaan terdaftar di Indonesia dapat menggunakan keterlibatan CSR mereka sebagai strategi untuk menarik pekerja, terutama untuk posisi tingkat pemula, sehingga mengurangi biaya per perekrutan (cost per hire). Perekrutan selektif semacam itu dapat membawa serta kemampuan untuk merekrut karyawan berkualitas tinggi, karena banyaknya pelamar yang terlibat CSR, yang biasanya muda dan lebih terampil.

5.2.2 Saran Untuk Pemerintah

Untuk meningkatkan implementasi CSR di lebih banyak perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, pemerintah perlu mengadopsi standar untuk pelaporan CSR perusahaan. Hal ini dapat terjadi melalui kerjasama antara pemerintah dengan Global Reporting Initiative (GRI) dan/atau International Organization for Standardization (ISO) 26000 untuk merumuskan pedoman CSR standar untuk laporan CSR. Baik pedoman GRI dan ISO 26000 telah diadopsi oleh banyak perusahaan di seluruh dunia untuk kepuasan kelompok pemangku kepentingan yang berbeda di seluruh industri.

5.2.3. Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Meskipun penggabungan pengukuran CSR yang komprehensif (akuntansi dan non-akuntansi) lebih representatif daripada penggunaan proxy non-akuntansi (yaitu, indeks pengungkapan CSR), masih ada keterbatasan yang terkait dengan indikator mengukur CSR. Misalnya, walaupun ukuran komprehensif mampu mengidentifikasi lebih luas aspek keterlibatan CSR yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, manfaat CSR seperti pengurangan korupsi, suap dan kolusi, tidak dapat dimasukkan karena sulitnya mengukur manfaat tersebut secara tepat berdasarkan sumber data yang ada.

REFERENSI

- Kudlak, R., Szocs, I., Krumay, B., dan Martinuzzi, A. 2018. The future of CSR-Selected findings from a Europe-wide Delphi study. *Journal of Cleaner Production* 183(10):282-291.
- Wang, S. 2014. On the Relationship between CSR and Profit. *Journal of International Business and Ethics* 07(01).
- Ali, W. dan Frynas, J.G. 2017. The role of normative CSR-promoting institutions in stimulating CSR disclosures in developing countries. *Corporate Social Responsibility and Environment Management* 25(04): 373-390.
- Cheritiya, M.A., Moeljadi, M. dan Indrawati, N.K., 2018. Leverage, Asymmetri Information, Firm Value and Cash Holding in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22(1):83-93.
- Achda, B. T. 2006. The sociological context of corporate social responsibility development and implementation in Indonesia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 13(5): 300-5.
- Berens, G, Cees, B. M., dan Gerrit H. B. 2005. Corporate associations and consumer product responses: The moderating role of corporate brand dominance. *The Journal of Marketing* 69(3): 35-48.
- Brine, M., Brown, R., dan Hackett, G. 2007. Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context. *Economic Round-up*. Autumn 2007: 47-58.
- Darwin, A 2004, The implemetation of sustainability reporting in Indonesia. *Proceedings from Accounting National Convention*. Yogyakarta, Indonesia. 13-15 December 2004.
- Dufrene, U.B. 1996. Firm performance measures: Temporal roadblocks to innovation? *Managerial Finance* 22(8): 18-32.
- He, Y., dan Lai, K.H. 2014. The effect of corporate social responsibility on brand loyalty: the mediating role of brand image. *Total Quality and Management & Business Excellence* (25)3: 249-263.
- Loppata, K., Buchholz, F., dan Kaspereit, T. 2015. Asymmetric information and corporate social responsibility:1-31
- Siueia, T.T., Wang, J., dan Deladem, T.G. 2019. Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector (226): 658-668.
- Rust, R.T., Lemon, K. N., dan Zeithaml, V. A. 2004. Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy. *The Journal of Marketing* 68(1): 109-27.
- Subroto, P. H. 2002. A Correlational study of corporate social responsibility and financial performance: An empirical survey toward ethical business practical in Indonesia. PhD thesis. Capella Universty. Minneasota. retrieved 10 July 2014.
- Susilowati, K. D. S. 2014. Manager's perspective on corporate social responsibility: A case in Indonesia. *World Journal of Social Sciences* 4(1): 207-23.

- Saeed, G. 2011. Value creation model through corporate social responsibility (CSR). *International Journal of Business and Management* 6(9): 148.
- Waagstein, P. R. 2011. The mandatory corporate social responsibility in Indonesia: Problems and implications. *Journal of Business Ethics* 98(3): 455-66.
- McWilliams, A., dan Siegel, D. 2001. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review* 26(1): 117-27.
- Jo, H., dan Harjoto, M. A. 2012. The causal effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics* 106(1): 53-72.
- Barnea, A., dan Rubin, A. 2010. Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics* 97(1): 71-86.
- Balakrishnan, K., Billings, M. B., Kelly, B., dan Ljungqvist, A. 2014. Shaping liquidity: On the causal effects of voluntary disclosure. *The Journal of Finance* 69(5): 2237-78.
- Boubakri, N., dan Cosset, J. C. 1998. The financial and operating performance of newly privatized firms: Evidence from developing countries. *The Journal of Finance* 53(3): 1081-110.
- Bodie, Z., Kane, K., dan Marcus, A. J. 1993. *Investments*. Irwin. New York, US.
- Mercer, M. 2004. How do investors assess the credibility of management disclosures? *Accounting Horizons* 18(3): 185-96.
- Daily, C. M., dan Dalton, D. R. 1994. Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure. *Academy of Management Journal* 37(6): 1603-17.
- Van Beurden, P., dan Gössling, T. 2008. The worth of values: A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics* 82(2): 407-24.
- Fifka, M. S. 2009. Towards a more business-oriented definition of corporate social responsibility: Discussing the core controversies of a well-established concept. *Journal of Service Science & Management* 2(4): 312-321.
- Mathews, M. R. 1993. *Socially responsible accounting*. Chapman & Hall. New York, US.
- Weber, M. 2008. The business case for corporate social responsibility: A company-level measurement approach for CSR. *European Management Journal* 26(4): 247-61.
- Muller, A., dan Kolk, A. 2009. CSR performance in emerging markets evidence from Mexico. *Journal of Business Ethics* 85(2): 325-37.
- Mustaruddin, S., Norhayah, Z., dan Rusnah, M. 2011. Looking for evidence of the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration* 3(2): 165-90.

