

## PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP COST OF DEBT DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Usi Uswatun Hasanah<sup>1)</sup>, Nurna Aziza<sup>2)</sup>, Siti Aisyah<sup>3)</sup>  
Fakultas Ekonomidan Bisnis Universitasbengkulu  
[Usianwar23@gmail.com](mailto:Usianwar23@gmail.com)

### KEYWORDS

*Corporate Social  
Responsibility, Cost  
Of Debt, Profitability*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini diukur dengan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) dengan GRI *standards* sebagai acuan, *cost of debt* diukur dengan beban bunga tahun berjalan dibagi dengan rata-rata hutang dan profitabilitas diukur dengan ROE. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 dengan teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 74 perusahaan manufaktur dengan total 222 observasi.

Penelitian ini tergolong ke dalam penelitian kuantitatif. Alat analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah Smart PLS 3.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR terbukti berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dan profitabilitas terbukti mampu mediasi pengaruh CSR terhadap *cost of debt*.

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effects of corporate social responsibility on the cost of debt with profitability as an intervening variable. Corporate Social Responsibility (CSR) in this study is measured by the Corporate Social Disclosure Index (CSDI) with GRI standards as a reference, cost of debt is measured by interest expense for the current year divided by average debt and profitability is measured by ROE. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019 with purposive sampling technique. The sample used in this study were 74 manufacturing companies with a total of 222 observations.*

*This research is classified in quantitative research. The statistical analysis tool used to test the hypothesis in this study is Smart PLS 3.0. The results of this study indicate that CSR has a negative effect on cost of debt and profitability has been shown to be able to mediate the effect of CSR on cost of debt.*

## PENDAHULUAN

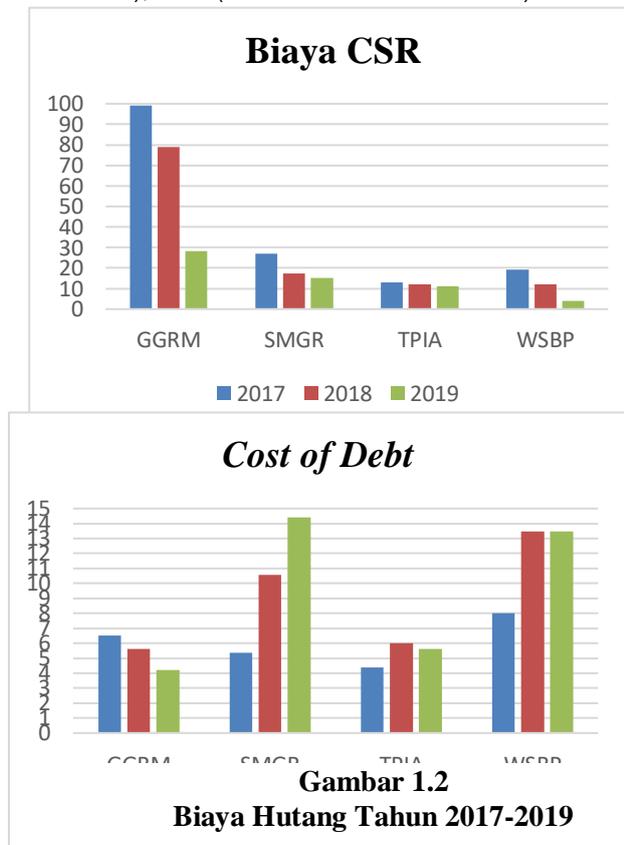
Perusahaan dalam beroperasi membutuhkan sumber pendanaan yang dapat berasal dari pihak eksternal maupun internal. Pendanaan yang berasal dari internal perusahaan bersumber dari kegiatan perusahaan misalnya berasal dari retained earning, sedangkan pendanaan dari eksternal perusahaan bersumber dari pendanaan pihak ketiga misalnya dari bank atau lembaga keuangan lainnya. Pendanaan dapat diperoleh dalam bentuk ekuitas atau hutang. Pendanaan dalam bentuk ekuitas berarti perusahaan mendapatkan investasi dari para pemilik dengan menerbitkan saham. Pendanaan dalam bentuk hutang berarti perusahaan memperoleh pinjaman dana dari pihak eksternal.

Suatu perusahaan akan meningkatkan utangnya jika penghematan pajak lebih besar daripada pengorbanannya. Penggunaan utang itu sendiri akan berhenti jika telah terjadi keseimbangan antara penghematan dan pengorbanan akibat dari penggunaan utang. Dalam memperoleh utang, perusahaan akan dikenakan biaya sehingga akan menimbulkan biaya utang (*cost of debt*). Biaya utang merupakan tingkat bunga yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjaman yaitu kreditor sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan (Brealey *et al.*, 2009).

*Stakeholder theory* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (*shareholders*, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007). Penyelarasan antar *stakeholders* dapat dilakukan perusahaan dengan mengembangkan program tanggung jawab sosial perusahaan. CSR merupakan klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen dan lingkungan (Dahlia & Siregar, 2008).

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah yang rendah, dan sebaliknya (Brigham & Houston, 2001). Perusahaan yang melakukan CSR akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang akan membuat risiko kebangkrutan perusahaan turun sehingga akan membuat kreditor mempersyaratkan *cost of debt* yang lebih rendah. Profitabilitas merupakan variabel *intervening* yang menjadi variabel penghubung yang terletak di antara CSR dan *cost of debt*.

Berikut disajikan grafik data biaya CSR dan biaya hutang tahun 2017-2019 perusahaan manufaktur yang tergolong ke dalam perusahaan LQ 45. Perusahaan tersebut diantaranya GGRM (Gudang Garam), SMGR (Semen Indonesia), TPIA (Chandra Asri Petrochemical) dan WSBP (Waskita Beton Precast).



Berdasarkan fenomena pada gambar 1.1 dan gambar 1.2 di atas perlu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh CSR terhadap biaya hutang karena secara umum CSR menurunkan dampak negatif terhadap biaya hutang berbeda-beda sehingga perlu diteliti lebih lanjut tentang pengaruh

CSR terhadap biaya hutang.

