



Determinant Corporate Social Responsibility, Financial Leverage, Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Rita Octaviani

Institut Agama Islam Tulang Bawang

DOI:

<https://doi.org/10.47134/jampk.v3i2.967>

*Correspondence: Rita Octaviani

Email: nandaritaoc@gmail.com

Received: 30-07-2025

Accepted: 30-08-2025

Published: 30-09-2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data 2018-2022 yang berjumlah 165 perusahaan. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel pada penelitian ini berjumlah 91 perusahaan. Pengukuran tingkat pengungkapan CSR dikelompokkan menjadi tiga kategori: Tinggi, Sedang, dan Rendah, *Financial leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio*, *firm size* menggunakan *Ln Total Aset* dan Kinerja keuangan diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Profit Margin*. Analisis dilakukan menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan inferensial untuk mengidentifikasi hubungan antara pengungkapan CSR dan kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi *Corporate Social Responsibility* maka semakin meningkat tingkat kinerja keuangan perusahaan; (2) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai asset maka semakin rendah kinerja keuangan perusahaan; (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Financial Leverage*, *Firm Size*, Kinerja Keuangan

Pendahuluan

Corporate Social Responsibility (CSR) mempunyai peranan yang sangat penting. Perusahaan manufaktur memberikan dampak signifikan terhadap lingkungan, berkontribusi terhadap permasalahan seperti perubahan iklim, penipisan sumber daya alam, dan polusi (Kraus et al, 2020). Penelitian yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dengan profitabilitas berperan sebagai faktor moderasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sirait et al., 2022). Selain itu, integrasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

terbukti berdampak positif terhadap kinerja perusahaan dalam industri manufaktur Indonesia (Rinawiyanti et al, 2022). Penelitian juga menyelidiki hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan pada sektor manufaktur di Indonesia. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sukarela telah diamati dapat mempengaruhi metrik kinerja keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) (Meiryani et al, 2023). Selain itu, dampak *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan telah dipelajari, dengan manajemen laba dan *leverage* diidentifikasi sebagai faktor moderasi (Kusumawati et al, 2022).

Selain itu, pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada berbagai aspek dalam organisasi telah dieksplorasi. *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah dikaitkan dengan keterlibatan karyawan melalui norma lingkungan pribadi dan perilaku ramah lingkungan (Nasir Ansari & Irfan, 2023). Selain itu, hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR), tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan telah diselidiki, menyoroti pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam meningkatkan nilai perusahaan (Harun et al, 2020). Di Indonesia, afiliasi politik terbukti mempengaruhi komitmen *Corporate Social Responsibility* (CSR), hal ini menyoroti motivasi eksternal dalam terlibat dalam kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Selin et al, 2022).

Corporate Social Responsibility (CSR) dalam pengelolaan keuangan telah mendapat perhatian yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Penelitian telah menunjukkan bahwa mengintegrasikan langkah-langkah *Corporate Social Responsibility* (CSR) ke dalam laporan keuangan, dibandingkan menyajikannya secara terpisah, dapat berdampak besar pada penilaian investor (Bucaro et al, 2020). Penelitian menunjukkan bahwa penekanan pada pendekatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *co-creation* adalah aspek kunci dari pemasaran relasional, khususnya di industri seperti perbankan (Raza et al, 2020). Selain itu, tantangan terkait pengkomunikasian upaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah diidentifikasi, termasuk permasalahan seperti tingginya ekspektasi pemangku kepentingan, kompleksitas lanskap media, dan persepsi terhadap perusahaan multinasional sebagai 'sapi perah' (Amo-Mensah, 2022). Meskipun minat terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) meningkat, masih terdapat tantangan penelitian dalam bidang ini. Misalnya, pengaruh kepercayaan pada hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan legitimasi perusahaan telah disorot, menekankan perlunya pemahaman yang berbeda tentang bagaimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) berdampak pada legitimasi organisasi (Hadani, 2023). Selain itu, motif yang berkembang di balik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di negara-negara berkembang, termasuk konsep pelaporan "CSR politik", menggaris bawahi perlunya pemahaman komprehensif tentang dinamika kelembagaan rumit yang memengaruhi praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Sorour et al, 2020).

Beberapa penelitian mengenai *financial leverage* terhadap kinerja keuangan yang dijalankan oleh (Rahim, dkk 2021), (Menacer, dkk 2019) dan (Zelalem, 2020) mengatakan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, berbeda pendapat menurut (Aloshaibat, 2021), (Hoque, 2017) dan (Maryadi & Dermawan 2019). Menurut Sartono (2008:263) dalam (Syiaifullah, 2018) *financial leverage* merupakan penerapan strategi pengelolaan pendapatan yang bertujuan meningkatkan laba bagi

pemegang saham dengan menambahkan beban di atas beban tetap yang ada. Sedangkan menurut Herdian (2015) *Leverage* keuangan merupakan kemampuan untuk membayar utang menggunakan modal yang tersedia (Mardaningsih dkk., 2021) sumber dana hutang bagian dari struktur modal perusahaan (Amri, 2021). Financial leverage dilihat seberapa besar jumlah sumber dana utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan dari struktur modalnya, karena perusahaan mengambil pinjaman, yang berarti perusahaan harus menanggung utang dan membayar bunganya. Ketika sebuah perusahaan memiliki lebih banyak utang, semakin besar risiko yang ditanggungnya. Banyaknya utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar bebannya (Syafira & Zainul, 2021).