- Cho, S. Y., Lee, C dan Pfeiffer Jr, R. J. 2013. Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (1): 71-83.
- Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M. J., dan Magnan, M. 2009. Attributes of social and human capital disclosure and information asymmetry between managers and investors. *Canadian Journal of Administrative Sciences* 26(1): 71-88.
- Falck, O., dan Heblich, S. 2007. Corporate social responsibility: Doing well by doing good. *Business Horizons* 50(3): 247-54.
- RobecoSAM 2014, *Measuring country intangible: Country sustainability ranking*, RobecoSAM. Zurich, Switzerland at <<http://www.robecosam.com/en/sustainability-insights/about-sustainability/country-sustainability-ranking/>>. retrieved 12 March 2021.
- Haniffa, R. M., dan Cooke, T. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 24(5): 391-430.
- Mustaruddin, S., Norhayah, Z., dan Rusnah, M. 2011. Looking for evidence of the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration* 3(2): 165-90.
- Fifka, M. S. 2013. Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative Perspective—a review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment* 22(1): 1-35.
- Mathews, M. R. 1993. *Socially responsible accounting*. Chapman & Hall. New York, US.
- Carroll, A. B. 1979. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review* 4(4): 497-505.
- Carroll, A. B. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons* 34(4): 39-48.
- Schwartz, M.S., dan Carroll, A. B. 2003. Corporate social responsibility: A three-domain approach. *Business Ethics Quarterly* 13(4): 503-30.
- Phillips, R. 2003. *Stakeholder theory and organizational ethics*. Berrett-Koehler Publishers, Inc. San Francisco, USA.
- Post, J. E., Frederick, W. C., Lawrence, A. T., dan Weber, J. 1996. *Business and society: Corporate strategy, public policy, ethics*. Orwing/McGraw-Hill. Boston, MA.
- Neville, B. A. 2008. Explorations in the relationship between business and society: A stakeholder based approach. PhD thesis. The University of Melbourne. Melbourne. retrieved 22 June 2020.
- Jones, T. M. 1995. Instrument stakeholder theory: A snapper of ethics and economics. *Academy of Management Review* 2, 404-37.

Freeman, R. E. 1984. *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Press. Boston.

Jensen, M. C. 2002. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business Ethics Quarterly* 12(2): 235-56

Frooman, J. 1997. Socially irresponsible and illegal behavior and shareholder wealth: A meta-analysis of event studies. *Business & Society* 36(3): 221-49.

Donaldson, T., dan Preston, L. E. 1995. The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review* 20(1): 65-91.

Post, J. E., Preston, L. E., dan Sachs, S. 2002. Managing the extended enterprise: The new stakeholder view. *California Management Review* 45(1): 6-28.

Preston, L. E., dan O'Bannon, D. P. 1997. The corporate social-financial performance relationship. *Business and Society* 36(4): 419-29.

Freeman, R. E. 1984. *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Press. Boston.

Agle, B. R., Mitchell, R. K., and Sonnenfeld, J. A. 1999. Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance, and CEO values. *Academy of Management Journal* 42(5): 507-25.

David, P., Bloom, M., dan Hillman, A. J. 2007. Investor activism, managerial responsiveness, and corporate social performance. *Strategic Management Journal* 28(1): 91-100.

Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-60.

Belkaoui-Riahi, A. (2001) Level of Multinationality, Growth Opportunities and Size as Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures, *American Business Review*, 19, 115–220.

Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz. (2003). Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *SNA 6* Surabaya, 16-17 Oktober 2003.

Wernerfelt, B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal* 5(2): 171-80.

Barney, J. B. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management* 17(1): 99-120.

Peteraf, M. A. 1993. The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal* 14(3): 179-91.

Rodney, C. 2005. Predicting downtown and small business success: A resources based view. PhD thesis. Michigan State University. Michigan. retrieved 10 June 2020.

Rugman, A. M., dan Verbeke, A. 2002. Edith Penrose's Contribution to the resources-based view of strategic management. *Strategic Management Journal* 23(8): 769-80.

Branco, M. C., dan Rodrigues, L. L. 2006. Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics* 69(2): 111-32.

Porter, M. E. 1985. *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press. New York, US.

Hart, S. L. 1995. A natural-resource-based view of the firm. *Academy of Management Review* 20(4): 986-1014.

Rumelt, R. P. 1984. Towards a strategic theory of the firm. *Competitive Strategic Management* (26): 556-70.

