

Pengaruh Struktur Modal dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri (Sektor C) yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023

Januar Panjaitan^{1*}, Usep Syaipudin², Ade Widiyanti³

¹⁻³ Universitas Lampung, Indonesia

*Penulis Korespondensi: januarpanjaitan14@gmail.com¹

Abstract. *This study aims to analyze the effect of capital structure and Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on the financial performance of industrial sector C IDX-IC companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2023. Capital structure is proxied by the ratio of long-term debt to equity, while financial performance is measured using Return on Assets (ROA). A quantitative approach with multiple linear regression analysis was employed, and the sample was selected using purposive sampling. The results reveal that capital structure has a significant positive effect on ROA, whereas CSR disclosure has a significant negative effect on ROA. These findings suggest that strategic use of long-term debt can enhance profitability, while the costs and commitments arising from CSR disclosure may reduce financial performance. The study implies that company management should optimize capital structure and carefully balance sustainability strategies through CSR disclosure to avoid diminishing profitability.*

Keywords: *Capital Structure; Corporate Social Responsibility (CSR); Financial Performance; Industrial Sector; Multiple Linear Regression*

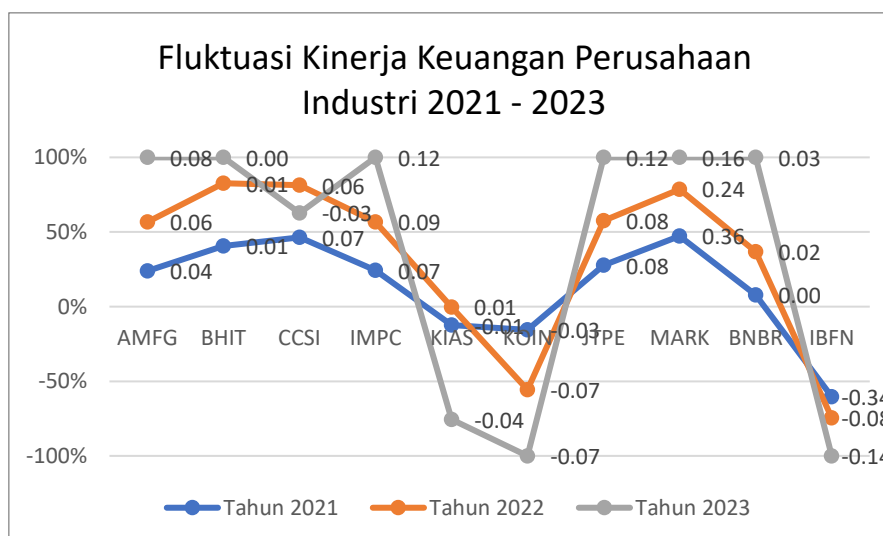
Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan industri sektor C IDX-IC yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Struktur modal diproksikan dengan rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas, sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda, dan sampel dipilih melalui teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang secara strategis dapat meningkatkan profitabilitas, sementara beban dan komitmen dari pengungkapan CSR justru menekan kinerja keuangan. Penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen untuk mengoptimalkan struktur modal serta menyeimbangkan strategi keberlanjutan melalui pengungkapan CSR agar tidak mengurangi profitabilitas.

Kata kunci: Bursa Efek Indonesia; *Corporate Social Responsibility* (CSR); Kinerja Keuangan; Regresi Linear Berganda; Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Sektor industri merupakan salah satu kontributor utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Namun, dalam tiga tahun terakhir, kontribusinya mengalami penurunan dari 19,87% pada tahun 2020 menjadi 18,67% pada tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan adanya tantangan dalam efisiensi produksi, tekanan biaya, dan perubahan permintaan pasar yang berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini menimbulkan kekhawatiran terhadap daya saing dan keberlanjutan sektor industri sebagai tulang punggung perekonomian nasional. Dalam praktiknya, banyak perusahaan industri menghadapi masalah peningkatan beban utang akibat ekspansi, kenaikan harga bahan baku, hingga tekanan global seperti perlambatan ekonomi dunia