Penelitian pengaruh CSR terhadap *cost of debt* telah dilakukan dengan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Habib (2017), Bhuiyan & Nguyen (2019), Cooper & Uzun (2015), Hoepner *et al.* (2014) dan Amirkhani (2019) menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Penelitian yang dilakukan oleh Izzo dan Magnanelli (2017) menemukan adanya hubungan positif antar kinerja sosial perusahaan dan peringkat utang. Penelitian yang telah dilakukan menghasilkan hasil yang berbeda sehingga perlu dilakukan penelitian tentang pengaruh CSR terhadap *cost of debt*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian yang khusus karena untuk dapat melangsungkan hidup suatu perusahaan maka perusahaan tersebut haruslah dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Kasmir, 2012). Profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja (Sudarmaji & Sularto, 2007).

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bhuiyan & Nguyen (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh CSR terhadap *cost of debt*, perbedaannya pada penelitian ini menambahkan variabel *intervening* yaitu profitabilitas untuk melihat pengaruh mediasi profitabilitas terhadap hubungan CSR dan *cost of debt*. Perbedaan selanjutnya adalah pengukuran CSR yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Social Disclosure Index (CSDI)* yang berpedoman pada *Global Reporting Initiative (GRI)*, GRI yang dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah *GRI standards* terbaru yang efektif sejak 2018. *GRI standards* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *GRI standards* dimensi lingkungan sebab ingin melihat pengaruh CSR dimensi lingkungan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Stakeholder

*Standford Research Institute* pada tahun 1963 pertama kali memperkenalkan istilah *stakeholder*. Definisi *stakeholder* menurut Freeman (1984) dalam bukunya yang berjudul *Strategic Management: A stakeholder Approach* yaitu "any group or individual who can affect or be affected by the achievement of the firm's objectives" kurang lebih dapat diartikan sebagai setiap kelompok atau individu yang dapat terpengaruh oleh pencapaian tujuan perusahaan. *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Hadi, 2011).

Teori *stakeholder* merupakan suatu teori yang mengatakan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya peranan *stakeholder* baik dari internal maupun eksternal dengan berbagai latar belakang kepentingan yang berbeda dari setiap *stakeholder* yang ada. CSR dapat menjadi strategi perusahaan untuk memenuhi kepentingan dari para *stakeholder* akan informasi non keuangan perusahaan terkait dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari adanya aktivitas perusahaan. Semakin baik pengungkapan CSR oleh perusahaan akan membuat *stakeholder* memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan (Puspita, 2015).

### Corporate Social Responsibility

Menurut Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 angka 3, tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Perusahaan yang telah menerapkan CSR pada umumnya akan mengungkapkan pelaksanaan CSR tersebut. Pengungkapan CSR dilakukan melalui *social reporting disclosure* dalam laporan keuangan. Pengungkapan pelaksanaan CSR menjadi penting bagi pemakai laporan keuangan untuk menganalisis sejauh mana perhatian dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam menjalankan bisnis. Diharapkan pengungkapan CSR tersebut mampu mempengaruhi secara positif perilaku investor untuk lebih memperhatikan aspek sosial. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan CSR, antara lain produk semakin disukai konsumen dan perusahaan diminati investor (Putra & Wirakusuma, 2017).

Menurut *Global reporting (2020)* standar GRI mewakili praktik terbaik secara global dalam hal pelaporan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial kepada publik. Pelaporan keberlanjutan yang berdasarkan pada Standar GRI memberikan informasi tentang kontribusi positif dan negatif organisasi bagi pembangunan berkelanjutan. GRI membayangkan masa depan yang berkelanjutan yang dimungkinkan oleh transparansi dan dialog terbuka tentang dampak. Ini adalah masa depan di mana pelaporan tentang dampak merupakan praktik umum oleh semua organisasi di seluruh dunia. Sebagai penyedia standar pengungkapan keberlanjutan yang paling banyak digunakan di dunia, GRI adalah katalisator untuk perubahan tersebut.

### Profitability

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas merupakan faktor yang penting bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dalam waktu yang panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut akan menjadikan perusahaan untuk selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin (Husnan, 2001).

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun bagi modal sendiri. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010). Laba perusahaan itu sendiri dapat diukur melalui ROE perusahaan, karena ROE mempunyai hubungan positif dengan perubahan laba. ROE digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. ROE merupakan rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas (Hanum, 2009).

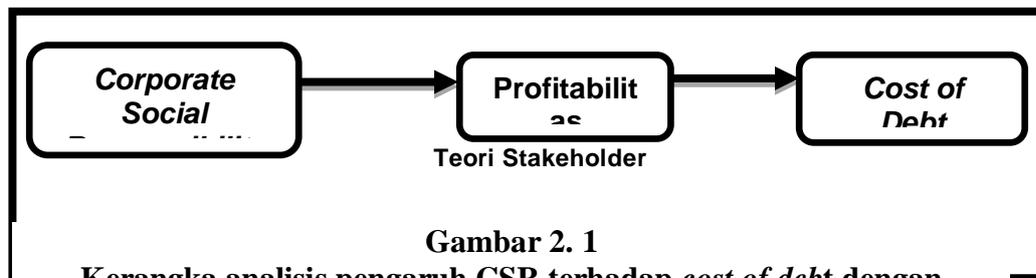
### Cost Of Debt

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu cara memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditor. Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya hutang bagi perusahaan, dimana biaya hutang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditor sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan (Ashkhabi & Agustina, 2015).

Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya utang bagi perusahaan, Biaya utang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap pinjaman yang dilakukan perusahaan (Nugroho & Wibowo, 2014). Biaya utang di definisikan sebagai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Biaya utang dapat juga diartikan sebagai tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Fabozzi, 2007). Biaya hutang didefinisikan sebagai tingkat efektif dari pembayaran hutang lancar perusahaan (Khobaldalov, 2012).

### Kerangka Analisis

Kerangka analisis digunakan untuk menggambarkan CSR yang berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dan pengaruh CSR terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Variabel independennya adalah CSR, sedangkan variabel dependennya adalah biaya hutang (*cost of debt*) dan variabel *intervening* adalah profitabilitas.



**Gambar 2. 1**  
Kerangka analisis pengaruh CSR terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*

### Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Debt

Perusahaan dipandang perlu melakukan CSR disclosure dalam *annual report* untuk meningkatkan daya tarik *stakeholder* dan loyalitas konsumen. CSR disclosure berisikan semua kegiatan yang berhubungan dengan aspek sosial dan lingkungan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai ajang promosi perusahaan sehingga kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan dipandang baik oleh *stakeholder*. CSR disclosure dipercaya dapat memberikan *image* baik perusahaan sehingga meningkatkan penjualan dan menjamin keberlangsungan (*sustainability*) perusahaan (Tunggal & Fachrurrozie, 2014).