Priem, R. L., dan Butler, J. E. 2001. Is the resource-based 'view' a useful perspective for strategic management research? *Academy of Management Review* 26(1): 22-40.

Schoemaker, P. J. 1990. Strategy, complexity, and economic rent. *Management Science* 36(10): 1178-92.

Branco, M. C., dan Rodrigues, L. L. 2006. Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics* 69(2): 111-32.

Russo, M. V., dan Fouts, P. A. 1997. A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal* 40(3): 534-59.

Gardberg, N. A., dan Fombrun, C. J. 2006. Corporate citizenship: Creating intangible assets across institutional environments. *Academy of Management Review* 31(2): 329-46.

Godfrey, P. C. 2005. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of Management Review* 30(4): 777-98.

Gantowati, E., dan Agustine, K.F. 2017. Firm's characteristics and CSR disclosure, Indonesia and Malaysia cases. *Review Integratif Business and Economics Research* 6(3): 131-145.

Abu Qa'dan, M.S dan Suwaidan, M.S. 2019. Board composition, ownership structure and corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan. *Social Responsibility Journal* 15(1).

Hackston, D., dan Milne, M. J. 1996. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 9(1): 77-108.

Brammer, S., dan Millington, A. 2008. Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal* 29(12): 1325-43.

Rust, R. T., dan Zahorik, A. J. 1993. Customer satisfaction, customer retention, and market share. *Journal of Retailing* 69(2): 193-215.

Turban, D. B., dan Greening, D. W. 1997. Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. *Academy of Management Journal* 40(3): 658-72.

Waldman, J. D., Kelly, F., Aurora, S., dan Smith, H. L. 2004. The shocking cost of turnover in health care. *Health Care Management Review* 29(1): 2-7.

O'Brien-Pallas, L., Griffin, P., Shamian, J., Buchan, J., Duffield, C., Hughes, F., Laschinger, H.K.S., North, N., dan Stone, P. W. 2006. The impact of nurse turnover on patient, nurse, and system outcomes: A pilot study and focus for a multicenter international study. *Policy, Politics, & Nursing Practice* 7(3): 169-79.

Navickas, V., dan Kontautiene, R. 2012. The use of corporate social responsibility for the enhancing motivation of employees. *Sociálno-Ekonomická Revue* 4: 62-9.

Birchard, B. 1995. How many masters can you serve? *CFO* 11: 48-53.

Hsieh, T., Dye, C., dan Ouyang, L. 2008. Determining optimal lot size for a two-warehouse system with deterioration and shortages using net present value. *European Journal of Operational Research* 191(1): 182-92.

Keca, L., Keca, N., dan Pantic, D. 2012. Net present value and internal rate of return as indicators for assessment of cost-efficiency of poplar plantations: A Serbian case study. *International Forestry Review* 14(2): 145-56.

Hong, H., dan Kacperczyk, M. 2009. The price of sin: The effects of social norms on markets. *Journal of Financial Economics* 93(1): 15-36.

Ioannou, I., dan Serafeim, G. 2015. The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal* 36(7): 1053-81.

Fieseler, C. 2011. On the corporate social responsibility perceptions of equity analysts. *Business Ethics: A European Review* 20(2): 131-47.

El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C.C., dan Mishra, D. R. 2011. Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance* 35(9): 2388-406.

Attig, N., Cleary, S. W., El Ghouli, S., dan Guedhami, O. 2014. Corporate legitimacy and investment-cash flow sensitivity. *Journal of Business Ethics* 121(2): 297-314.

Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., dan Yang, Y. G. 2012. Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The Accounting Review* 87(3): 723-59.

Jo, H. 2003. Financial analysts, firm quality, and social responsibility. *The Journal of Behavioral Finance* 4(3): 172-83.

Van Beurden, P., dan Gössling, T. 2008. The worth of values: A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics* 82(2): 407-24.

- McGuire, J. B., Sundgren, A., dan Schneeweis, T. 1988. Corporate social responsibility and firm financial performance. *The Academy of Management Journal* 31(4): 854-72.
- Orlitzky, M., dan Benjamin, J. D. 2001. Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business and Society* 40(4): 369-96.
- Harjoto, M. A., dan Jo, H. 2015. Legal vs. normative CSR: Differential impact on analyst dispersion, stock return volatility, cost of capital, and firm value. *Journal of Business Ethics* 128(1): 1-20.
- Jo, H., dan Harjoto, M. A. 2011. Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics* 103(3): 351-83.
- Aguilera, R. V., Rupp, D. E., Williams, C. A., dan Ganapathi, J. 2007. Putting the S back in corporate social responsibility: A multilevel theory of social change in organizations. *The Academy of Management Review* 32(3): 836-63.
- Cai, Y., Jo, H., dan Pan, C. 2011. Vice or virtue? The impact of corporate social responsibility on executive compensation. *Journal of Business Ethics* 104(2): 159-73.
- Cui, J., Jo, H., dan Na, H. 2016. Does Corporate Social Responsibility Affect Information Asymmetry? *Journal of Business Ethics*: 1-24. doi:10.1007/s10551-015-3003-8.
- Sufi, A. 2007. Information asymmetry and financing arrangements: Evidence from syndicated loans. *The Journal of Finance* 62(2): 629-68.
- Dufrene, U.B. 1996. Firm performance measures: Temporal roadblocks to innovation? *Managerial Finance* 22(8): 18-32.
- Saeed, G. 2011. Value creation model through corporate social responsibility (CSR). *International Journal of Business and Management* 6(9): 148.
- Brine, M., Brown, R., dan Hackett, G. 2007. Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context. *Economic Round-up*. Autumn 2007: 47-58.
- Cochran, P. L., dan Wood, R. A. 1984. Corporate social responsibility and financial performance. *The Academy of Management Journal* 27(1): 42-56.
- Figge, F., dan Schaltegger, S. 2000. *What is 'stakeholder value'? Developing a catchphrase into a benchmarking tool*. Universitat Lunenburg-Pictet-UNEP. Lunenburg, Germany.
- Luo, X., dan Bhattacharya, C. B. 2006. Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of Marketing* 70(4): 1-18.
- Jang, S.S., Tang, C., dan Chen, M. 2008. Financing behaviors of hotel companies. *International Journal of Hospitality Management* 27(3): 478-87.