Kinerja keuangan merupakan metrik penting dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam periode tertentu termasuk aspek pendanaan. Kondisi keuangan suatu perusahaan menjadi fokus para investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan uangnya (Inawati & Rahmawati, 2023). Informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan menjadi fokus utama bagi investor, kreditor, maupun manajemen dalam mengambil keputusan strategis. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung disukai dan dipercayai oleh *stakeholder* karena dinilai mampu memberikan pengembalian yang optimal. Sebaliknya perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk dapat menurunkan kepercayaan *stakeholder*. Tingginya pengembalian aset yang dikelola perusahaan dan disampaikan pada laporan keuangan tahunan (*annual report*) akan mendorong *stakeholder* dalam menaruh kepercayaan pada perusahaan (Oktavianus *et al.*, 2022).



Gambar 1. Data Kinerja Keuangan Perusahaan Industri 2021-2023

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Beberapa perusahaan industri seperti AFMG mampu menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaannya dimana kinerja keuangan perusahaannya mengalami peningkatan dari 2021 hingga 2023. Berdasarkan Laporan PT AMFG 2022, didapatkan informasi bahwa terdapat perbaikan kinerja keuangan perusahaan pasca Covid-19 karena ada penurunan kasus, namun pada tahun 2022 justru terjadi lonjakan inflasi diluar ekspektasi. Kondisi ini semakin diperparah karena terjadinya perang antara Rusia dan Ukraina, dimana dampak dari perang tersebut memiliki efek terhadap ketersediaan gandum, minyak dan gas di pasar global. Kondisi menyebabkan kenaikan harga energi dan pangan yang cukup tinggi, yang menyebabkan terjadinya lonjakan inflasi di dunia. Kondisi ini berdampak pada inflasi di Indonesia, dimana pada tahun 2022 mencapai angka 5,51% meningkatkan cukup tinggi dibandingkan pada tahun 2021 sebesar 1,87%. Kenaikan inflasi ini direspon oleh pemerintah dengan kebijakan moneter dan fiskal, seperti menaikkan suku bunga acuan dan memperpanjang insentif PPN Ditanggung Pemerintah (PPN DTP), dimana kebijakan ini mampu menopang pertumbuhan sektor ini. Di tengah tantangan ini, perseroan berhasil mencatatkan peningkatan signifikan dalam kinerja keuangan, ditunjukkan oleh pertumbuhan laba bersih dari 2021 hingga 2023 yang tidak terlepas dari upaya pemerintah dan strategi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Selanjutnya, penurunan kinerja keuangan juga terjadi pada perusahaan PT KOIN dimana terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan dari tahun 2021 hingga 2023. Hal ini bisa dilihat dari peristiwa pandemi Covid-19 yang belum selesai, adanya invasi Rusia ke Ukraina dan meningkatnya biaya hidup akibat tekanan inflasi. Hampir semua negara terkena dampak yang dihasilkan oleh peristiwa ini. Berdasarkan laporan PT KOIN perseroan mengalami penurunan *Logistics Performance Index* (LPI) dari skor 3,67 menjadi 3,00. Perseroan juga menghadapi biaya logistik meningkat karena infrastruktur yang belum merata dan kelemahan jalur dalam rantai pasok. Perseroan juga menyesuaikan diri dengan kebijakan pemerintah terkait dengan Zero ODOL (*Over Dimension & Over Loading*). Kebijakan ini berdampak pada perseroan dimana perusahaan harus melakukan penyesuaian pada armada pengangkutannya di semua segi dan kapasitas. Kombinasi faktor-faktor ini menyebabkan peningkatan beban usaha dan penurunan laba bersih, meskipun terjadi pertumbuhan penjualan. Di tengah tantangan ini, perseroan terus berupaya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya, walaupun perusahaan masih mengalami kerugian dari tahun 2021 hingga 2023.

Salah satu faktor internal yang memengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal. Menurut Ferriswara *et al.* (2022), struktur modal didefinisikan sebagai kombinasi pembiayaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional dan pengembangan bisnisnya. Struktur modal yang efisien memungkinkan perusahaan untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal, sehingga mampu memberikan nilai tambah yang maksimal bagi para pemegang saham (Audi *et al.*, 2025). Sedangkan Struktur modal yang tidak optimal dapat berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan serta meningkatkan risiko terjadinya kegagalan bisnis (Gulo & Lubis, 2023). Pengelolaan struktur modal merupakan aspek yang krusial dalam strategi keuangan perusahaan karena secara langsung memengaruhi tingkat profitabilitas dan risiko finansial jangka panjang.