Corporate Social Responsibility (CSR) dengan biaya hutang memiliki hubungan yang negatif antar keduanya yang dilihat dari sisi bank. Semakin baik pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka bank akan memberikan biaya hutang yang lebih rendah. Agar bentuk tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan dapat diketahui oleh berbagai pihak yang berkepentingan, maka hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Goss & Roberts, 2011).

CSR dalam penelitian ini diukur menggunakan Corporate Social Disclosure Index dengan GRI standards 300 tentang CSR Lingkungan sebagai acuan. Penelitian ini mengukur *cost of debt* dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Hubungan antarproksivariabel penelitian adalah ketika perusahaan mengungkapkan CSR lingkungan, diharapkan perusahaan akan memperoleh reputasi baik sebagai perusahaan yang peduli lingkungan dan ramah lingkungan sehingga akan mendapat dukungan dari *stakeholders* dalam beroperasi. Pelaksanaan pengungkapan CSR lingkungan yang akan memberikan citra positif perusahaan akan mengundang investor menanamkan modalnya, sehingga perusahaan akan memperoleh dana yang lebih besar dari ekuitas dan penggunaan hutang akan lebih rendah, yang akan berdampak pada beban bunga yang lebih rendah sehingga nilai *cost of debt* nya akan turun.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat diketahui bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap hal ini menandakan bahwa peningkatan CSR akan menyebabkan *cost of debt* turun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib (2017), Bhuiyan dan Nguyen (2019), Cooper dan Uzun (2015), Hoepner, *et al* (2014) dan Amirkhani (2019) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan sebelumnya dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H1: Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif terhadap *cost of debt***

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Debt dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**

CSR dapat dilakukan dengan berbagai cara sebagai salah satu strategi dalam meminimalisir risiko dan meningkatkan profitabilitas (Rosdewanti *et al.*, 2016). Melakukan kegiatan CSR selain memberikan manfaat kepada *stakeholders* juga diharapkan mampu memberikan keuntungan tersendiri bagi perusahaan yang dapat dilihat melalui profitabilitas perusahaan (Sudana, 2011). Salah satu keuntungan apabila perusahaan menerapkan CSR secara berkelanjutan adalah profitabilitas dan kinerja keuangan yang semakin kuat. Pengungkapan CSR dalam laporan CSR digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor ketika akan melakukan kegiatan investasi dan digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai keberhasilan dalam periode tertentu (Lako, 2011).

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas (*profitability*) yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan labaditahan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit (Kusuma *et al.*, 2013). Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mengalokasikan sebagian keuntungannya pada labaditahan sebagai sumber internal untuk pembiayaan (Sherly & Fitria, 2019).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menghindari perusahaan dari kebangkrutan dan diharapkan memiliki kesempatan investasi yang lebih baik. Hal ini membuat para investor atau kreditor lebih yakin dalam memberikan hutangnyanya kepada perusahaan sehingga hubungan antar profitabilitas dengan struktur modal adalah positif (Mikrawardhana *et al.*, 2015).

Penelitian ini mengukur CSR menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* dengan *GRI standards* 300 tentang CSR lingkungan sebagai acuan. Penelitian ini mengukur *cost of debt* dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang dihitung dengan membagi lababersih dengan total ekuitas. Hubungan antarproksivariabel penelitian adalah ketika perusahaan mengungkapkan CSR lingkungan akan memperoleh banyak manfaat dan membuat perusahaan memperoleh citra positif di mata *stakeholder* yang akan meningkatkan lababersih perusahaan. Peningkatan lababersih ini akan menurunkan beban bunga perusahaan karena perusahaan cenderung akan menggunakan dana yang bersumber dari *retained earning* yang menjadi sumber pembiayaan internal, sehingga pendanaan eksternal berupa hutang akan berkurang sehingga biaya beban bunga juga akan menurun. CSR berpengaruh langsung terhadap *cost of debt* melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat diketahui bahwa profitabilitas memberikan efek mediasi terhadap hubungan CSR terhadap *cost of debt* dimana profitabilitas merupakan variabel *intervening* diantara keduanya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosdewanti *et al* (2016), Heryanto dan Juliarto (2017), dan Wulandari (2020) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Sherly dan Fitria (2019) & Safiqet *al* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan sebelumnya dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H2: Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.**

## **I. METODOLOGI PENELITIAN**

### **Definisi Operasional dan Pengukuran**

#### **Variabel Independen / Corporate Social Responsibility (CSR)**

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu CSR. CSR adalah suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dalam rangka untuk meminimalisir dampak negatif yang ditimbulkan dari operasi perusahaan. Perusahaan melaksanakan CSR agar memperoleh dukungan dari *stakeholders*. Penelitian ini mengukur CSR menggunakan *Corporate Social Disclosure*

*Index* (CSDI) menggunakan pedoman *GRI standards* yang berlaku efektif 2018. *GRI* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *GRI* dimensi lingkungan *GRI standards* dimensi lingkungan *GRI* 300 terbagi dalam 8 kategori yaitu (material, energi, air & efluen, keanekaragaman hayati, emisi, air limbah (efluen) dan limbah, kepatuhan lingkungan dan penilaian lingkungan pemasok) dan berjumlah 32 *items* pengungkapan sebagai berikut:

Tabel 3.1 *GRI* 300 Lingkungan

Kategori	Items	Keterangan
GRI 301: Material	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
	301-3	Produk <i>reclaimed</i> dan material kemasannya
GRI 302: Energi	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
	302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
	302-3	Intensitas energi
	302-4	Pengurangan konsumsi energi
	302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Kategori	Items	Keterangan
GRI 303: Air dan Efluen	303-1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
	303-2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
	303-3	Pengambilan air
	303-4	Pembuangan air
	303-5	Konsumsi air
GRI 304: Keanekaragaman Hayati	304-1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
	304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
	304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
GRI 305: Emisi	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
	305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
	305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
	305-4	Intensitas emisi GRK
	305-5	Pengurangan emisi GRK
	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
	305-7	Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya
GRI 306: Air limbah (efluen) dan Limbah	306-1	Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan
	306-2	Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	306-3	Tumpahan yang signifikan
	306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
	306-5	Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air
GRI 307: Kepatuhan Lingkungan	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
<b>Total</b>	<b>32 Item pengungkapan</b>	

Sumber: *Global Reporting (2020)*

Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberi nilai 1 dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa & Cooke, 2005). Adapun formula yang digunakan dalam mengukur skor indeks dari kualitas pengungkapan CSR (*disclosure*) adalah:

$$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Sumber: Haniffa & Coke (2005)

Keterangan:

CSDI<sub>j</sub> : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

N<sub>j</sub> : Jumlah *item* untuk perusahaan j

X<sub>ij</sub> : Skor 1 = jika *item* diungkapkan; skor 0 = jika *item* tidak diungkapkan

**Variabel Dependen**

Biaya hutang timbul dari pendanaan yang berasal dari kreditor. Biaya hutang dapat diartikan sebagai tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Biaya hutang berasal dari pembiayaan utang jangka panjang maupun jangka pendek.