- Fadul, J. 2004. Business Ethics, Corporate Social Responsibility, and Firm Value in the Oil and Gas Industry. PhD thesis. Walden University. Minneapolis. retrieved 10 July 2014.
- McWilliams, A., dan Siegel, D. 2000. Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal* 21(5): 603-9.
- Zu, L., dan Song, L. 2009. Determinants of managerial values on corporate social responsibility: Evidence from China. *Journal of Business Ethics* 88(1): 105-17.
- Frooman, J. 1997. Socially irresponsible and illegal behavior and shareholder wealth: A meta-analysis of event studies. *Business & Society* 36(3): 221-49.
- Marcus, A. 1989. The deterrent to dubious corporate behavior: Profitability, probability and safety recalls. *Strategic Management Journal* 10(3): 233-50.
- Chen, C. J., dan Jaggi, B. 2001. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy* 19(4): 285-310.
- Palmon, O., Sun, H., dan Tang, A. P. 1997. Layoff announcements: Stock market impact and financial performance. *Financial Management* 26(3): 54-68.
- Scherer, A. G., Palazzo, G., dan Baumann, D. 2006. Global rules and private actors: Toward a new role of the transnational corporation in global governance. *Business Ethics Quarterly* 16(4): 505-32.
- Hahn, T., dan Reyes, M. G. 2004. On the estimation of stock-market reaction to corporate layoff announcements. *Review of Financial Economics* 13(4): 357-70.
- Zu, L., dan Song, L. 2009. Determinants of managerial values on corporate social responsibility: Evidence from China. *Journal of Business Ethics* 88(1): 105-17.
- Waddock, S. A., dan Graves, S. B. 1997. The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal* 18(4): 303-19.
- Preston, L. E., dan O'Bannon, D. P. 1997. The corporate social-financial performance relationship. *Business and Society* 36(4): 419-29.
- Marcus, A. 1989. The deterrent to dubious corporate behavior: Profitability, probability and safety recalls. *Strategic Management Journal* 10(3): 233-50.
- Taneja, S. S., Taneja, P. K., dan Gupta, R.K., 2011. Researches in Corporate Social Responsibility: A Review of Shifting Focus, Paradigms, and Methodologies. *Journal of Business Ethics* 101(3): 343-364.
- Ioannou, I., dan Serafeim, G. 2015. The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal* 36(7): 1053-81.

- Campbell, D. 2004. A longitudinal and ceoss-sectional analysis of environmental disclsoure in UK companies-areserach note. *Br Account Rev.*36:107-117.
- Brown, S., Hillegeist, S.A., dan Lo, K. 2004. Conference calls and information asymmetry. *Journal of Accounting and Economics* 37(3): 343-366.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. R., dan Rao, R. P. 2015. *Contemporary Financial Management*. Cengage Learning. USA.
- Branco, M. C., dan Rodrigues, L. L. 2006. Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics* 69(2): 111-32.
- Brown, T. J., dan Dacin, P. A. 1997. The company and the product: Corporate associations and consumer product responses. *The Journal of Marketing* 61(1): 68-84.
- Lev, B., Petrovits, C., dan Radhakrishnan. S. 2006. *Is doing good for you: Yes, charitable contributions enhance revenue growth*. Working Peper New York University Stern School of Business. New York, US.
- Cohen, J., Holder-Webb, L., Nath, L., dan Wood, D. 2011. Retail investors' perceptions of the decision-usefulness of economic performance, governance, and corporate social responsibility disclosures. *Behavioral Research in Accounting* 23(1): 109-29.
- Kim, Y., Park, M. S., and Wier, B. 2012. Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review* 87(3): 761-96.
- Kennett, D. A. 1980. Altruism and Economic Behavior: II Private Charity and Public Policy. *American Journal of Economics and Sociology* 39(4): 337-52.
- Cheng, M, Dhaliwal, D. S., dan Neamtiu, M. 2011. Asset securitization, securitization recourse, and information uncertainty. *The Accounting Review* 86(2): 541-68.
- Cho, S. Y., Lee, C., dan Pfeiffer Jr, R. J. 2013. Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (1): 71-83.
- Panaretou, A., Shackleton, M. B., dan Taylor, P. A. 2012. Corporate risk management and hedge accounting. *Contemporary Accounting Research* 30(1): 116-39.
- Lang, M. H., dan Lundholm, R. J. 1996. Corporate disclosure policy and analyst behavior. *The Accounting Review* 71(4): 467-92.
- McGuire, J. B., Sundgren, A. dan Schneeweis, T. 1988. Corporate social responsibility and firm financial performance. *The Academy of Management Journal* 31(4): 854-72.
- Byard, D., Li, Y., dan Yu, Y. 2011. The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of Accounting Research* 49(1): 69-96.
- Girerd-Potin, I., Jimenez-Garcès, S., dan Louvet, P. 2012. Which dimensions of social responsibility concern financial investors? *Journal of Business Ethics* 121(4): 559-576.