Selain struktur modal, pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) juga menjadi faktor yang semakin diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan. CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan, serta membangun citra positif di mata publik. Dalam era modern saat ini, perusahaan tidak hanya dituntut untuk mencari laba dalam aktivitas bisnisnya, tetapi juga diharapkan mampu memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Tuntutan akan kontribusi ini muncul karena adanya dorongan kesadaran publik akan isu-isu fokus dan lingkungan yang mendorong banyak perusahaan untuk berperan aktif dalam tanggung jawab fokus perusahaan. Perubahan paradigma dalam dunia bisnis menyatakan bahwa bisnis tidak hanya berfokus pada keuntungan maksimal, namun juga pada dampak yang dihasilkan oleh aktivitas perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan (Nopriyanto, 2024). Teori legitimasi menekankan bahwa perusahaan perlu memperoleh legitimasi atau penerimaan sosial, oleh karena itu diperlukan upaya untuk menyesuaikan diri dengan ekspektasi publik, salah satunya melalui pelaksanaan dan pengungkapan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara transparan.

Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan CSR terhadap kinerja keuangan menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan pengaruh positif, sementara lainnya menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Berdasarkan inkonsistensi hasil-hasil penelitian tersebut, terdapat kebutuhan untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai pengaruh struktur modal dan pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor industri (Sektor C IDX-IC) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebanyakan penelitian sebelumnya juga tidak secara khusus menyoroti sektor industri (Sektor C IDX-IC) di Indonesia, padahal sektor ini memiliki karakteristik unik dan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Oleh karena itu, penelitian ini

bertujuan untuk mengisi kesenjangan literatur serta memberikan kontribusi praktis bagi pengambilan keputusan manajerial dan perumusan kebijakan yang lebih efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pengelolaan struktur modal dan pengungkapan CSR yang optimal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order* pertama kali dikemukakan oleh Donaldson (1961) dan dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan bahwa adanya asimetri informasi menyebabkan manajemen memiliki pengetahuan lebih mendalam mengenai prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan investor publik. Menurut penelitian Myers dan Majluf (1984) perusahaan umumnya lebih memilih pendanaan internal untuk membiayai modal dan pertumbuhan sebelum beralih ke sumber eksternal. *Pecking Order Theory* menekankan perbedaan prioritas antara pendanaan internal dan eksternal, dengan tujuan mengurangi asimetri informasi serta menjaga kestabilan finansial perusahaan. Apabila dana dari eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan utang terlebih dulu baru ekuitas. Dalam teori ini juga penerbitan utang tidak terlalu dianggap sebagai pertanda buruk oleh investor jika dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Legitimasi

Teori Legitimasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer dalam buku "*Organizational Legitimacy: Social Values And Organizational Behavior*" pada tahun 1975. Menurut Dowling dan Pfeffer (1975), legitimasi merupakan suatu kondisi atau status yang dicapai ketika nilai-nilai yang dianut oleh suatu entitas atau perusahaan selaras dengan sistem nilai yang lebih luas dalam masyarakat. Teori legitimasi menekankan bahwa suatu perusahaan tidak beroperasi dalam ruang hampa. Tindakan yang diambil oleh perusahaan atau organisasi pada dasarnya dipengaruhi oleh tuntutan lingkungan sosial dan norma yang berlaku. Aktivitas operasional suatu perusahaan tidak dapat dipisahkan dari dampaknya terhadap lingkungan, terutama karena karakteristik dari bisnis utama yang dijalankan (Munawaroh & Febriani, 2022).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal eksternal dan modal internal dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Menurut Joel G Seigel dan Jae K dalam Sudianto *et al.* (2022) struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, laba ditahan dan utang jangka panjang yang digunakan dalam