Penelitian ini dalam menghitung biaya hutang menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Kholbadalov (2012) dengan cara menghitung beban bunga pada tahun tersebut dibagi dengan rata-rata hutang jangka pendek ditambah hutang jangka panjang untuk tahun yang sama. Rumusny dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Cost of debt} = \frac{\text{Beban bunga tahun berjalan}}{(\text{Hutang jangka pendek} + \text{Hutang jangka panjang}) / 2}$$

Sumber: Kholbadalov (2012)

**Variabel Intervening**

Variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis memengaruhi hubungan antar variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel ini merupakan variabel penyela/antar variabel independen dengan variabel dependen sehingga variabel independen tidak langsung memengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sartono, 2001).

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu periode. Profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan rasio profitabilitas salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). ROE dapat didefinisikan sebagai perbandingan laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. ROE menggambarkan seberapa efektif dan efisien ekuitas dikelola, nilai ROE yang tinggi menggambarkan bahwa ekuitas dikelola secara baik. Cara mengukur ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Hanum (2009)

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam di tahun 2019. Menurut Invesnesia (2021) jumlah perusahaan manufaktur tahun 2019 sebanyak 182 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu agar memperoleh sampel yang representatif. Sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling* diperoleh 74 perusahaan. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini agar mendapatkan sampel yang representatif adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2017-2019.
- 2) Perusahaan yang mempublikasi dan menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode pengamatan 2017-2019 secara lengkap.
- 3) Perusahaan melakukan pengungkapan CSR lingkungan selama periode pengamatan 2017-2019.
- 4) Perusahaan tidak rugi selama periode pengamatan 2017-2019.
- 5)

**Metode Analisis Data**

Teknik analisis data untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis statistik yaitu statistik deskriptif dan *Partial Least Square* (PLS). Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan menggunakan program *Smart PLS* 3.0. Hipotesis 2 menggunakan *indirect effect analysis* untuk menguji variabel *intervening*.

**Persamaan Struktur Variabel Profitabilitas**

$$\text{PRO} = \alpha + a\text{CSR} + e \dots\dots\dots (1)$$

**Persamaan Struktur Variabel Cost Of Debt**

$$\text{COD} = \alpha + c\text{CSR} + b\text{PRO} + e \dots\dots\dots (2)$$

Dimana:

- COD = *Cost of debt*  
 CSR = CSR  
 PRO = Profitabilitas  
 a = Koefisien jalur CSR terhadap profitabilitas  
 b = Koefisien jalur profitabilitas terhadap *cost of debt*  
 c = Koefisien jalur CSR terhadap *cost of debt*  
 α = Konstanta  
 e = *error*

**II. HASIL PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia

tahun 2019. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi penelitian 182 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dipilih berdasarkan kriteria *purposive* sampling. Ringkasan perolehan sampel penelitian yang disajikan di tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

Perusahaan Manufaktur BEI	Perusahaan Sampel Penelitian	Jumlah	%
Perusahaan manufaktur yang terdaftar	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019	182	100
<b>Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar (populasi)</b>		<b>182</b>	<b>100</b>
Perusahaan manufaktur yang tidak memenuhi kriteria penelitian	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2017-2019.	(32)	(17,6)
	Perusahaan yang tidak mempublikasi dan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama 2017-2019 secara lengkap.	(16)	(8,9)
	Perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR lingkungan tahun 2017-2019.	(18)	(9,9)
	Perusahaan tidak rugi selama periode pengamatan 2017-2019.	(42)	(23,0)
<b>Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak memenuhi kriteria penelitian</b>		<b>108</b>	<b>59,4</b>
<b>Jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian (sampel)</b>		<b>74</b>	<b>40,6</b>
<b>Tahun observasi</b>		<b>3</b>	
<b>Jumlah observasi</b>		<b>222</b>	

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2021

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari nilai *minimum*, *maksimum*, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Cost of Debt* (COD) dan *Profitabilitas* (PRO). Berikut ini statistik deskriptif penelitian akan disajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	222	0,03125	0,71875	0,17061	0,12484
COD	222	0,00040	0,30620	0,08116	0,06164
PRO	222	0,00040	2,24460	0,15412	0,24208

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2021

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian adalah CSR serta variabel dependen yaitu *cost of debt* dan variabel *intervening* yaitu profitabilitas. Hasil statistik deskriptif berdasarkan tabel 4.2 data yang digunakan sebanyak 222 observasi. Nilai minimum variabel CSR sebesar 0,03125 artinya pengungkapan CSR lingkungan masih minim yang diungkapkan sebesar 3,125%, dimana item yang diungkapkan hanya satu dari tiga populasi dua item CSR lingkungan yang ada. Pengungkapan tersebut dilakukan oleh delapan perusahaan diantaranya: PT. Buyung Poetra Sembada Tbk di tahun 2017, PT. Hartadinata Abadi Tbk tahun 2019, PT. Kino Indonesia Tbk tahun 2017-2019, PT. Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2017-2019, PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk tahun 2018-2019, PT. Trisula International Tbk tahun 2017, dan PT. Voksel Electric Tbk tahun 2018.

Pengungkapan CSR lingkungan dengan nilai maksimum 0,71875 artinya CSR diungkapkan sebesar 71,87% dengan total 23 item yang diungkapkan diantaranya: 2 item GRI 301 Material, 4 item GRI 302 energi, 4 item GRI 303 air dan efluen, 1 item GRI 304 keanekaragaman hayati, 6 item GRI 305 emisi, 5 item GRI 306 air limbah (efluen) dan limbah dan 1 item GRI 307 kepatuhan lingkungan. Pengungkapan CSR sebesar 71,87% tersebut dilakukan oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2017.

Pengungkapan CSR rata-rata sebesar 0,17061 artinya rata-rata pengungkapan CSR lingkungan dalam sampel penelitian ini sebesar 17,06% dengan rata-rata mengungkapkan 5-6 item dari total 32 item CSR lingkungan. Standar deviasi CSR adalah 0,12484 dan jika dibandingkan dengan nilai rata-rata dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR dalam penelitian ini kurang bervariasi selama periode pengamatan.