- Fauzi, H., dan Idris, K. M. 2009. The relationship of CSR and financial performance: new evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting* 3(1): 66-87.
- Wibowo. 2008. The impact of organizational culture and internal corporate governance on organizational performance in Indonesian companies. PhD thesis. Curtin University. Perth. retrieved 01 November 2020.
- Barone, D, Jiang, L., Amyot, D., dan Mylopoulos, J. 2011. Reasoning with key performance indicators. In Johannes, P. Krogstie, J., and Opdahl (eds.). *Proceedings from The Practice of Enterprise Modeling*. 4th IFIP WG. 8.1 Working Conferenc. POEM: The Practice of Enterprise Modeling. Oslo, Norway. November 2011.
- Anderson, E. W., Fornell, C., dan Lehmann, D. R. 1994. Customer satisfaction, market share, and profitability: Findings from Sweden. *The Journal of Marketing* 58(3): 53-66.
- Kamakura, W. A., Mittal, V., De Rosa, F., dan Mazzon, J. A. 2002. Assessing the service-profit chain. *Marketing Science* 21(3): 294-317.
- Schaltegger, S., dan Sturm, A. 1998. *Eco-efficiency by eco-controlling*. VDF: Zurich
- Brockhaus, M. 1996. *Society-oriented cooperation in the environmental context: Prospects for dynamic environmental management*. Verlag Publishing. Germany.
- Quiggin, J. 1997. Discount rates and sustainability. *International Journal of Social Economics* 24(1/2/3): 65-90.
- Feldstein, M. S. 1964. The social time preference discount rate in cost benefit analysis. *The Economic Journal* 74(294): 360-79.
- Panaretou, A., Shackleton, M. B., dan Taylor, P. A. 2012. Corporate risk management and hedge accounting. *Contemporary Accounting Research* 30(1): 116-39.
- Thomas, S. 2002. Firm diversification and asymmetric information: Evidence from analysts' forecasts and earnings announcements. *Journal of Financial Economics* 64(3): 373-96.
- Khan, H. U. Z. 2010. The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting. *International Journal of Law and Management* 52(2): 82-109.
- Cochran, P. L., dan Wood, R. A. 1984. Corporate social responsibility and financial performance. *The Academy of Management Journal* 27(1): 42-56.
- Chung, K.H., dan Pruitt, S.W. 1994. A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management* 23(3): 70-4.
- Fisman, R., Heal, G., dan Nair, V. B. 2005. Corporate social responsibility: Doing well by doing good? *Business Horizons* 50(3): 247-254.

Arora, P., dan Dharwadkar, R. 2011. Corporate governance and corporate social responsibility (CSR): The moderating roles of attainment discrepancy and organization slack. *Corporate Governance: An International Review* 19(2): 136-52.

Gul, F. A., dan Leung, S. 2004. Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy* 23(5): 351-79.

Hassan, A., dan Ibrahim, E. 2012. Corporate environmental information disclosure: Factors influencing companies' success in attaining environmental awards. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 19(1): 32-46.

Rowley, T., Behrens, D., dan Krackhardt, D. 2000. Redundant governance structures: An analysis of structural and relational embeddedness in the steel and semiconductor industries. *Strategic Management Journal* 21(3): 369-86.

Griffin, J. J., dan Mahon, J. F. 1997. The corporate social performance and corporate financial performance debate twenty-five years of incomparable research. *Business & Society* 36(1): 5-31.

Greene, W. H. 2003. *Econometric analysis*. Pearson Education. India.

Guenster, N., Bauer, R., Derwall, J., dan Koedijk, K. 2011. The economic value of corporate eco-efficiency. *European Financial Management* 17(4): 679-704.

Beckmann, S. C. 2007. Consumers and corporate social responsibility: Matching the unmatchable? *Australasian Marketing Journal (AMJ)* 15(1): 27-36.

Evans, W.R., dan Davis, W. D. 2011. An examination of perceived corporate citizenship, job applicant attraction, and CSR work role definition. *Business & Society* 50(3): 456-80.

Behn, B. K., Choi, J., dan Kang, T. 2008. Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review* 83(2): 327-49.

Wilson, W. M. 2008. An empirical analysis of the decline in the information content of earnings following restatements. *The Accounting Review* 83(2): 519-48.

Behn, B. K., Choi, J., dan Kang, T. 2008. Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review* 83(2): 327-49.

Abood, S. A., Lee, J. S. H., Burivalova, Z., Garcia-Ulloa, J., dan Koh, L. P. 2015. Relative contributions of the logging, fiber, oil palm, and mining industries to forest loss in Indonesia. *Conservation Letters: A Journal of the Society for Conservation Biology* 8(1): 58-67.

Welford, R., dan Frost, S. 2006. Corporate social responsibility in Asian supply chains. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 13(3): 166-76.

Spreitzer, G. M. 1996. Social structural characteristics of psychological empowerment. *Academy of Management Journal* 39(2): 483-504.

Mischel, W. 1977. The interaction of person and situation. In Magnusson. D., and Endler. N. S (Eds.). *Personality at the crossroads: Current issues in interactional psychology*. Hillsdale, Erlbaum. 333-352.