mendanai aktivitya. Sedangkan modal adalah gambaran proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari dua sumber utama, yaitu utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Struktur menjadi salah satu aspek yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Semakin rendah tingkat struktur modal maka perusahaan dalam kondisi baik, begitu pula sebaliknya semakin tinggi tingkat struktur modal maka perusahaan dalam kondisi buruk (Astuti *et al.*, 2023).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Kholis (2020), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dipahami dalam dua pengertian, yaitu secara luas dan sempit. Dalam pengertian luas, CSR berkaitan dengan tujuan ekonomi yang berkelanjutan. Sementara itu, dalam pengertian sempit, CSR merupakan bentuk kontribusi sukarela yang diberikan perusahaan kepada masyarakat dan komunitas sekitar. *The World Business Council For Sustainable Development* (WBCSD) mengungkapkan CSR merupakan suatu komitmen dari dunia bisnis untuk berperan aktif dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

Financial Performance

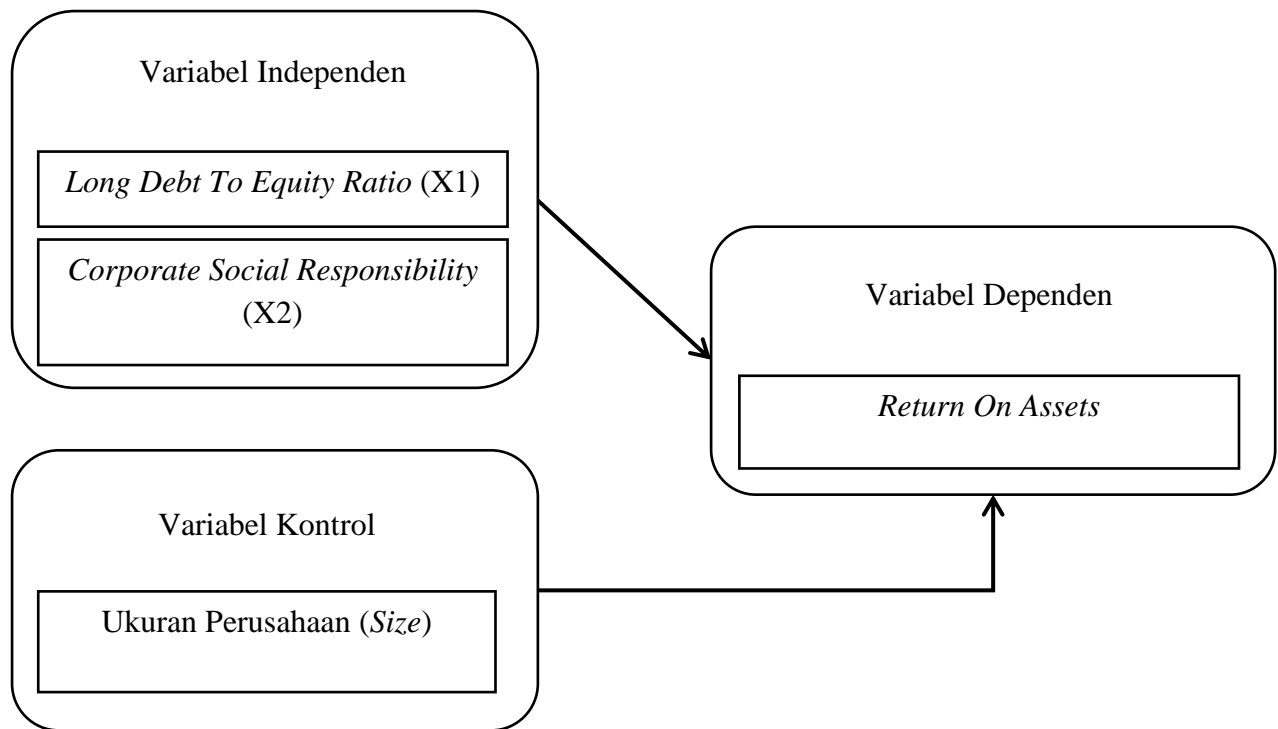
Kinerja keuangan adalah cerminan pencapaian finansial yang mencakup berbagai aspek fundamental seperti pendapatan, biaya operasional, struktur modal, dan tingkat pengembalian investasi. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi finansial suatu perusahaan yang dievaluasi melalui berbagai alat analisis keuangan. Hasil analisis ini memberikan gambaran mengenai pencapaian perusahaan sekaligus menjadi dasar untuk perencanaan keuangan di masa mendatang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala suatu perusahaan, baik besar maupun kecil, yang dapat dinilai berdasarkan besarnya modal, total aset, maupun volume penjualan yang dicapai oleh suatu perusahaan.

Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu *Return On Assets*, sedangkan variabel independennya menggunakan *long debt to equity ratio* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Peneliti memodelkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2. Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan data-data yang didapatkan berupa angka dan melalui teknik pengambilan sampel yang dihubungkan dengan analisis-analisis statistik. Adapun jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang termasuk dalam sampel perusahaan tahun 2021 sampai 2023 yang bisa diakses pada *website* masing masing perusahaan atau bisa diakses melalui lama *www.idx.co.id* dan perusahaan yang menerbitkan laporan CSR pada lama *website* perusahaan masing-masing. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri sektor c yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang memiliki kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang bisa mewakili populasi. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah, perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut pada tahun 2021-2023 dan perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara berturut-turut pada tahun 2021-2023.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Dimana analisis regresi linear berganda berfungsi untuk mengetahui sejauh mana pengaruh dua atau lebih variabel independen (X) terhadap satu variabel dependen (Y). Teknik ini digunakan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat dan untuk mengukur kontribusi masing-masing variabel independen, baik secara parsial maupun simultan, dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Savitri *et al.*, (2021). Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CSR + \beta_3 Size + \varepsilon_{it}$$

ROA : *Return On Assets*

α : Konstanta

LDER : *Long Debt to Equity Ratio*

CSR : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Size : Ukuran Perusahaan

β : Koefisien Regresi

ε : *Error Term*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	108	-0,34	0,36	0,0266	0,08323
LDER	108	-2,00	2,22	0,2088	0,65006
CSR	108	0,30	0,98	0,5662	0,16155
SIZE	108	24,68	33,73	28,2550	1,79739
Valid N (<i>listwise</i>)	108				

Sumber: SPSS, 2025

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1, dapat disimpulkan bahwa rata –rata *return on assets* pada perusahaan sektor industri selama periode 2021 – 2023 menunjukkan nilai rata-rata 0,0266, dengan nilai minimum -0.34 dan maksimum 0,36. Untuk variabel LDER menunjukkan nilai rata-rata 0,2088 dengan nilai minimum -2,00 dan maksimum 2,22. Untuk variabel CSR menunjukkan nilai rata-rata 0,5662 dengan nilai minimum 0,30 dan maksimum 0,98. Terakhir untuk variabel *Size* menunjukkan nilai rata-rata 28,2550 dengan nilai minimum 24,68 dan maksimum 33,73.

Uji Hipotesis

Tabel 2. Uji Hipotesis dan Analisis Regresi Berganda.

Variabel Independen	Ekspektasi Tanda	Koefisien	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta		-0,423	0,001	
DER	+	0,036	0,002	Terdukung
CSR	+	0,051	0,323	Tidak Terdukung
Size		0,015	0,002	
<i>Adjusted R- square</i>		0,183		
Prob (F-statistic)		0,000		
N		108		

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada model ini, diketahui bahwa nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,183. Dengan kata lain, sebesar 18,3 % variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen pada model ini dan sisanya masih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Uji Simultan (F)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 8,979 dengan signifikansi 0,000 yang dapat diartikan bahwa variabel independen (*debt to equity ratio* dan *corporate social responsibility*) dan kontrol (ukuran perusahaan) dalam model ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return on assets*).

Uji Parsial (t)

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,036 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur melalui DER berkontribusi dalam memengaruhi kinerja keuangan. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini didukung.