Hasil statistik deskriptif *cost of debt* yang berjumlah 222 observasi dengan nilai minimum 0,00040 artinya biaya hutang minimum yang disyaratkan kreditur adalah 0,04% yang diperoleh dengan cara membunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang. Nilai *cost of debt* sebesar 0,04% diperoleh PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk di tahun 2019. *Cost of debt* maksimum dalam periode observasi adalah 0,30620 artinya biaya hutang terbesar yang dibebankan kreditur sebesar 30,62%. Biaya hutang terbesar selama observasi diperoleh PT Buana Artha Anugerah Tbk tahun 2019. Rata-rata *cost of debt* adalah 0,08116 atau 8,11% yang mengindikasikan bahwa rata-rata *cost of debt* yang dibebankan kepada perusahaan selama periode observasi adalah 8,11%. Standar deviasi *cost of debt* adalah 0,06164 lebih kecil dari nilai rata-rata *cost of debt*, yang menunjukkan bahwa data

kurang bervariasi selama periode pengamatan.

Hasil statistik deskriptif profitabilitas yang diproses menggunakan ROE berjumlah 222 observasi. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0,00040 artinya laba yang dihasilkannya dibandingkan dengan total ekuitasnya sebesar 0,04%, ekuitas perusahaan dikelola kurang maksimal sehingga memperoleh laba yang kecil. Profitabilitas terkecil selama periode pengamatan diperoleh PT Buana Artha Nugraha Tbk tahun 2018. Nilai maksimum profitabilitas sebesar 2,24460 artinya ekuitas perusahaan dikelola dengan baik sehingga memperoleh laba 224% atau 2,24 kali lipat lebih besar dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas terbesar selama periode pengamatan diperoleh PT Merck Tbk tahun 2018. Rata-rata profitabilitas adalah 0,15412 yang mengindikasikan bahwa perusahaan rata-rata memperoleh laba sebesar 15,41% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi profitabilitas adalah 0,24208 lebih besar dari nilai rata-rata profitabilitas, yang menunjukkan bahwa data bervariasi selama periode pengamatan.

### Uji Outer Model

#### 1) Convergent Validity

Hasil pengujian *convergent validity* akan ditampilkan dalam tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3 Nilai Convergent Validity**

	COD	CSR	PRO
COD	1,000	-0,205	-0,233
CSR	-0,205	1,000	0,340
PRO	-0,233	0,340	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Hasil pengolahan dengan *smart PLS 3.0* dapat dilihat pada tabel 4.3 nilai *outer model* atau korelasi antara konstruk dengan variabel sudah memenuhi *convergent validity* karena indikator yang memiliki nilai *loading* faktor lebih besar dari 0,70. Nilai korelasi indikator CSR terhadap konstruksinya sebesar 1,000. Nilai korelasi indikator COD terhadap konstruksinya sebesar 1,000 dan nilai korelasi indikator profitabilitas terhadap konstruksinya sebesar 1,000. Hal tersebut menandakan bahwa semua *loading factor* memiliki nilai di atas 0,70 sehingga konstruk untuk semua variabel sudah tidak ada yang dieliminasi dan nilai *convergent validity* sudah sesuai.

#### 2) Discriminant Validity

Uji *discriminant validity* dengan melihat nilai akar AVE untuk setiap konstruk dan membandingkannya dengan korelasi antar konstruk. Hasil pengujian *discriminant validity* akan ditampilkan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4  
Nilai AVE**

	AVE
COD	1,000
CSR	1,000
PRO	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai *Average Variance Extracted (AVE)* dari masing-masing konstruk CSR, COD dan profitabilitas memiliki nilai yang sama yaitu sebesar 1,000. Nilai tersebut sudah sesuai dengan batas nilai minimum AVE yang ditentukan yaitu 0,50.

#### 3) Composite Reliability

Hasil pengujian *composite reliability* akan ditampilkan dalam tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.5  
Nilai Composite Reliability**

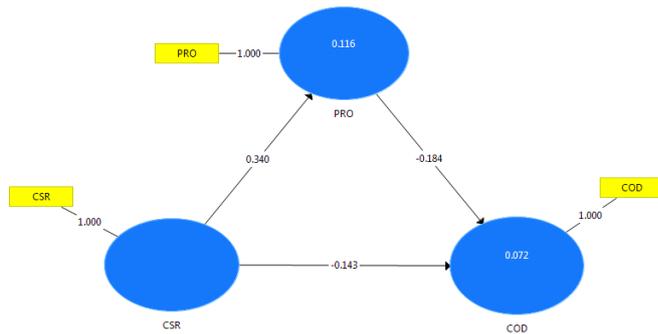
	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
COD	1,000	1,000
CSR	1,000	1,000
PRO	1,000	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Konstruksi dinyatakan reliabel jika memiliki nilai *composite reliability* di atas 0,70. Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai output dari *Smart PLS* untuk komposit *reliability* CSR, COD dan profitabilitas sebesar 1,000 yang lebih besar dari 0,70. Jadi dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

### Uji Inner Model

Pengujian inner model dilakukan untuk melihat hubungan antar konstruk, nilai signifikansi dan *R-Square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-Square* untuk konstruk dependen uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Model struktural pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 4. 1**  
**Model Struktural**

Koefisiendeterminasi ( $R^2$ ) pada intinyamengukurseberapaauhkemampuan model dalam menerangkan variavariabel dependen. Nilai koefisiendeterminasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu CSR, sedangkan variabel dependennya adalah *cost of debt* dan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil pengujian *R-Square* menggunakan *Smart PLS* akan disajikan dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Nilai R-Square**

	<i>R-Square</i>
<b>COD</b>	0,072
<b>PRO</b>	0,116

Sumber: Data yang diolah tahun 2021

Hasil pengujian *R-Square* yang dapat dilihat dalam tabel 4.6 memperoleh nilai sebesar 0,072 yang mengindikasikan bahwa 7,2% variabel dependensi *cost of debt* mampu dijelaskan oleh variabel independen CSR sisanya 92,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam variabel penelitian. Selain itu *R-Square* memiliki nilai sebesar 0,116 yang artinya 11,6% variabel profitabilitas mampu dijelaskan oleh variabel lain yang ada dalam penelitian, sedangkan 88,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam variabel penelitian.