Hair, J. F., Black, W. C. , Babin, B. J., Anderson, R. E., dan Tatham, R. L. 2010. *Multivariate data analysis* (7th edition). Prentice Hall. Upper Saddle River, NJ.

Yanto, H., dan Muzzamil, B.S. 2016. A long Way To Implement Enviromental Reporting In Indonesia Mining Companies. *IJABER* (14)10:6493-6514.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

CURRICULUM VITAE

IDENTITAS DIRI

Nama : Annisa Abubakar Lahjie, SE, M.Si, P.hD
NIP : 19780630 200212 2 002
Tempat, Tanggal Lahir : Samarinda, 30 Juni 1978
Golongan/Pangkat : III C/ Lektor
Jabatan Akademik : Lektor
Perguruan Tinggi : Universitas Mulawarman
Alamat: Jl. Kuora Kotak Pos 1068 Samarinda, Kalimantan Timur
Telp/ Faks : (0541) 741118
Alamat Rumah : Jl. Palma No.72 Kel. Sidomulyo Samarinda Ilir 75116
HP : 081346681255

RIWAYAT PENDIDIKAN PERGURUAN TINGGI			
Tahun Lulus	Program Pendidikan	Perguruan Tinggi	Jurusan/ Program
2000	Starta 1 Ekonomi	Univ. Mulawarman	Akuntansi
2002	Master of Saint	Univ. Hasanuddin	Finance
2017	Doctor of Philosophy	Victoria Univ	Finance

PENGALAMAN KERJA		
Mata Kuliah	Program Pendidikan	Jurusan
Pengantar Akuntansi 1	Starta 1	Akuntansi
Sistem Informasi Akuntansi	Starta 1	Akuntansi

PENELITIAN		
Tahun	Judul	Proceeding
2012	Economic Analysis of Brackish Water Pond Cultivation Moldels in Kutai Kartanegara, East Kalimantan	The development and rehabilitation to Mahakam delta ecosystem
2012	Economic Study on Some Potential Mangrove Areas in Bay Coastal Area in Bontang, East Kalimantan	The development and rehabilitation to Mahakam delta ecosystem



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. DATA PRIBADI

Nama : Prof. DR. Hj. Rusdiah Iskandar, Dra., M.Si., Ak., CA.
 Tempat Tanggal Lahir : Buntok (KalTeng), 9 April 1952
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Agama : Islam
 Pekerjaan : Dosen
 NIP : 19520409 197803 2 001
 Pangkat/Golongan : Guru Besar/ IVd
 Pendidikan Terakhir : S3 Ilmu Ekonomi/Manajemen
 Alamat : Jl. Pemuda 3 RT. 07 Blok F No.124 Samarinda, No. Hp: 081254247518
 Suami : Ir. Budiman H. Amin
 Anak : Dina Riska, S.Hut., MP., M.Sc.
 Dr. Diah Budiarti
 Nur Hayah, S. Pd
 Dewi Amelia, S.Ked.

B. RIWAYAT PENDIDIKAN

Nama: Prof. DR. Hj. Rusdiah Iskandar, Dra., M.Si., Ak., CA.				
Tempat Tanggal Lahir: Buntok (KalTeng), 9 April 1952				
No.	TAHUN	PENDIDIKAN	JURUSAN	TEMPAT
1.	72 – 1975	Jana Muda	Usahaan	Universitas Mulawarman
2.	79 – 1981		Manajemen	Universitas Mulawarman
3.	81 – 1993		Akuntansi	Universitas Brawijaya
4.	85 – 1998		Manajemen	Universitas Airlangga
5.	00 – 2005		Manajemen	Universitas Airlangga

C. RIWAYAT PEKERJAAN/JABATAN

No.	TAHUN	PEKERJAAN	TEMPAT
1.	78 – 1980	Asisten Dosen	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
2.	80 – 1981	Manajer Kepala Tata Usaha	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
3.	81 – 1989	Dosen	Fakultas Ekonomi, Universitas Palangka Raya
4.	85 – 1988	Asisten Retararis Jurs Manajemen	Fakultas Ekonomi, Universitas Palangka Raya
6.	89 – sekarang	Dosen Program Magister Manajemen	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
7.	00 – sekarang	Dosen Program Magister Ilmu Ekonomi	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
7.	05 – sekarang	Dosen program doktor	Fakultas Ekonomi dan bisnis, Univ. Mulawarman
8.	00 – 2004	Manajer Kepala Pusat Kaji Tindak LPPM	PM, Universitas Mulawarman
9.	06 – 2011	Dua Program Diploma 3 Akuntansi	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
10.	11 – 2012	Dua Program Pendidikan Profesi Akuntansi	Fakultas Ekonomi, Universitas Mulawarman
11.	16	Dua Penjaminan Mutu	Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univ. Mulawarman

