**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY***

**TERHADAP *COST OF DEBT* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)**

**Usi Uswatun Hasanah1)**

***Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu***

[**Usianwar23@gmail.com**](mailto:Usianwar23@gmail.com)

**Nurna Aziza2)**

**Siti Aisyah 3)**

***Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu***

***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.*

***Keywords*:** *Corporate Social Responsibility, Cost Of Debt, Profitability*

1. ***The candidate for master of economics (accounting)***
2. ***Supervisor***
3. ***Co-Supervisor***

**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 terbuktiberpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dan profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh CSRterhadap *cost of debt*.

**Kata kunci:** *Corporate Social Responsibility, Cost Of Debt*, Profitabilitas

1. **Mahasiswa**
2. **Dosen Pembimbing Utama**
3. **Dosen Pembimbing Pendamping**
4. **PENDAHULUAN**

Perusahan 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 kreditur 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).

**Sumber: Data yang diolah (2020)**

**Gambar 1.1 Biaya CSR**

**Sumber: Data yang diolah tahun 2021**

**Gambar 1.2   
Biaya Hutang Tahun 2017-2019**

**Sumber: Data yang diolah tahun 2021**

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 menurun namun dampaknya 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 antara 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.

1. **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 affectted by the achievment 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 menganalisa sejauh mana perhatian dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam menjalankan bisnis. Diharapkan penggungkapan 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 atau 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 jangka 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, asset 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 didalam 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 kreditur 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 kreditur 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*nya adalah profitabilitas.

***Corporate Social Responsibility***

**Profitabilitas**

***Cost of Debt***

|  |
| --- |
|  |
| **Teori Stakeholder** |

**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 reportnya* untuk meningkatkan daya tarik *stakeholder* dan loyalitas konsumen.CSR *disclosure* berisi semua kegiatan yang berhubungan dengan aspek sosialdan lingkungan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai ajang promosiperusahaan sehingga kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaandipandang baik oleh *stakeholde*r. CSR *disclosure* dipercaya dapat memberikan *image* baik perusahaan sehingga meningkatkan penjualan dan menjaminkeberlangsungan (*sustainability*) perusahaan (Tunggal & Fachrurrozie, 2014).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan biaya hutang memiliki hubungan yang negatif antara 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 antar proksi variabel 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 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 (Rosdwianti *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 laba ditahan 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 laba ditahan sebagai sumber internal untuk pembiayaan (Sherly & Fitria, 2019).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan dan diharapkan memiliki kesempatan investasi yang lebih baik. Hal ini membuat para investor atau kreditor lebih yakin dalam memberikan hutangnya kepada perusahaan sehingga hubungan antara 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 laba bersih dengan total ekuitas. Hubungan antar proksi variabel penelitian adalah ketika perusahaan mengungkapkan CSR lingkungan akan memperoleh banyak manfaat dan membuat perusahaan memperoleh citra positif di mata *stakeholder* yang akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Peningkatan laba bersih 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 tidak 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 dilakukan oleh Rosdwianti *et al* (2016), Heryanto dan Juliarto (2017), dan Wulandari (2020) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Sherly dan Fitria (2019) & Safiq *et 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*.**

1. **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 ke 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* pengungkapansebagai 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 *reclaimed* 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 |
| **Total** | **32 Item pengungkapan** | |

**Sumber: *Global Reporting* (2020)**

Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberikan 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:

**CSDIj** =

**Sumber: Haniffa & Coke (2005)**

Keterangan:

CSDIj : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

Nj : Jumlah *item* untuk perusahaan j

Xij : Skor 1 = jika *item* i diungkapkan; skor 0 = jika *item* i 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 mengikuti 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. Rumusnya dapat dituliskan sebagai berikut:

*Cost of debt* =

**Sumber: Kholbadalov (2012)**

**Variabel *Intervening***

Variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel ini merupakan variabel penyela/antara 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 satu diantaranya 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 ROEdirumuskan sebagai berikut:

*Return On Equity* =

**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 perusahaaan. 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 diBursa 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.

## Metode Analisis Data

Teknik analisis data untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat 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**

**PRO = α + aCSR + e ..................................................................... (1)**

**Persamaan Struktur Variabel *Cost Of Debt***

**COD = α + cCSR + bPRO+ e ...................................................... (2)**

Dimana:

COD = *Cost of debt*

CSR = CSR

PRO = Profitabilitas

a = Koefisien jalur CSR terhadap profitabilitas

b= Koefisien jalur profitabilitasterhadap *cost of debt*

c= Koefisien jalur CSR terhadap *cost of debt*

α = Konstanta

e = *error*

1. **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 perusahaaan. 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 Peneltian** | **Jumlah** | **%** |
| Perusahaan manufaktur yang terdaftar | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 | 182 | 100 |
| **Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar**  **(populasi)** | | **182** | **100** |
| Perusahaan manufaktur yang tidak memenuhi kriteria penelitian | Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar diBursa 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) |
| **Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak memenuhi kriteria penelitian** | | **108** | **59,4** |
| **Jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian (sampel)** | | **74** | **40,6** |
| **Tahun observasi** | | **3** |  |
| **Jumlah observasi** | | **222** |  |