**Uji Hipotesis**

**1) Pengujian Hipotesis 1 Corporate Social Responsibility dan Cost of Debt**

Dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada output *final result bootsraping* yang akan disajikan dalam tabel 4.7 sebagai berikut:

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Pengujian Hipotesis 1**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standards Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
CSR -> COD	-0,143	-0,139	0,062	2,303	0,022
CSR -> PRO	0,340	0,340	0,083	4,119	0,000
PRO -> COD	-0,184	-0,186	0,037	4,931	0,000

Sumber: Data yang diolah tahun 2021

Hasil pengujian hipotesis 1 dapat dilihat pada tabel 4.7 menunjukkan hasil koefisien jalur -0,143, nilai *p-values* 0,022 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t-statistik sebesar 2,303 yang berada di atas 1,64 dengan demikian hipotesis H1 dalam penelitian ini **diterima**. Hal tersebut mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* dan dilihat dari nilai koefisien jalur dan juga t-statistik > 1,64.

**2) Pengujian Hipotesis 2 Corporate Social Responsibility dan Cost of Debt dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**

Pengujian terhadap pengaruh mediasi antar variabel *intervening* dengan variabel dependensi dilakukan dengan analisis *indirect effects*. Hasil dari pengujian hipotesis kedua disajikan dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Pengujian Hipotesis 2**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standards Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
CSR -> PRO -> COD	-0,063	-0,062	0,017	3,586	0,000

**Sumber: Data yang diolah tahun 2021**

Hasil pengujian hipotesis 2 yaitu CSR berpengaruh terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* yang dapat dilihat pada tabel 4.8 menunjukkan hasil koefisien tidak langsung adalah -0,063, nilai *p-values* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang artinya variabel profitabilitas “berperan” dalam memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*.

Nilai *t* sebesar 3,586 tersebut lebih besar dari 1,64 yang berarti bahwa parameter mediasi tersebut signifikan, maka dengan demikian model pengaruh tidak langsung dari variabel CSR terhadap *cost of debt* melalui profitabilitas dapat diterima. Pengujian hipotesis 2 pada penelitian ini **diterima**.

**Pembahasan****1) Pembahasan Hipotesis 1 CSR dan Cost of Debt**

Pengujian hipotesis pertama memiliki tujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR akan menyebabkan *cost of debt* semakin rendah.

Berdasarkan hasil penelitian ini secara umum CSR yang diukur dengan CSDI dengan GRI *standards* 300 lingkungan sebagai acuan, perusahaan manufaktur (mayoritas perusahaan dalam sampel) terbukti memang berperan terhadap *cost of debt* yang diukur dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Pengungkapan CSR yang semakin besar ditandaidengan semakin banyak *item* CSR yang diungkapkan akan menyebabkan beban bunga tahun berjalan semakin kecil. Pengungkapan CSR lingkungan dipandang sebagai salah satu strategi perusahaan untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholder* dalam beroperasinya sehingga perusahaan akan memperoleh citra positif dan reputasi yang baik. Salah satu pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya, apabila perusahaan memiliki citra positif di mata *stakeholder* maka risiko perusahaan akan turun. Apabila risiko perusahaan akan menjadi salah satu pertimbangan kreditur untuk memberikan biaya hutang yang lebih kecil dengan jumlah pinjaman yang lebih besar. Beban bunga tahun berjalan perusahaan akan lebih rendah sebab kreditur memiliki kepercayaan bahwa perusahaan mampu membayar hutangnya.

CSR lingkungan rata-rata diungkapkan sebesar 17,06% akan menyebabkan *cost of debt* semakin rendah yang dalam penelitian ini rata-rata diungkapkan sebesar 8,11%. Contoh perusahaan dalam sampel penelitian yaitu PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (perusahaan dengan pengungkapan CSR terbesar di tahun 2017) dan PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (salah satu perusahaan yang mengungkapkan CSR terendah selama periode pengamatan). PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk dengan nilai CSR 71,87% mempengaruhi nilai *cost of debt* yang lebih kecil yaitu 8,35% jika dibandingkan dengan PT. Pelangi Indah Canindo Tbk yang mengungkapkan CSR sebesar 3,125% mempengaruhi *cost of debt* dengan nilai 21,36%. Pada kedua perusahaan tersebut diketahui bahwa ketika CSR diungkapkan besar maka akan berpengaruh terhadap nilai *cost of debt* yang kecil dan sebaliknya ketika pengungkapan CSR kecil maka *cost of debt* akan memiliki nilai yang besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa dalam beroperasinya perusahaan harus bisa memberikan manfaat bagi *stakeholders* yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan. CSR dilakukan sebagai bentuk pertanggungjawaban pihak perusahaan terkait dengan dampak yang ditimbulkan dari operasi perusahaan terhadap *stakeholders* secara umum yang mencakup tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat yang merupakan bagian dari *stakeholders* eksternal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Cooper dan Uzun (2015) yang menyatakan bahwa hubungan antar perusahaan yang melakukan CSR yang baik dan pengurangan biaya hutang cukup jelasterutama untuk industri tertentu. Kami menemukan bahwa di antar tiga dari empat kurangnya tanggung jawab sosial perusahaan, CSR yang lebih baik menyebabkan *yield spreads* dan *yield to maturity* lebih rendah pada pinjaman perusahaan. Untuk perusahaan keuangan dan manufaktur khususnya, hasil ini kuat untuk berbagai spesifikasi. Hal ini mendukung teori *stakeholder*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkontribusi pada kesejahteraan konstituen *stakeholder* akan dapat memperoleh sumber daya dan dukungan dengan mudah dan lebih murah daripada rekan mereka yang tidak mendukung *stakeholder*. Lebih lanjut, hasil bahwa biaya hutang lebih rendah untuk perusahaan dengan CSR yang baik mendukung gagasan bahwa pemberi pinjaman secara khusus memandang pelaku sosial yang baik sebagai investasi yang kurang berisiko daripada perusahaan dengan CSR yang lemah, konsisten dengan Ghoul et al. (2011).