D. PUBLIKASI ILMIAH

No.	Tahun	Judul
1.	2012	Pengaruh Kebijakan Modal Kerja terhadap ROI Pada Perusahaan Wholesale dan Retail Yang Go-Public Di Indonesia
2.	2013	Kembangan Pemikiran Ekonomi
3.	2013	Struktur Organisasi, Perilaku Organisasi Kaitannya dengan Sistem Pengendalian Manajemen
4.	2014	Keberhasilan Perusahaan Sebagai Indikator Keberhasilan Perusahaan
5.	2014	Kemampuan Organisasi
6.	2015	Keberhasilan Perusahaan, Kajian Teori dan Kajian Empirik
7.	2012	Analisis <i>Return On Equity</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia
8.	2014	Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas Serta Pertumbuhan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
9.	2014	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return On Equity</i> Pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Kalimantan Timur
10.	2015	Kinerja Sosial dan Nilai Perusahaan. prosiding Konferensi Iilmiah Akuntansi. JEMBER
11.	2015	Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Dampaknya Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia
12.	2015	Determinants of Capital Structure in Indonesia Banking Sector, Fenty Fauziah ^{1,*} , Rusdiah Iskandar International Jurnal Bisnis And Management (IJBM) ISSN (on line)2319-8028, ISSN (print): 2319-801X, volume X
13.	2016	Sustainability Performance: Impact On Risk And Value Of The Firm Untung Haryono*, Rusdiah Iskandar*, Ardi Paminto*, Yana Ulfah* <i>Corporate Ownership & Control / Volume 14, Issue 1, Fall 2016, Continued - 1</i>
14.	2016	Analisis praktis Sistem Pengendalian Manajemen: Studi pada Yayasan Masjid Darussalam Samarind. Konferensi Antarabangsa Islam Borneo. (KAIB) Banjarmasin
15.	2016	<i>The influence of corporate social responsibilty on profitability: the case of banking companies in Indonesia</i>
16.	2017	<i>The Problems of Taxpayer Compliance : Ethics, Tax Audit and Tax Penalty? Evidence from Samarinda. Mulawarman International Conference on Economics and Business (MICEB 2017) Advance Of Economics, Bisnis And Management Research (AEMBR) volume 35</i>
17.	2017	Analysis Of Investment Opportunity Set To Construction Companies Registered In IDX. Siswati Andaswari ^{#1} , Hadi Pitono ^{#2} , Rusdiah Iskandar ^{#3} Mulawarman International Conference on Economics and Business (MICEB 2017) Advance Of Economics, Bisnis And Management Research (AEMBR) volume 35
18.	2017	Pengaruh Permodalan dan Kualitas Aktiva Produktif serta Likuiditas terhadap Kemandirian dan Sisa Hasil Usaha pada Koperasi Pegawai Negeri (KPN) Di Kota Samarinda. Penelitian dosen Jurusan akuntansi FEB UNMUL
19.	2018	Pengaruh Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah, Pengendalian Intern dan Komitmen Organisasi terhadap Akuntabilitas Keuangan Studi pada SKPD Kabupaten Berau. Penelitian dosen Jurusan akuntansi FEB UNMUL
20.	2018	Pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di bursa efek indonesia Y Ulfah, R Iskandar Prosiding SNMEB (Seminar Nasional Manajemen dan Ekonomi Bisnis) vol: issue : 2018

21.	2018	<u>Pengaruh akuntabilitas dan transparansi serta pengawasan terhadap kinerja pada badan penanaman modal daerah BPMD</u> H Hariyati, R Iskandar, L Setiawati Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 2 (1) vol: issue : 2018
22.	2018	Pengaruh kualitas sumber daya manusia pemanfaatan teknologi informasi dan sistem pengendalian intern terhadap kualitas laporan keuangan pemerintah daerah Z Wulandari, R Iskandar, F Diyanti Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 2 (3) vol: issue : 2018
23.	⁸	Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sektor kehutanan dan dampaknya terhadap kesempatan kerja MH Syafrani, R Iskandar, I Gani INOVASI 13 (2), 110-120 vol: issue : 2018
24.	⁸	Analisis laporan realisasi anggaran pada badan pengelolaan kawasan perbatasan pedalaman dan daerah tertinggal G Christina, R Iskandar, I Irwansyah KINERJA 14 (2), 80-84 vol: issue : 2018
25.	⁹	Pengaruh penanaman modal dalam negeri (PMDN) dan penanaman modal asing (PMA) serta pertumbuhan tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi di kutai timur M Apandi, R Iskandar, P Priyagus Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman (JIEM) 3 (3) vol: issue : 2019
26.	⁹	Pengaruh Debt Financing dan Equity Financing terhadap Return on Equity pada Bank Syariah yang terdaftar di Bank Indonesia TY Indriyanto, R Iskandar, DR Deviyanti AKUNTABEL 15 (2), 139-147 vol: issue : 2019
27.	⁹	Analisis perlakuan akuntansi persediaan obat-obatan pada klinik triana nur di sangatta A Siddiq, R Iskandar, A Kusumawardani Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (3) vol: issue : 2019
28.	⁹	<u>Persepsi mahasiswa akuntansi terhadap faktor penghargaan finansial dan nilai-nilai sosial dalam pengaruh struktur aset dan profitabilitas serta ukuran perusahaan terhadap ...</u> H Pasaribu, R Iskandar, L Setiawati Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (3) vol: issue : 2019
29.	2019	Analisis tingkat perputaran piutang S Mariam, R Iskandar, IA Lahaya Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (2) vol: issue : 2019
30.	2019	Analisis anggaran dan realisasi pendapatan dan belanja pada dinas kelautan dan perikanan I Wahyudi, R Iskandar, F Diyanti Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (1) vol: issue : 2019
31.	2019	Pengaruh manajemen laba dan likuiditas serta profitabilitas terhadap tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri PA Putri, R Iskandar, I Iskandar Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (1) vol: issue : 2019
32.	2019	<u>Pengaruh perputaran modal kerja terhadap sisa hasil usaha (SHU) pada koperasi pegawai bank indonesia</u> <u>WW Handayani, R Iskandar, IS Kurniawan</u> Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (1) vol: issue : 2019
33.	2019	Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan daerah W Winarsih, R Iskandar, S Pattisahusiwa Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (1) vol: issue : 2019