**Sumber : Data sekunder diolah tahun 2021**

Statistik deksriptif 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 Profitabililitas (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 puluh 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 menunjukan 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 membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata hutang. Nilai *cost of debt* sebesar0,04% 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 diproksi menggunakanROE berjumlah 222 observasi. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0,00040 artinya laba yang dihasilkan dibandingkan dengan total ekuitas hanya sebesar 0,04%, ekuitas perusahaan dikelola kurang maksimal sehingga memperoleh laba yang kecil. Profitabilitas terkecil selama periode pengamatan diperoleh PT Buana Artha Anugerah 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 diperolehPT Merck Tbk tahun 2018. Rata-rata profitabilitas adalah 0,15412 yang mengindikasikan bahwa perusahan rata-rata memperoleh laba sebesar 15,41% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi profitabilitas adalah 0,24208 lebih besar dari nilai rata-rataprofitabilitas, 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 konstruknya sebesar 1,000. Nilai korelasi indikator COD terhadap konstruknya sebesar 1,000 dan nilai korelasi indikator profitabilitas terhadap konstruknya sebesar 1,000. Hal tersebut menandakan bahwa semua *loading factor* memiliki nilai diatas 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**

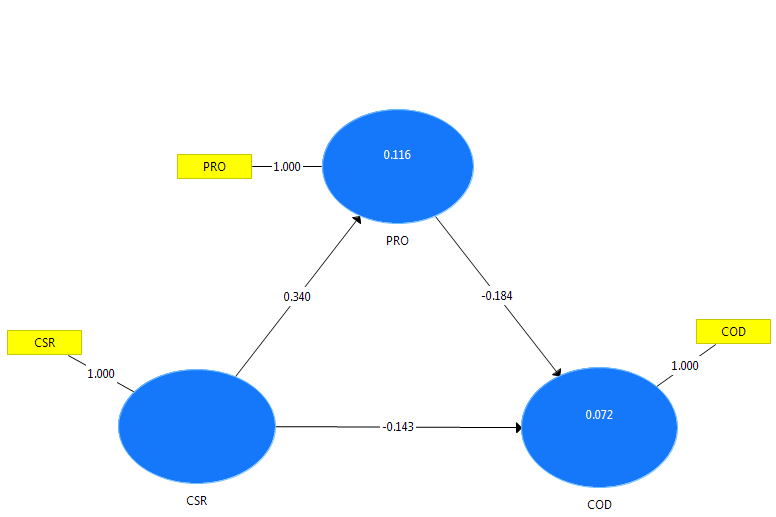
|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | ***Composite Reliability*** | ***Cronbach’s Alpha*** |
| **COD** | 1,000 | 1,000 |
| **CSR** | 1,000 | 1,000 |
| **PRO** | 1,000 | 1,000 |

**Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021**

Konstruk dinyatakan reliabel jika memiliki nilai *composite reliability* diatas 0,70. Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai output dari *Smart*PLS untuk composite *realiability* 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 antara 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**

Koefisien determinasi (R2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi 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* PLSakan disajikan dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6   
Nilai R-Square**

|  |  |
| --- | --- |
|  | ***R-Square*** |
| **COD** | 0,072 |
| **PRO** | 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 dependen *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 lainnya 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**

|  | *Original Sample (O)* | *Sample Mean*  *(M)* | *Standards Deviation (STDEV)* | *T Statistics (|O/STDEV|)* | *P Values* |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 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 menunjukan hasil koefisien jalur -0,143, nilai *p-values* 0,022 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t-statistik sebesar 2,303 yang berada diatas 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 antara variabel *intervening* dengan variabel dependen dilakukan dengan analisis *indirect effects*. Hasil dari pengujian hipotesis kedua disajikan dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

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

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *Original Sample (O)* | *Sample Mean (M)* | *Standards Deviation (STDEV)* | *T Statistics (|O/STDEV|)* | *P Values* |
| 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 menunjukan hasil koefisien tidak langsung adalah -0,063, nilai *p-v*alues 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 siginifikan, 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 CSRdan *Cost of Debt***

Pengujian hipotesis pertama memiliki tujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukan 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, diperusahaan 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 ditandai dengan 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 beroperasi 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 turun 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* yangkecil 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 beroperasi perusahaan harus bisa memberikan manfaat bagi *stakeholders* yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi maupun 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 antara perusahaan yang melakukan CSR yang baik dan pengurangan biaya hutang cukup jelas terutama untuk industri tertentu. Kami menemukan bahwa di antara tiga dari empat ukuran 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 lebih 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 CSRdan *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 menunjukan 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 diungkapkan 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 antar CSR terhadap *cost of debt*. Salah satu contoh perusahaan 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 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* yangrendah. 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 perusahaanagar 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 akan membuat risiko perusahaan turun sebab risiko gagal bayarnya 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 menggunaan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan sehingga pendanaan eksternal berupa hutang dapat dikurangi dan beban bunga yang dibayarkan akan lebih kecil.

CSR bisa membantu produk, bahkan perusahaan dalam memperoleh citra baik di mata 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 tetap eksis 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 suatu 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 Rosdwianti *et al* (2016), Heryanto dan Juliarto (2017), dan Wulandari (2020) CSR berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Sherly dan Fitria (2019) & Safiq *et al* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cost of* debt.

**V. PENUTUP**

## Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh negatif CSRyang 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 didapatkan 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
2. 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*
3. Manfaat Praktis
4. 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.*
5. 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. Bagi 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 profitabilitaskarena dari hasil penelitian diketahui ada faktor lain yang mampu menjelaskan variabel *cost of debt* dan profitabilitas yang tidak dimasukan dalam penelitian, sehingga penelitian selanjutnya akan lebih baik lagi. Contoh variabel yang dapat ditambahkan menurut *trade off theory* adalah dengan memasukan 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 Diponerogo.

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/](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 Akuntasi*. 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. Pegaruh 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.