Hasil pengujian hipotesis pertama sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cooper & Uzun (2015), Habib (2017), Amirkhani (2019) dan Bhuiyan & Nguyen (2019) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

**2) Pembahasan Hipotesis 2 CSR dan Cost Of Debt dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**

Pengujian hipotesis kedua memiliki tujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan hasil penelitian ini secara umum CSR yang diukur dengan CSDI dengan GRI *standards* 300 lingkungan sebagai acuan, diperusahaan manufaktur (mayoritas perusahaan dalam sampel) terbukti berperan secara tidak langsung terhadap *cost of debt* yang diukur dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Profitabilitas yang diukur dengan ROE terbukti mampu memediasi hubungan tidak langsung antara CSR dan *cost of debt*. Pengungkapan CSR lingkungan yang semakin tinggi yang ditandai dengan semakin banyak item CSR yang diungkap dalam penelitian, akan menyebabkan laba bersih meningkat menyebabkan ROE meningkat. Peningkatan ROE akan mempengaruhi *cost of debt*.

Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan kreditur karena kreditur akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk pembayaran hutang. Perusahaan yang dianggap mampu dan memiliki risiko yang rendah akan membuat kreditur mempersyaratkan biaya hutang yang lebih rendah dan memberikan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Berdasarkan hasil Penelitian ini dengan rata-rata profitabilitas sebesar 15,41% artinya profit dihasilkan dari total ekuitas, hal tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas dengan rata-rata 15,41% mampu memediasi hubungan antara CSR terhadap *cost of debt*. Salah satu contoh perusahaan dalam sampel penelitian PT Kino Indonesia Tbk di tahun 2017 salah satu perusahaan yang mengungkapkan CSR terendah selama observasi yaitu 3,125% yang mempengaruhi profitabilitas sebesar 5,34% dengan *cost of debt* sebesar 11,92%. Nilai tersebut dibandingkan dengan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2017 yang mengungkapkan CSR 78,71% mempengaruhi profitabilitas sebesar 12,04% dengan nilai *cost of debt* 8,35%. Pada contoh PT. Kino Indonesia Tbk tahun 2017 diketahui bahwa pengungkapan CSR yang rendah akan mempengaruhi nilai profitabilitas yang rendah dan akan menyebabkan nilai *cost of debt* besar. Pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2017 diketahui bahwa pengungkapan CSR yang tinggi mempengaruhi nilai profitabilitas yang tinggi dan akan menyebabkan nilai *cost of debt* yang rendah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*, pengungkapan CSR akan berpengaruh terhadap *cost of debt* melalui profitabilitas.

Perusahaan melaksanakan CSR sebagai cara untuk meminimalisir dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan dalam beroperasi. Pengungkapan CSR lingkungan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan salah satu strategi perusahaan agar memperoleh dukungan dari *stakeholder*. Perusahaan yang memperoleh dukungan dari *stakeholder* akan memperoleh banyak manfaat yang akan menyebabkan keuntungan dan laba perusahaan meningkat. Perusahaan yang melakukan CSR akan meningkatkan kepercayaan dan loyalitas konsumen sehingga perusahaan akan memperoleh peningkatan penjualan, profitabilitas dari peningkatan penjualan tersebut akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya dapat diukur dari laba bersih. Profitabilitas yang meningkat akan membuat risiko perusahaan turun sebab risiko gagal bayar yang rendah. Hal tersebut akan membuat tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan meningkat sehingga kreditur akan memberikan *cost of debt* yang lebih rendah. Selain itu, peningkatan laba akan mendorong perusahaan untuk lebih menggunakan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan sehingga pendanaan eksternal berupa utang dapat dikurangi dan beban bunga yang dibayarkan akan lebih kecil.

CSR bisa membantu produk, bahkan perusahaan dalam memperoleh citra baik di masyarakat. Persaingan perusahaan yang semakin ketat menuntut setiap perusahaan untuk menjadi yang lebih unggul, perusahaan juga berlomba-lomba untuk bersaing agar mendapatkan penilaian terbaik dari masyarakat. Perusahaan yang selalu ingin tetapeksis dan berkembang ke arah yang positif di tengah masyarakat, melakukan berbagai usaha (Aryawan *et al.*, 2017). Perusahaan yang melakukan CSR, akan menarik simpati dari masyarakat. Masyarakat akan menjadi loyal terhadap perusahaan, sehingga akan menyenangi produk dari perusahaan tersebut. Hal ini dapat menaikkan tingkat profitabilitas perusahaan, dimana perusahaan akan dapat bertahan hidup lebih lama (Sari & Suaryana, 2013).

Faktor profitabilitas yang diukur dengan rasio keuangan juga dapat berpengaruh terhadap biaya hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan (Indahningrum & Handayani, 2009).

Kondisi profitabilitas perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, profitabilitas perusahaan dapat digunakan sebagai alternatif awal untuk menentukan keputusan pendanaan internal perusahaan yang bersumber dari laba ditahan (*retained earning*), kemudian dapat mencari alternatif pendanaan eksternal lainnya yang bersumber dari hutang dan ekuitas (Indahningrum & Handayani, 2009).

Perusahaan yang melakukan CSR yang baik sehubungan dengan para pegawai akan meningkatkan performa finansial perusahaan. apabila performa finansial perusahaan meningkat, maka akan menurunkan resiko perusahaan. Meningkatnya performa finansial perusahaan dan rendahnya resiko perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditur kepada perusahaan sehingga kreditur akan memberikan biaya hutang yang lebih kecil dengan jangka waktu yang lebih panjang (Berman *et al.*, 1999). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini CSR yang

dilakukan perusahaan akan memberikan manfaat bagi perusahaan yang akan berpengaruh pada tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang akan menyebabkan risiko perusahaan turun sehingga kreditor akan mensyaratkan *cost of debt* yang rendah. Hal tersebut sesuai dengan penelitian ini bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosdewanti *et al* (2016), Heryanto dan Juliarto (2017), dan Wulandari (2020) CSR berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Sherly dan Fitria (2019) & Safiqet *al* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cost of debt*.

## V. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh negatif CSR yang diukur menggunakan CSDI dengan GRI *standards* lingkungan sebagai acuan terhadap *cost of debt*. Penelitian ini juga menguji pengaruh CSR terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan hasil pengujian yang didapat dari pengolahan data dengan bantuan Smart PLS 3.0 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara keseluruhan, semakin tinggi pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 berpengaruh pada rendahnya nilai *cost of debt* perusahaan tersebut.
2. Umumnya pengungkapan CSR yang tinggi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 berbanding lurus dengan profitabilitas yang meningkat sehingga akan menurunkan *cost of debt* pada perusahaan tersebut. Profitabilitas mampu memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*.