Hubungan ukuran perusahaan dan kinerja keuangan dijangkau dengan seberapa efektif pengelolaan manajemen sumber dayanya. (Sari & Setyaningsih, 2023). Ukuran Perusahaan menentukan kecil besarnya suatu perusahaan. Informasi keadaan perusahaan baik dari ukurannya dengan memanfaatkan kepentingan pihak investasi, nilai lebih besar ukuran perusahaan akan diperhatikan investor sehingga perusahaan lebih hati-hati dalam melakukan laporan (Amalia, 2021). Total aset keseluruhan yang tercatat pada laporan keuangan tahunan sebagai menghitung ukuran perusahaan. Jumlah total aset mencerminkan nilai akumulasi semua sumber daya dan properti yang dimiliki oleh perusahaan (Aprianingsih & As'ari, 2023). Oleh karena itu, dalam menentukan kemajuan bisnis keuangan, khususnya perbankan syariah, diperlukan eksekusi moneter yang besar. Penilaian kinerja dipercaya akan memberdayakan bank untuk mengimbangi dan meningkatkan sumber dayanya, sehingga nantinya dapat membantu mengembangkan langkah pengambilan keputusan lebih lanjut. Perusahaan yang memiliki skala lebih besar memiliki keunggulan dalam menghadapi tantangan atau peluang karena memiliki aset yang lebih besar untuk mengatasi kendala yang timbul. Semakin tinggi total aset, pendapatan, atau modal semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Sharfina dkk., 2023). Penelitian (Rahardjo & Wuryani, 2021), (Harsono & Pamungkas, 2020), dan (Saragih & Sihombing, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks manajemen keuangan, keterkaitan antara inisiatif CSR, *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan menggarisbawahi dinamika kompleks yang terjadi dalam organisasi. Dengan memahami bagaimana praktik CSR berinteraksi dengan variabel keuangan dan persepsi pemangku kepentingan, perusahaan dapat mengambil keputusan berdasarkan informasi yang selaras dengan praktik berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial. Tujuan penelitian ini untuk menguji bagaimana *Determinant csr*, *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1. Literature Review

Agency Theory

Teori keagenan, sebagaimana dieksplorasi dalam berbagai penelitian, menggali dinamika hubungan prinsipal-agen dan tantangan yang mungkin timbul akibat konflik kepentingan dan asimetri informasi. Teori keagenan berkaitan dengan pemahaman bagaimana pelaku dapat mengendalikan dan memberi insentif kepada agen untuk bertindak demi kepentingan terbaik organisasi. *Agency theory* yang dikembangkan oleh

Jensen dan Meckling yang mengasumsikan bahwa manusia memiliki kepentingan pribadi dan selalu terjadi konflik antara penyedia sumber daya (*principal*) dan manajer (*agent*). *Agency theory* memberikan kerangka kerja yang komprehensif untuk menganalisis interaksi antara prinsipal dan agen terkait ESG Performance dengan mempertimbangkan struktur tata kelola, investor institusional, dan pengungkapan ESG, organisasi dapat secara efektif menyelaraskan kompleksitas kepentingan pemegang saham. Studi ini menggarisbawahi tantangan yang ditimbulkan oleh konflik kepentingan antara prinsipal dan agen serta perlunya mekanisme pengendalian yang efektif. (Eisenhardt, 1989) memberikan penilaian dan tinjauan teori keagenan, menekankan struktur fundamental hubungan keagenan yang ditandai dengan perbedaan tujuan dan sikap terhadap risiko antara prinsipal dan agen. Studi ini menyoroti sifat kooperatif namun saling bertentangan dalam interaksi prinsipal-agen.

Teori keagenan berfungsi sebagai kerangka dasar untuk memahami kompleksitas hubungan prinsipal-agen, mekanisme kontrol, dan penyelarasan insentif dalam organisasi. Dengan mengeksplorasi dinamika hubungan keagenan, peneliti dapat memperoleh wawasan tentang bagaimana organisasi dapat secara efektif mengelola dan memitigasi masalah keagenan untuk meningkatkan kinerja dan tata kelola organisasi. Dari teori di atas dapat disintesis bahwa teori keagenan menjelaskan bahwa manajer perusahaan dengan laba yang lebih tinggi mengungkapkan lebih banyak informasi untuk memperoleh keuntungan pribadi, seperti promosi dan kompensasi. Selanjutnya sebagai bentuk tanggung jawab, manajer sebagai agen berusaha memenuhi segala keinginan direktur, dalam hal ini dengan mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial.

Hubungan keagenan sebagai kesepakatan antara prinsipal dan agen untuk melakukan suatu jasa (Unal & Derdiyok, 2020). Mereka menyoroti bahwa biaya keagenan muncul karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian, yang menyebabkan tiga jenis biaya keagenan: biaya pemantauan, biaya pengikatan, dan kerugian sisa (Irwan & Murwaningsari, 2021). Teori keagenan yang mereka ajukan merupakan model kontraktual antara prinsipal dan agen, dimana agen dipercaya untuk bertindak atas nama prinsipal (Sembiring, 2020). Teori ini membahas masalah konflik keagenan yang mungkin timbul ketika kepentingan manajer, yang bukan pemilik, berbeda dengan kepentingan pemegang saham (Zanetti, 2021). Selain itu, karya Jensen dan Meckling tentang *Theory of the Firm* sangat berpengaruh di bidang tata kelola perusahaan dan disiplin ilmu terkait (Cheffins, 2020). Teori mereka menekankan perlunya mekanisme tata kelola seperti pemantauan dan insentif untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham (Piyasinchai, 2023). Pemisahan kepemilikan dari kendali, seperti yang disoroti oleh Jensen dan Meckling, merupakan inti dari masalah keagenan yang dihadapi oleh perusahaan (Bezo & Dibra, 2021). Teori keagenan Jensen dan Meckling memberikan kerangka kerja untuk memahami dan mengatasi konflik kepentingan yang dapat timbul antara prinsipal dan agen dalam organisasi. Dengan mengenali biaya keagenan yang terkait dengan hubungan ini, perusahaan dapat menerapkan mekanisme tata kelola untuk memitigasi biaya tersebut dan menyelaraskan kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan merupakan konsep fundamental dalam bidang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), yang memberikan kerangka kerja untuk memahami hubungan antara bisnis dan berbagai pemangku kepentingannya. Teori ini berpendapat bahwa organisasi memiliki tanggung jawab etis tidak hanya terhadap pemegang sahamnya tetapi juga terhadap pemangku kepentingan yang lebih luas, termasuk karyawan, pelanggan, komunitas, pejabat pemerintah, dan lingkungan (المعولي, 2023). Teori pemangku kepentingan menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan dan kebutuhan pemangku kepentingan yang beragam ini dalam proses dan tindakan pengambilan keputusan organisasi.