Sementara itu, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,323, yang melebihi batas signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa secara statistik, CSR tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, meskipun arah hubungan bersifat positif, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk mendukung hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini. Oleh karena itu, H2 dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda serta uji parsial (t) pada tabel 2, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama terbukti didukung secara empiris. Struktur modal yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,036 dan nilai signifikansi 0,002. Karena nilai ini berada jauh dibawah ambang batas signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh DER terhadap ROA secara statistik signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023, *debt to equity ratio* (DER) menjadi salah satu indikator bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja suatu perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola struktur modalnya, terutama penggunaan utang maka semakin baik juga kinerja keuangannya. Artinya, struktur modal yang melibatkan penggunaan utang dalam proporsi yang sehat dapat membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan, selama utang tersebut digunakan untuk aktivitas produktif yang menghasilkan laba.

Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki hirarki dalam pemilihan sumber pendanaan yaitu mulai dari laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penerbitan saham baru. Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang, hal ini dapat memberikan sebuah sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen yakin terhadap stabilitas arus kas di masa depan. Perusahaan akan mengambil inisiatif pendanaan dari eksternal apabila pendanaan dari internal tidak mencukupi. Struktur modal penting bagi perusahaan, karena struktur modal yang sehat adalah ketika perusahaan dapat memaksimalkan rasio hutang suatu perusahaan. Struktur modal yang sehat memungkinkan perusahaan memaksimalkan potensi pendanaannya tanpa menimbulkan risiko keuangan berlebih. Meskipun penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, risiko tersebut dapat diminimalkan jika manajemen mampu mengelola utangnya secara efektif.

Penemuan ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Gulo & Lubis (2023), Audi *et al.* (2025), dan Sumarlan (2024), yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya, perusahaan yang memiliki manajemen struktur modal yang baik menjadi indikator kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda serta uji parsial (t) pada tabel 2, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua terbukti tidak didukung secara empiris. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* (CSR) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,051 dan nilai signifikansi 0,323. Nilai ini jauh lebih besar dari ambang batas signifikansi 0,05, sehingga secara statistik tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023, pelaksanaan program *corporate social responsibility* belum menunjukkan kontribusi langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *return on assets* (ROA).

Secara teoritis, teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan menjalankan CSR sebagai upaya memperoleh dukungan dan legitimasi dari masyarakat serta pemangku kepentingan. Melalui pengungkapan dan pelaksanaan CSR, perusahaan berupaya menyesuaikan diri dengan nilai dan ekspektasi masyarakat agar diterima dan diakui secara sosial. Namun hasil empiris ini menunjukkan arah hubungan yang berlawanan. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Dalam pelaksanaannya, CSR seringkali membutuhkan biaya besar yang menjadi beban keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek. Dalam hal ini biaya yang dikeluarkan untuk program CSR dapat mengurangi profitabilitas. Sehingga kinerja keuangan akan menurun walaupun perusahaan aktif melakukan kegiatan CSR.
- b. Kesadaran dan pandangan *stakeholder* yang masih rendah. Isu CSR di Indonesia masih relatif baru dan kesadaran masyarakat serta investor terhadap pentingnya CSR belum tinggi. Investor memandang CSR hanya sebagai bagian dari promosi, bukan menjadi faktor dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga walaupun perusahaan mengungkapkan CSR, tidak serta-merta akan meningkatkan minat investor atau kepercayaan pasar, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan.
- c. Alokasi sumber daya yang tidak efisien. Perusahaan yang terlalu fokus pada pelaksanaan CSR berisiko mengalokasikan sumber daya perusahaan lebih besar ke aktivitas sosial, sehingga mengurangi alokasi ke aktivitas inti perusahaan yang langsung berdampak pada

kinerja keuangan. Sumber daya yang seharusnya digunakan untuk mendukung inovasi, pengembangan produk, atau efisiensi operasional justru dialihkan ke program sosial yang manfaatnya tidak langsung dirasakan dalam jangka pendek.