34.	2019	<u>Pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas serta solvabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di bursa efek ...</u> A Nisa, R Iskandar, RP Utomo Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (2) vol: issue : 2019
35.	2019	Analisis cost volume profit (cvp) sebagai alat bantu perencanaan laba DP Wulansari, Y Ulfah, S Pattisahusiwa Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (1) vol: issue : 2019
36.	2019	Pengaruh belanja modal dan investasi swasta serta tenaga kerja terhadap produk domestik regional bruto dan kesejahteraan masyarakat di kabupaten malinau E Mutang, R Iskandar, A Wijaya Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman (JIEM) 3 (1) vol: issue : 2019
37.	2019	Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia SN Oktavia, R Iskandar, RP Utomo Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (4) vol: issue : 2019
38.	2019	Pengaruh kepemilikan institusional dan return on asset serta corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar ... I Isnawati, R Iskandar, I Iskandar Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (4) vol: issue : 2019
39.	2019	Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Serta Solvabilitas pada PT Bina Karya Nuansa Sejahtera di Samarinda Y Saputri, R Iskandar, AI Kesuma Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (4) vol: issue : 2019
40.	2019	<u>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada industri makanan dan minuman di indonesia</u> DN Kamila, R Iskandar, I Irwansyah Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (4) vol: issue : 2019
41.	2019	Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang DP Sari, R Iskandar, A Gafur Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM) 3 (4) vol: issue : 2019

E. TANDA PENGHARGAAN

No.	TAHUN	PENGHARGAAN
1.	1984	sen Teladan III, Universitas Palangkaraya
2.	2008	ya Lencana 30 Tahun Presiden Republik Indonesia
3.	2018	i Karya Unmul pengabdian 40 tahun

CURRICULUM VITAE

IDENTITAS DIRI

Nama : Drs. Rande Sambe, M.Si., Ak.,CA
NIP : 19581004 1987 02 1 001
Tempat, Tanggal Lahir : Seriti, 04 Oktober 1958
Golongan/Pangkat : III d/ Lektor
Jabatan Akademik : Lektor
Perguruan Tinggi : Universitas Mulawarman
Alamat: Jl. Kuora Kotak Pos 1068 Samarinda, Kalimantan Timur
Telp/ Faks : (0541) 741118
Alamat Rumah : Jl. Reformasi Sungai Pinang Dalam Samarinda Ilir
HP : -

RIWAYAT PENDIDIKAN PERGURUAN TINGGI			
Tahun Lulus	Program Pendidikan	Perguruan Tinggi	Jurusan/ Program
2086	Starta 1 Ekonomi	Univ. Hasanuddin	Akuntansi
2011	Master of Saint	Univ. Mulawarman	Ekonomi Koperasi

Anggota Mahasiswa 1

Nama : Very Nurhaykal
NIM : 1801035003
Alamat : Jl. Abdul Wahab Syahranie, Gang. Flamboyan No. 141A,
Kec. Samarinda Ulu, Kel. Air Hitam Samarinda, Kalimantan
Timur
Konsentrasi Prodi : Perpajakan
Email : verynurhaykal@gmail.com
Prestasi :

- a Champion Scientific Papers FoSSEI Regional Kaltim-Sel 2020
- b Champion National Debating PHD IV UMJ 2021
- c 2nd Runner Up National Essay Competition
- d Top-5 National Essay Competition LPM Suaka Unikal
- e 2nd Runner Up Accounting Online Competition Universitas Nasional 2020

Pengalaman Organisasi : -

- a. Kepala Bidang- Lembaga Kajian dan Pengembangan Ekonomi (2019-2020)
- b. Staff Hubungan Antar Lembaga – Himpunan Mahasiswa Kutai Timur (2021-Sekarang)
- c. Staff Usaha Dana- Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi (2018-2019)
- d. Staff KPPSDM- Lembaga Dakwah An-Nur FEB Universitas Mulawarman(2018-Sekarang)
- e. Awardee Rumah Kepemimpinan Regional Nusantara 2021

Anggota Mahasiswa 2

Nama : Nurlaila Rahmadhani
NIM : 1801035048

Alamat : Jl. Rambutan RT 46 Kelurahan Bukuan, Kecamatan Palaran,
Samarinda, Kalimantan Timur.

Kosentrasi Prodi : Akuntansi Sektor Publik

E-mail : nurlaila.rahmadhani27@gmail.com

Prestasi : -

Pengalaman organisasi :

- Anggota Forum Awardee Beasiswa Unggulan Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan Regional Kalimantan Timur.
- Dewan Pertimbangan Organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Tahun 2021.
- Bendahara Umum Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Tahun 2020.
- Bendahara Departemen Usaha Dana Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Tahun 2019.
- Anggota Ikatan Mahasiswa Palaran Tahun 2019.

Anggota Mahasiwa 3

Nama : Ayu Fadila Salma

NIM : 1801035056

Alamat : Jl. Soekarno-Hatta Km. 1 RT. 23 No. 80 Kel. Simpang
Tiga Kec. Loa Janan Ilir, Samarinda, Kalimantan Timur

Konsentrasi Prodi : Akuntansi Sektor Publik

Pengalaman Organisasi : - Kabid Economic Development, Lembaga Kajian dan
- Pengembangan Ekonomi 2020-2021

E-mail : ayuufadila05@gmail.com