Penelitian telah menunjukkan bahwa teori pemangku kepentingan memainkan peran penting dalam menilai praktik CSR dan membimbing perusahaan dalam memenuhi kewajiban etis mereka terhadap pemangku kepentingan (Chen et al., 2022). Dengan menyadari pentingnya pemangku kepentingan dan dampaknya terhadap aktivitas organisasi, perusahaan dapat mengembangkan strategi yang mengutamakan kepentingan pemangku kepentingan dan membina hubungan yang berkelanjutan. Selain itu, teori pemangku kepentingan telah berperan penting dalam menguji hubungan antara CSR dan kinerja keuangan, kepercayaan organisasi, reputasi perusahaan, dan pembangunan berkelanjutan (Yan et al., 2022). Teori ini menyoroti keterkaitan antara inisiatif CSR dan keterlibatan pemangku kepentingan, menekankan pentingnya mengatasi kekhawatiran pemangku kepentingan untuk mencapai hasil kinerja yang berkelanjutan.

Selain itu, teori pemangku kepentingan telah diterapkan dalam berbagai konteks, seperti menganalisis efektivitas penerapan CSR di berbagai industri, memahami peran tekanan pemangku kepentingan dalam mendorong adopsi CSR, dan mengeksplorasi implikasi tata kelola perusahaan yang berorientasi pada pemangku kepentingan terhadap pembangunan berkelanjutan (L. Zhang et al., 2022). Studi-studi ini menggarisbawahi relevansi teori pemangku kepentingan dalam membentuk strategi CSR, perilaku organisasi, dan hasil kinerja. Teori pemangku kepentingan muncul sebagai konsep dasar dalam memahami CSR, menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan yang terkena dampak tindakan perusahaan (Dmytriiev et al., 2021). Teori ini menggarisbawahi pentingnya keterlibatan pemangku kepentingan dan mengintegrasikan perspektif mereka ke dalam proses pengambilan keputusan organisasi untuk mendorong praktik berkelanjutan dan etis. Dari teori di atas dapat disintesis bahwa perusahaan tidak boleh bertindak berdasarkan kepentingan pribadi, namun harus dapat menciptakan manfaat bagi pemangku kepentingannya seperti pemilik, kreditur, pelanggan, klien, pemerintah, masyarakat, pakar dan kelompok lainnya. Ketika perusahaan tidak bekerja sama dengan pemangku kepentingan, maka timbul masalah seperti penerimaan umpan balik dan kurangnya pemahaman dari pemangku kepentingan.

Bidang CSR, teori keagenan menyatakan bahwa manajer dapat mengambil bagian dalam inisiatif CSR untuk meningkatkan reputasi atau keuntungan pribadi mereka, terkadang dengan mengorbankan pemegang saham. Perilaku ini dapat dilihat sebagai respon terhadap permasalahan keagenan, dimana manajer berusaha untuk menyelaraskan kepentingan pribadi mereka dengan kepentingan pemegang saham. Selain itu, penerapan praktik CSR dapat dipengaruhi oleh pemantauan biaya yang berkaitan dengan hubungan

keagenan, dan manajer memanfaatkan aktivitas CSR untuk menunjukkan dedikasi mereka kepada pemangku kepentingan. Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa upaya CSR dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan, sehingga mengurangi kendala modal bagi perusahaan. Dampak CSR terhadap kinerja perusahaan bergantung pada berbagai faktor seperti jangka waktu investasi, mekanisme tata kelola perusahaan, dan pengaruh CEO. Lebih jauh lagi, teori keagenan menjelaskan bagaimana *csr*, *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan. Singkatnya, teori keagenan memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami hubungan rumit antara CSR, *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan. Dengan meneliti motivasi dan tindakan beragam pemangku kepentingan dalam suatu organisasi, perusahaan dapat menavigasi hubungan ini dengan baik untuk mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan dan beretika.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi, seperti yang dikemukakan oleh Shocker dan Sethi, merupakan konsep mendasar yang menekankan pentingnya organisasi menyelaraskan operasi mereka dengan norma dan harapan masyarakat untuk meningkatkan legitimasi mereka dalam konteks komunitas yang lebih luas. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan harus beroperasi dengan cara yang konsisten dengan nilai-nilai dan harapan masyarakat untuk mendapatkan penerimaan dan dukungan dari pemangku kepentingan. Teori legitimasi sangat penting bagi organisasi karena teori ini memandu mereka dalam menyelaraskan operasi mereka dengan norma dan harapan masyarakat untuk meningkatkan legitimasi mereka dalam konteks komunitas yang lebih luas. Penelitian (Lastiningsih et al., 2020) mengeksplorasi bagaimana kinerja lingkungan dan pengungkapan di perusahaan-perusahaan Indonesia dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui praktik lingkungan. Dengan menyelaraskan operasi mereka dengan norma-norma lingkungan, perusahaan dapat melegitimasi kegiatan mereka dan mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan. Demikian pula, (Biloslavo et al., 2020) menyelidiki dampak legitimasi pada transformasi model bisnis menuju keberlanjutan, dengan menekankan pentingnya hal ini bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal untuk mendukung model bisnis yang inovatif. Studi ini menyoroti sifat dinamis legitimasi dan perannya dalam mendorong praktik bisnis berkelanjutan. Selain itu, (Wang, 2020) melakukan studi kasus terhadap merek Tiongkok Haier dan TCL untuk menunjukkan bagaimana strategi legitimasi dapat membantu merek multinasional memperoleh legitimasi di pasar berkembang. Studi ini mengidentifikasi berbagai strategi, seperti legitimasi elemen dan legitimasi manajemen, yang berkontribusi terhadap legitimasi merek di pasar lokal.