Meskipun CSR penting untuk membangun citra dan keberlanjutan, manfaat CSR cenderung jangka panjang dan tidak langsung tercermin dalam indikator keuangan. Efektivitas CSR juga bergantung pada sejauh mana kegiatan sosial tersebut diintegrasikan ke dalam strategi bisnis inti. Jika CSR hanya dijalankan sebagai bentuk formalitas atau pemenuhan kewajiban regulasi, maka dampaknya terhadap kinerja keuangan akan terbatas. Dari sisi regulasi, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 74, mewajibkan perusahaan terutama yang memanfaatkan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ketentuan dalam Pasal 74 mewajibkan setiap perseroan untuk mengalokasikan anggaran dan melaksanakan program CSR sebagai bagian integral dari biaya operasional perusahaan. Regulasi ini menegaskan bahwa pelaksanaan CSR tidak lagi bersifat sukarela, melainkan merupakan kewajiban yuridis yang harus dipenuhi oleh perusahaan guna mendukung tercapainya pembangunan berkelanjutan serta peningkatan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, meskipun secara empiris pengaruh CSR terhadap ROA perusahaan dalam jangka pendek belum signifikan, implementasi CSR tetap menjadi keharusan hukum dan merupakan elemen strategis perusahaan dalam memperoleh legitimasi sosial dan menjaga keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gulo & Lubis (2023) dan Merliyana & Anggraeni (2023), yang menunjukkan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan khususnya dalam pengukuran *Return on Assets* (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR tidak dapat dijadikan acuan sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Meskipun demikian, hal ini tidak berarti bahwa CSR tidak penting, melainkan menunjukkan bahwa manfaat CSR tidak selalu langsung tercermin dalam laporan keuangan. Pengungkapan CSR tidak selalu menyebabkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan khususnya dalam *return on assets*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *long debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) pada perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Sedangkan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa pelaksanaan CSR belum tentu berdampak langsung meningkatkan profitabilitas dalam jangka pendek. Selanjutnya, peneliti juga menemukan hasil penelitian memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

Penelitian selanjutnya juga diharapkan memperluas indikator kinerja keuangannya seperti *return on equity*, *earnings per share* dan nilai perusahaan. agar hasil yang diteliti untuk pengukuran kinerja keuangan dapat lebih representatif terhadap dinamika pada sektor objek yang diteliti. Kemudian, dapat memperluas atau mempertimbangkan faktor mediasi dapat memediasi atau memoderasi hubungan antara struktur modal, pengungkapan CSR, dan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, untuk memperkaya hasil temuan dan memperdalam pemahaman terhadap hubungan antar variabel, disarankan agar penelitian selanjutnya memasukkan variabel seperti umur perusahaan, *corporate governance*, atau risiko bisnis sebagai variabel mediasi maupun moderasi.

DAFTAR REFERENSI

- Audi, N., Marlina, E., & Samsiah, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Revenue Jurnal Akuntansi*, 5, 2314–2328. <http://repository.unim.ac.id/id/eprint/642>
- Dowling, & Pfefer. (1975). *Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior*. Pacific Sociological Review.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Gulo, R., & Lubis, Z. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(2), 67–77.

- Inawati, & Rahmawati. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Kholis, A. (2020). Corporate Social Responsibility Konsep dan Implementasi. In *Economic & Business Publishing*.
- Majluf, & Myers. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms have information Investors Do not Have. *Journal of Finance Economics*, 13, 187–221.
- Merliyana, R. D., & Anggraeni, W. A. (2023). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(2), 462–472. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i2.1281>
- Munawaroh, & Febriani, V. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(c).
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Oktavianus, L. C., Randa, F., Jao, R., & Praditha, R. (2022). Kinerja Keuangan Dan Reputasi Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 218–227. <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.218-227>
- Putri, Astiti, & Mentari. (2023). Profitability, Company Size and Asset Structure on Capital Structure of Food and Beverage Companies in Indonesia Stock Exchange 2019-2021. *Business and Entrepreneurial Review*, 23(2), 211–220. <https://doi.org/10.25105/ber.v23i2.18532>
- Savitri, C., Faddila, S. P., Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, S. R., & Sihombing, P. (2021). Statistik Multivariat Dalam Riset. In *Widina* (Issue 15018).
- Sudianto, Suyatni, & Mulyadi. (2022). *Manajemen Keuangan* (Vol. 17). Trussmedia Grafika.
- Sumarlan, A. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Asuransi Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5(2), 538–548. <http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA/index> Vol