### Implikasi Penelitian

Penelitian ini pada hipotesis pertama membuktikan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hipotesis kedua dalam penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
  - a) Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder*. Hasil penelitian ini adalah semakin tinggi pengungkapan CSR maka semakin rendah *cost of debt* sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa CSR merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan agar memperoleh dukungan dari *stakeholder* sehingga perusahaan bisa memaksimalkan profitnya. Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan CSR terhadap *cost of debt*.
2. Manfaat Praktis
  - a) Bagi investor hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam memilih investasi karena perusahaan yang mengungkapkan CSR secara luas akan meningkatkan profitabilitas dan akan berdampak pada penurunan *cost of debt*.
  - b) Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan ketika perusahaan merumuskan kebijakan perusahaan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan pengungkapan CSR yang lebih tinggi karena akan berdampak pada profitabilitas yang tinggi dan menyebabkan *cost of debt* semakin rendah. Bagaimana manajemen perusahaan diharapkan penelitian ini diharapkan mampu menambah pemahaman terkait dengan CSR, *cost of debt* dan profitabilitas.

### Keterbatasan penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu *R-Square* dalam penelitian ini masih tergolong rendah yang menandakan bahwa terdapat faktor lain yang mampu menjelaskan variabel *cost of debt* dan profitabilitas yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

### Saran

Penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan keterbatasan penelitian disarankan untuk menambahkan variabel lain yang mampu menjelaskan variabel *cost of debt* dan profitabilitas karena dari hasil penelitian diketahui ada faktor lain yang mampu menjelaskan variabel *cost of debt* dan profitabilitas yang tidak dimasukkan dalam penelitian, sehingga penelitian selanjutnya akan lebih baik lagi. Contoh variabel yang dapat ditambahkan menurut *trade off theory* adalah dengan memasukkan unsur pajak salah satunya variabel *tax avoidance*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amirkhani, K. 2019. *CSR, Tax Avoidance, and Cost of Debt*. Tersedia di <http://hdl.handle.net/10125/64927>.
- Aryawan, M., R, I.K. & Ni Wayan E 2017. Pengaruh Faktor Corporate Social Responsibility (Aspek Sosial, Ekonomi, dan Lingkungan Terhadap Citra Perusahaan). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2): 604–633.
- Ashkhabi, I.R. & Agustina, L. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Perusahaan dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Biaya Hutang. *Journal Unnes*, 4(3): 1–8.
- Berman, S.L., Wicks, A.C., Kotha, S. & Jones, T.M. 1999. Does Stakeholder Orientation Matter? The Relationship between Stakeholder Management Models and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 42(5): 488–506.
- Bhuiyan, M.B.U. & Nguyen, T.H.N. 2019. Impact of CSR on Cost Of Debt And Cost Of Capital: Australian Evidence. *Emerald Journal*, 16(3): 419–430.
- Brealey, R.A., Myers, S.C. & Marcus, A.J. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. kelima ed. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. 2001. *Fundamentals of Financial Management*. 9 ed. United States of America: Horcourt College.
- Cooper, E.W. & Uzun, H. 2015. Corporate Social Responsibility and the Cost of Debt. *Journal of Accounting and Finance*, 15(8): 11–29.
- Dahlia, L. & Siregar, S. V. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Fabozzi, F.J. 2007. *Bond Market, Analysis and Strategies*. 4th ed. London: Prentice Hall.
- Freeman, R.E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- Ghozali & Chariri 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang ed. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting. 2020. How To Use GRI Standards. Diakses pada 21 Oktober 2020, dari <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Goss, A. & Roberts, G.S. 2011. The Impact of Corporate Social Responsibility on The Cost of Bank Loans. *Journal of Banking and Finance*, 35(7): 1794–1810. Tersedia di <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>.
- Habib, M.S.F. 2017. The Effect of Corporate Social Responsibility on Cost of Equity & Debt. 9(5): 1–40.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Haniffa, R.M. & Cooke, T.E. 2005. The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5): 391–430.
- Hanum, Z. 2009. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 8(2): 1–9.
- Heryanto, R. & Juliarto, A. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4): 1–8.
- Hoepner, A., Oikonomou, I., Scholtens, B. & Schröder, M. 2014. The Effects of Corporate and Country Sustainability Characteristics on The Cost of Debt: An International Investigation. *Journal of Business Finance and Accounting*, 43(1–2): 1.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Indahningrum, R.P. & Handayani, R. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3): 189–207.
- Invesnesia. 2020. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2019. Diakses pada 6 Juni 2021, dari <https://www.invesnesia.com/perusahaan-sektor-industri-barang-konsumsi-di-bei-2019>
- Kasmir 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Khobaldalov, U. 2012. The Relationship of Corporate Tax Avoidance, Cost of Debt and Institutional Ownership: Evidence from Malaysia. *Atlantic Review of Economics*, 2(2): 1–37.
- Kusuma, G.I., Suhadak & Arifin, Z. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011). *Profit: Jurnal Administrasi*

*Bisnis*, 7(2): 1–15.

- Lako, A. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Magnanelli, B.S. & Izzo, M.F. 2017. Corporate Social Performance and Cost of Debt: The Relationship. *Emerald Journal*, 13(2): 250–265.
- Mikrawardhana, M.R., Hidayat, R.R. & Azizah, D.F. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 28(2): 1–7.
- Nugroho, D.R. & Wibowo, M. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3).
- Puspita, M.E. 2015. Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal PARSIMONIA*, 2(1): 89–109.
- Putra, A.G.T.D. & Wirakusuma, M.G. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3): 1719–1746.
- Rosdwianti, M.K., AR, M.D. & Z.A, Z. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2): 16–22.
- Safiq, M., Yustina, A.I. & Muhaqiyah, A. 2018. Dampak Earnings Management dalam Hubungan Kinerja dengan Cost of Debt ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia ) Intisari The Impacts of Earnings Management in the Performance Relationship and the Cost of Debt ( A Study on Manufacturing. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(1): 64–84.
- Sari, N.L.K.M. & Suaryana, I.G.N.A. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderator. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(2): 248–257.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. 4 ed. Yogyakarta: BPEE.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. 6 ed. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sherly, E.N. & Fitria, D. 2019. Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(1): 58–69.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Sudarmaji, A.M. & Sularto, L. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, 2.
- Tunggal, W.S.P. & Fachrurrozie 2014. Pengaruh Environmental Performance, Environmental Cost Dan CSR Disclosure Terhadap Financial Performance. *Accounting Analysis Journal*, 3(3): 310–320.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tersedia dalam [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com)(diakses 15 Oktober 2020)
- Wulandari, S. 2020. Pengaruh Corporate Social Responsibility(CSR) Disclosure terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 19(37): 1–14.