Teori legitimasi memberikan kerangka kerja yang berharga bagi organisasi untuk memenuhi harapan masyarakat, mendapatkan dukungan pemangku kepentingan, dan meningkatkan legitimasi mereka. Dengan memahami dan menerapkan strategi legitimasi, perusahaan dapat menyelaraskan praktik mereka dengan norma-norma masyarakat, membangun kepercayaan di antara para pemangku kepentingan, dan mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan. Teori legitimasi merupakan konsep fundamental yang mempengaruhi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan. Menurut teori legitimasi, organisasi terlibat

dalam aktivitas CSR untuk meningkatkan reputasi dan keberlanjutan jangka panjang dengan mendapatkan penerimaan dan legitimasi masyarakat (Matten & Moon, 2020). Pemangku kepentingan menganggap perusahaan yang memprioritaskan inisiatif CSR lebih sah, sehingga meningkatkan kepercayaan dan dukungan dari investor dan masyarakat (Yadav & Srivastava, 2023). Selain itu, hubungan antara CSR dan kinerja keuangan dipengaruhi oleh praktik pembangunan legitimasi perusahaan, termasuk aktivitas CSR dan pemantauan biaya (Yadav & Srivastava, 2023). Teori legitimasi memberikan kerangka untuk memahami keterkaitan CSR, *financial leverage*, *firm size* dan kinerja keuangan. Dengan memprioritaskan praktik pembangunan legitimasi dan menyelaraskan keputusan strategis dengan ekspektasi masyarakat, perusahaan dapat menavigasi kompleksitas pasar, meningkatkan kinerja keuangan, dan memastikan keberlanjutan jangka panjang.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah model bisnis di mana perusahaan bertujuan untuk bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan, masyarakat, dan lingkungan di luar mencari keuntungan (Kun-Hsiang, 2020). Hal ini melibatkan pengintegrasian kepedulian sosial dan lingkungan ke dalam operasi bisnis dan interaksi dengan pemangku kepentingan (Tandoh et al., 2022). CSR sangat penting untuk membangun reputasi positif, meningkatkan citra merek, dan menarik pelanggan, karyawan, dan investor yang sadar sosial (Kun-Hsiang, 2020). Perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR mendapatkan manfaat dari peningkatan loyalitas pelanggan, peningkatan semangat kerja karyawan, dan akses ke pasar baru (Kun-Hsiang, 2020).

Financial Leverage

Menurut Sartono (2008:263) dalam (Syaifullah, 2018) financial leverage merupakan penerapan strategi pengelolaan pendapatan yang bertujuan meningkatkan laba bagi pemegang saham dengan menambahkan beban di atas beban tetap yang ada. Sedangkan menurut Herdian (2015) Leverage keuangan merupakan kemampuan untuk membayar utang menggunakan modal yang tersedia (Mardaningsih dkk., 2021) sumber dana hutang bagian dari struktur modal perusahaan (Amri, 2021). Financial leverage dilihat seberapa besar jumlah sumber dana utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan dari struktur modalnya, karena perusahaan mengambil pinjaman, yang berarti perusahaan harus menanggung utang dan membayar bunganya. Ketika sebuah perusahaan memiliki lebih banyak utang, semakin besar risiko yang ditanggungnya. Banyaknya utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar bebannya (Syafira & Zainul, 2021).

Ukuran Perusahaan

Menurut Fisher & Baumol (1962) dalam (Hermanto & Dewinta, 2023) Perusahaan yang memiliki potensi untuk memperoleh keuntungan dari hasil pendapatannya yang tinggi perusahaan tersebut dapat dikatakan besar karena mempunyai kemampuan untuk membeli berbagai produk dengan harga yang menguntungkan berkat skala operasi mereka. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset yang dimilikinya, yang berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Sartono (2010) dalam (Dewi & Candradewi, 2018) ukuran

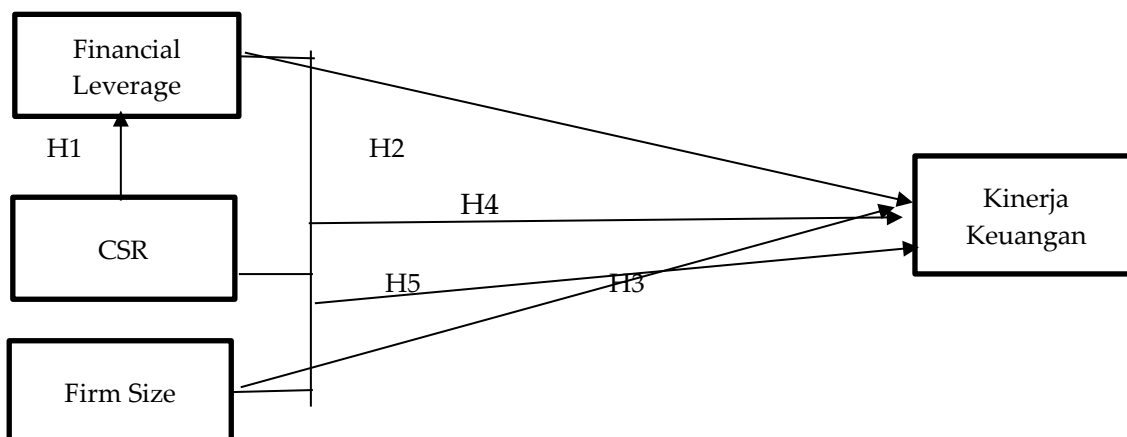
perusahaan merupakan komponen yang berdampak pada hasil keuangan suatu bisnis. Besar atau kecilnya sebuah perusahaan tercerminkan dari ukuran perusahaan tersebut. Ukuran sebuah perusahaan diukur dengan melihat total jumlah aktiva. Semua aset yang dimiliki perusahaan untuk memulai bisnisnya disebut sebagai total aktiva. Total aktiva dapat dikategorikan sebagai kecil atau besar tergantung pada sumber daya perusahaan. Jumlah penjualan bagian dari ukuran kegiatan bisnis perusahaan yang mencakup uang dan unit produksi yang dijual selama periode waktu tertentu. Perusahaan dapat diidentifikasi sebagai besar atau kecil berdasarkan volume produksi dan modal yang digunakan (Sharfina et al, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan, perusahaan dapat menilai seberapa efisien dan efektif kegiatan bisnisnya dalam suatu periode tertentu. Bagi investor ataupun pihak eksternal yang tertarik untuk berinvestasi dalam bisnis tersebut, kinerja perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertimbangkan. (Lutfitasari & Munandar, 2022). Menurut Bavee et al., (1993: 83) dalam (Istan, 2022) kinerja dapat dianggap sebagai tingkat atau ukuran di mana individu dan organisasi dapat mencapai tujuan yang efektif dan efisien. Keberhasilan manajer dalam mengelola bisnis dapat diukur melalui kinerja perusahaannya. Pihak-pihak yang berkepentingan, termasuk pemilik saham, kreditur, pemerintah, dan masyarakat, terutama fokus pada informasi terkait kinerja. Hal ini menjadi hal yang krusial bagi para pemegang saham untuk menilai kesesuaian antara tujuan perusahaan dan hasil manajerialnya. Kinerja keuangan adalah keberhasilan manajemen yang diukur dari sisi keuangan dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengukuran kinerja yaitu Return On Asset (ROA). Pengukuran dengan rasio tersebut pencapaian untuk mendapatkan laba. Rasio keuangan perusahaan dengan profitabilitas menunjukkan seberapa mampu menghasilkan keuntungan pada jumlah aset yang dimiliki, pendapatan, dan modal saham khusus, semakin tinggi Return on Asset pendapatan laba yang dihasilkan juga

Berikut adalah kerangka konseptual yang potensial dengan penjelasan singkat untuk masing-masing hubungan.

Metodologi



Berdasarkan kajian dan studi empiris dilakukan terkait determinan *csr*, *financial leverage*, *firm size* terhadap kinerja keuangan maka tersusun hipotesis dalam penelitian ini adalah

1. H1 determinan *csr* berpengaruh positif terhadap *financial leverage*

Terdapat hubungan yang kompleks antara Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) dan *financial leverage*. Hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat keterlibatan CSR yang lebih tinggi mungkin mempunyai dampak yang berbeda-beda terhadap *financial leverage*, dengan beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif sementara penelitian lain menunjukkan efek negatif atau membatasi. Hipotesis ini didukung oleh penelitian (Alareeni & Hamdan, 2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset dan *financial leverage* yang tinggi juga cenderung memiliki tingkat praktik ESG, CSR, lingkungan, dan tata kelola yang lebih tinggi. Selain itu, penelitian (Mahmood et al., 2023) menyoroti peran moderasi CSR dalam hubungan antara leverage dan tata kelola perusahaan, khususnya pada perusahaan dengan leverage rendah. Apalagi penelitian (Kusumawati et al., 2022)) menyatakan bahwa leverage dapat membatasi dampak CSR terhadap hasil keuangan, yang menunjukkan adanya potensi interaksi antara leverage keuangan dan efektivitas inisiatif CSR. Lebih lanjut, (Ho et al., 2021) menemukan hubungan negatif antara *financial leverage* dan kinerja CSR, menunjukkan adanya dinamika kompleks antara leverage keuangan dan aktivitas CSR.

2. H2 Financial Leverage berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Menurut (Laila & Rahayu, 2023) financial leverage mengindikasikan sejauhmana pengaruh hutang terhadap manajemen aset atau sejumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendanai aset. Debt to Equity Ratio sebagai pengukur financial leverage. Penurunan profitabilitas bisa berakibat pada peningkatan atau penurunantingkat leverage keuangan (Aprianingsih & As'ari, 2023). Seberapa besarnya aktivayang sudah dibiayai oleh pihak yang memeberikan kredit. Rasio hutang yang semakinrendah, semakin baik kondisi perusahaan. Jika perusahaan memiliki leverage tinggi, maka risikonya juga tinggi karena ada kemungkinan kesulitan keuangan dalammembayar hutang, serta risiko yang terjadi tidak dapat melunasi hutang denganaset yang dimilikinya. Penelitian oleh (William & Ekadjaja, 2020), (Sartika et al, 2022) dan(Muttaqin & Adiwibowo, 2023) menyatakan bahwa financial leverage berpengaruhpositif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

3. H3 Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang memiliki skala lebih besar memiliki keunggulan dalammenghadapi tantangan atau peluang karena memiliki aset yang lebih besar untukmengatasi kendala yang timbul. Semakin tinggi total aset, pendapatan, atau modal semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Sharfina et al., 2023). Penelitian (Rahardjo & Wuryani, 2021), (Harsono & Pamungkas, 2020), dan (Saragih & Sihombing, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadapkinerja keuangan.

4. *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Jika suatu entitas usaha selalu mengelola financial leverage secara efisien dapat memberi pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar biasanya mempunyai kekuatan tersendiri jika menghadapi masalah ditopang oleh aset yang lebih besar dapat menghentikan kendala perusahaan dapat teratasi. Semakin membesar total aset, modal, dan total penjualan suatu korporasi, besar juga ukuran perusahaan tersebut (Sharfina et al, 2023). Hasil penelitian (Syafi'i & Haryono, 2021) bahwa *financial leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

5. *Determinant CSR, financial leverage, firm size* Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Semakin besar CSR, *financial leverage* atau leverage keuangan perusahaan maka sejalan dengan besarnya risiko yang akan didapat nantinya. Berdasarkan teori sinyal atau signalling theory, perusahaan akan menginformasikan kepada investor seperti berita baik (sinyal positif) atau sebaliknya. Teori sinyal mendasari hanya perusahaan dengan kinerja baik yang mampu memberikan berita positif, sehingga perusahaan dengan kinerja yang kurang baik tidak dapat menduplikasi hal tersebut. Oleh sebab itu, sekalipun tingkat hutang atau leverage yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi, tetapi manajemen perusahaan mampu untuk mengelola dengan baik sehingga diperkirakan kelak akan memberikan pengaruh pada besarnya ukuran perusahaan meskipun memiliki risiko yang tinggi pada hutang. Penelitian yang dilakukan oleh yang meberikan hasil adanya pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan serta ukuran perusahaan mampu memoderasi leverage dan kinerja keuangan

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian adalah pendekatan kuantitatif. Untuk menyelidiki hubungan antara dimensi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), *Financial leverage, firm size* terhadap kinerja perusahaan, pendekatan metodologi kuantitatif yang digunakan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat pihak lain atau dokumen. Berdasarkan jenisnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan *annual report* bursa efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 yang berjumlah 165 perusahaan. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Sampel pada penelitian ini berjumlah 91 perusahaan. Sampel diambil dengan menentukan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama 1 tahun penelitian (2022).
- 2) Perusahaan menyampaikan laporan tahunan selama 1 tahun.
- 3) Perusahaan menyediakan *annual report* lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian.
- 4) Perusahaan tidak desliting selama tahun penelitian (2022).

Metode *purposive sampling* yaitu teknik penetapan sampel dengan pertimbangan tertentu digunakan dalam pemilihan sampel (Sugiyono, 2022). Sampel diambil dari perusahaan manufaktur yang resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diakses melalui situs resmi www.idx.co.id.

Pada penelitian ini, modelnya dapat dituliskan seperti berikut:

$$FP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 \text{Financial Leverage} + \beta_3 \text{Firm Size} + \epsilon$$

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif memberikan suatu pandangan atau deskripsi dari suatu data yang didapat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Analisis ini merupakan teknik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

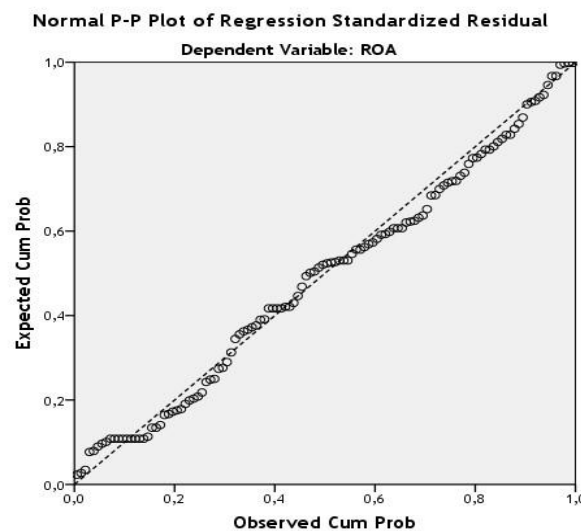
Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
Deviation	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.
CSR	90	,080	,410	,284	,074
DER	90	12.170	199.370	72.293	
SIZE	90	11.550	18.490	14.475	1,329
ROA	90	-15,440	22,790	6,821	7,530
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidak, untuk menghindari terjadinya bias. Hasil Uji Normalitas Data dengan menggunakan Grafik histogram dan grafik P-P Plot disajikan dalam gambar dibawah ini:



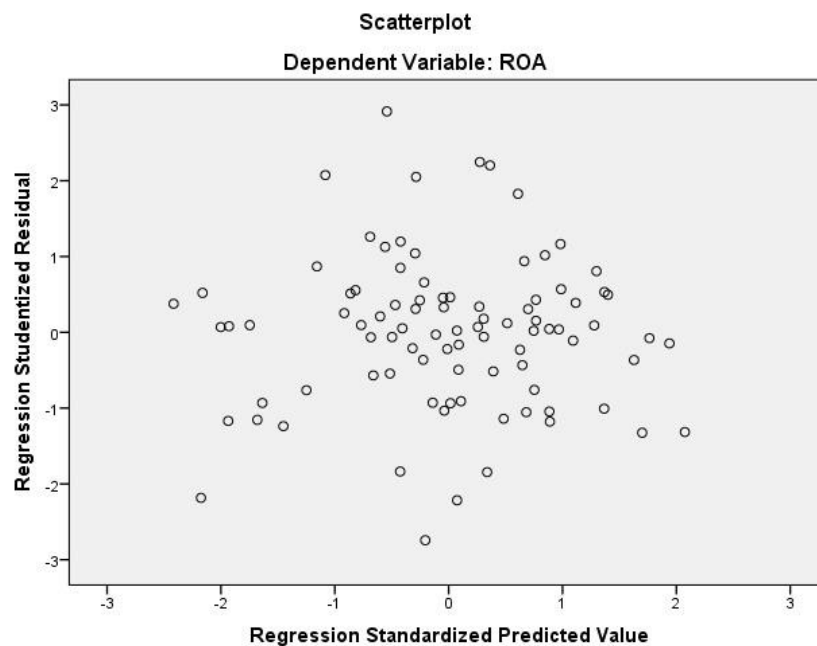
Gambar 1. Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan Gambar 1 diatas, menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan model regresi

memenuhi asumsi normalitas dengan kata lain variabel yang diteliti memiliki penyebaran data normal. Cara kedua dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov* jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test*, menunjukkan bahwa nilai dari signifikansi $0,2 \geq 0,05$ maka model regresi telah terdistribusi dengan baik dan normal sehingga data tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi tidak ada ketidaksamaan variasi hubungan variabel suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika *scatterplot* membentuk pola tertentu, maka menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas. Hasil Uji heteroskedastisitas Grafik *scatterplot* ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan gambar 2 di atas, maka diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat dinyatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat suatu korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2018). Ada dan tidaknya untuk menguji autokorelasi, dapat dideteksi dengan metode Durbin-Watson (*DW test*). Suatu data dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika nilai DW harus berada diantara -2 dan +2. Jika data terdapat autokorelasi positif, maka nilai DW berada dibawah angka -2. Jika data terdapat autokorelasi negatif, maka nilai DW berada diatas +2. Hasil uji autokorelasi sebagaimana tampak pada table 3 berikut:

Model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka Durbin Watson diantara -2 dan 2 yaitu sebesar 1,820. Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Regresi yang tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, termasuk model regresi yang baik. Multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berikut data hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CSR	,655	1,526
DER	,990	1,010
SIZE	,661	1,513

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4 di atas, pengolahan data yang dilakukan memperoleh hasil bahwa semua variabel independen *tolerance* di atas 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, yang artinya seluruh variabel independen tidak ada multikolinearitas. Hal tersebut berdasarkan aturan apabila nilai *Tolerance* > 0,10 berarti nilai VIF < 10 maka tidak adanya multikolinearitas (Ghozali, 2018).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda merupakan salah satu analisis yang digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil pengolahan data sebagaimana tampak pada table 5 berikut:

Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1 (Constant)	-21,339	7,824		-2,727	,008
CSR	21,829	11,305	,217	2,931	,048
DER	-,044	,015	-,300	-3,301	,001
SIZE	1,748	,631	,308	2,774	,007

Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis Tabel 5 di atas, dapat diperoleh bahwa variabel secara keseluruhan menunjukkan koefisien yang bertanda positif. Maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -21,339 + 21,829 \text{ CSR} - 0,044 \text{ DER} + 1,748 \text{ SIZE} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat memiliki makna sebagai berikut: CSR merupakan koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* yang memiliki nilai sebesar 21,829 yang menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara CSR dengan kinerja keuangan, DER merupakan koefisien regresi *Leverage* yang memiliki nilai sebesar -0,044 yang menunjukkan arah hubungan yang negatif (berkebalikan) antara *Leverage* dan kinerja keuangan, SIZE merupakan koefisien regresi Ukuran Perusahaan yang memiliki nilai sebesar 1,748 yang menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara SIZE dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model suatu regresi. Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model regresi dikatakan layak, demikian pula sebaliknya. Hasil uji statistik F sebagaimana disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji F ANOVA

Modal Squares	Sum of	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1489,536	3	496,512	12,001	,000 ^b
Residual	3558,090	86	41,373		
Total	5047,627	89			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 6 di atas, maka hasil pengujian statistik F menunjukkan bahwa dari hasil variabel – variabel independen berpengaruh signifikan diperoleh dari nilai sebesar 0,000 atau lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$, maka dari hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini layak untuk digunakan sebagai penelitian.

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) atau R Square sebesar 0,835 atau sebesar 83,5%. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Leverage* (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) adalah sebesar 83,5%. Sedangkan sisanya 16,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang terdapat pada penelitian ini. Pengujian ini dilakukan untuk memperlihatkan apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Uji t berada pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengolahan data uji hipotesis (uji statistik t). Berdasarkan hasil, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,047 lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresi sebesar 21,825 bernilai positif maka ditarik kesimpulan bahwa H1 diterima. Dimana dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; (2) berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresi sebesar -0,047 bernilai negatif maka ditarik kesimpulan bahwa H2 diterima. Dimana dapat diartikan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan; (3) berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresi

sebesar 1,749 bernilai positif maka ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima. Dimana dapat diartikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil dan Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada periode tahun 2017 – 2021. Pelaksanaan CSR dapat menciptakan citra yang baik bagi perusahaan, selain itu juga dapat meningkatkan image perusahaan, baik di pasar komoditas maupun pasar modal. Citra perusahaan yang baik akan lebih diminati oleh investor karena semakin baik citra perusahaan, maka semakin tinggi juga loyalitas konsumen.

Seiring meningkatnya loyalitas konsumen maka penjualan perusahaan juga akan meningkat, hal tersebut juga akan menyebabkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat. Dalam hal ini ROA sebagai salah satu rasio profitabilitas yang diperhitungkan bagi kalangan investor karena apabila tingkat imbalan yang diperoleh investor semakin besar maka berdampak dalam kinerja keuangan perusahaan terutama pada harga saham perusahaan di pasar modal yang semakin meningkat. Adanya pelaksanaan CSR yang semakin baik memberikan dampak baik untuk kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang atau yang sering disebut dengan *sustainable development* (Gantino, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kholis (2014), Putri dan Christiawan (2014), Rosiliana et al (2014), Gantino (2016), Rosdwianti et al (2016).

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada periode tahun 2017 – 2021. *Leverage* menunjukkan seberapa besar pengaruh hutang terhadap pengelolaan asset atau seberapa banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk membiayai asset. Penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio untuk mengukur leverage. Apabila perusahaan memiliki leverage yang tinggi, maka perusahaan juga memiliki resiko yang tinggi karena selain berdampak dalam masalah keuangan untuk bisa menyelesaikan kewajiban hutangnya dikhawatirkan pula perusahaan tidak mampu menutupi hutang dengan aset yang dimiliki. Begitu pula, apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi maka memiliki dampak yang baik untuk perusahaan karena menyebabkan perusahaan berkembang menjadi lebih baik dalam kinerja keuangannya. Dampak buruknya kinerja keuangan perusahaan menjadi menurun atau lebih parah lagi perusahaan mengalami kepailitan atau bangkrut. Artinya jika leverage tinggi maka kinerja keuangan akan menurun. Sebaliknya jika leverage rendah maka kinerja keuangan akan meningkat. Hasil penelitian Silalahi dan Ardini (2017)

menunjukkan bahwa berbagai rasio finansial dapat digunakan untuk mengukur risiko hubungannya dengan perusahaan yang menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya. Teori *stakeholder* yang menunjukkan bahwa seluruh *stakeholder* berhak mengetahui informasi mengenai aktivitas perusahaan selama periode tertentu untuk mempengaruhi dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, dengan adanya informasi mengenai aktifitas hutang perusahaan maka pengambilan keputusan tentang kinerja keuangan akan ikut berpengaruh karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silalahi dan Ardini (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada periode tahun 2018– 2021. Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dianggap mempengaruhi kinerja keuangan. Ukuran perusahaan adalah seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penggunaan dana eksternal yang akan digunakan perusahaan ditentukan oleh ukuran perusahaan dikarenakan perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Alim dan Assyifa, 2019). Perusahaan yang besar memiliki resiko lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar mampu mengontrol sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Ernawati dan Santoso, 2021), investor lebih tertarik atau merespon secara positif terhadap perusahaan yang besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang memiliki skala besar. Dengan memaksimalkan aset perusahaan maka produktivitas perusahaan akan meningkat sehingga meningkat pula kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sriviana (2013) yang menyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang besar terhadap profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan, perusahaan yang besar cenderung memiliki laba yang besar hal ini disebabkan oleh kemampuan dan kapasitas perusahaan.

Simpulan

Dari peneliti ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Corporate Social Responsibility maka semakin meningkat tingkat kinerja keuangan perusahaan; (2) Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai asset maka semakin rendah kinerja keuangan perusahaan; (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abbas, F., Ali, S., Moudud-Ul-Huq, S., & Naveed, M. (2021). *Nexus Between Bank Capital and Risk-Taking Behaviour: Empirical Evidence From US Commercial Banks*. *Cogent Business & Management*. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1947557>
- Abdullah Saleh, M. M., Falah Jaradat, M. M., Wedyan, L. M., & Ibrahim Saleh, H. M. (2021). *The Impact of Liquidity and Leverage on Profitability in Industrial Sector in Jordan*. *Research in World Economy*. <https://doi.org/10.5430/rwe.v12n1p394>
- Abubakar, A. (2021). Financial Leverage and Financial Performance of Oil and Gas Companies in Nigeria: A Re-Examination. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (Turcomat)*. <https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i3.1708>
- Akyıldırım, E., Çepni, O., Molnár, P., & Uddin, G. S. (2022). Connectedness of Energy Markets Around the World During the COVID-19 Pandemic. *Energy Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105900>
- Alareeni, B., & Hamdan, A. (2020). ESG Impact on Performance of US S&P 500-Listed Firms. *Corporate Governance*. <https://doi.org/10.1108/cg-06-2020-0258>
- Al-Gasaymeh, A., Kaddumi, T. A., & M Qasaimeh, N. G. (2021). *Measuring Risk Exposure in the Banking Sectors: Evidence From Gulf Cooperation Countries*. *Journal of Financial Economic Policy*. <https://doi.org/10.1108/jfep-01-2020-0008>
- Aloui, D. (2024). *How Is the ECB's Quantitative Easing Transmitted to the Financial Markets? Studies in Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1108/sef-02-2022-0108>
- Amin, C., & Lastanti, H. S. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Dan Value Creation Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*. <https://doi.org/10.25105/jat.v7i2.7898>
- Amoako, G. K., Doe, J. K., & Dzogbenuku, R. K. (2021). *Perceived Firm Ethicality and Brand Loyalty: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility and Perceived Green Marketing*. *Society and Business Review*. <https://doi.org/10.1108/sbr-05-2020-0076>
- Amo-Mensah, M. (2022). *The Challenges of Communicating CSR: Findings From a Multinational Company in Ghana*. *British Journal of Multidisciplinary and Advanced Studies*. <https://doi.org/10.37745/bjmas.2022.0060>
- Arhinful, R. (2023). *The Effect of Financial Leverage On financial Performance: Evidence From Non-Financial Institutions Listed on the Tokyo Stock Market*. *Journal of Capital Markets Studies*. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2022-0038>
- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). *On the Relation Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance*. *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
- Biloslavo, R., Bagnoli, C., Massaro, M., & Cosentino, A. (2020). *Business Model Transformation Toward Sustainability: The Impact of Legitimation*. *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/md-09-2019-1296>
- Bucaro, A. C., Jackson, K. E., & Lill, J. B. (2020). The Influence of Corporate Social Responsibility Measures on Investors' Judgments When Integrated in a Financial

- Report Versus Presented in a Separate Report. *Contemporary Accounting Research*. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12542>
- Budiarso, N. S., Hasyim, A. W., Soleman, R., Zam, I. Z., & Pontoh, W. (2020). Investor Behavior Under the Covid-19 Pandemic: The Case of Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(3\).2020.23](https://doi.org/10.21511/imfi.17(3).2020.23)
- Bugandwa, T. C., Kanyurhi, E. B., Mungu Akonkwa, D. B., & Mushigo, B. H. (2021). Linking Corporate Social Responsibility to Trust in the Banking Sector: Exploring Disaggregated Relations. *The International Journal of Bank Marketing*. <https://doi.org/10.1108/ijbm-04-2020-0209>
- Campos, Porta, M. D., & Piluso, V. (2022). The Determinants of Leverage of SMEs: Empirical Evidence From an Emerging Economy. *Iar Journal of Business Management*. <https://doi.org/10.47310/iarjbm.2022.v03i02.002>
- Carroll, A. B. (2021). *Corporate Social Responsibility: Perspectives on the CSR Construct's Development and Future*. *Business & Society*. <https://doi.org/10.1177/00076503211001765>
- Chen, Y., Guo, Y., & Hu, X. (2022). On the Micro-Foundations Of corporate Social Responsibility: A perspective Based on Dynamic Managerial Capabilities. *Cross Cultural & Strategic Management*. <https://doi.org/10.1108/ccsm-12-2021-0227>
- Chen, Y., Valenzuela, E., & Capener, D. (2023). How Hotel Firm Value Fluctuates With Alternative Leveraging Strategies. *American Journal of Economics and Sociology*. <https://doi.org/10.1111/ajes.12528>
- CSR and Organizational Performance: A Theoretical Model. (2022). *American International Journal of Multidisciplinary Scientific Research*. <https://doi.org/10.46281/aijmsr.v13i1.1799>
- de Campos-Rasera, P. P., Abreu Passos, G. de, & Colauto, R. D. (2021). Does Capital Structure Influence the Performance of Corporate Social Responsibility? An Analysis in Companies of the World's Largest Economies. *Revista De Contabilidade E Organizações*. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2021.174007>
- Dmytriyev, S., Freeman, R. E., & Hörisch, J. (2021). The Relationship Between Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility: Differences, Similarities, and Implications for Social Issues in Management. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12684>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Fatima, T., & Elbanna, S. (2022). Corporate Social Responsibility (CSR) Implementation: A Review and a Research Agenda Towards an Integrative Framework. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05047-8>
- Franc-Dąbrowska, J., Mađra-Sawicka, M., & Milewska, A. (2021). Energy Sector Risk and Cost of Capital Assessment—Companies and Investors Perspective. *Energies*. <https://doi.org/10.3390/en14061613>
- Gu, Z., Meng, F., & Wang, S. (2022). Mapping the Field of Social Capital With Innovation and Future Research Agenda: A Bibliometric and Visualization Analysis. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/jic-09-2021-0248>

- Guo, H. (2020). The Evolution of Strategic Social Responsibility of Chinese Enterprises and the Design of Decision Support System. *Destech Transactions on Social Science Education and Human Science*. <https://doi.org/10.12783/dtssehs/ecemi2020/34702>
- Hadani, M. (2023). The Impact of Trustworthiness on the Association of Corporate Social Responsibility and Irresponsibility on Legitimacy. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12916>
- Hamdoun, M., Achabou, M. A., & Dekhili, S. (2021). Could CSR Improve the Financial Performance of Developing Countries' Firms? Analyses of Mediating Effect of Intangible Resources. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/eb-09-2019-0236>
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm's Size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (Jeecar)*. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. A. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: A Study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*. <https://doi.org/10.1108/ijaim-08-2019-0103>
- Hasnan, S., Mohd Razali, M. H., & Mohamed Hussain, A. R. (2020). The Effect of Corporate Governance and Firm-Specific Characteristics on the Incidence of Financial Restatement. *Journal of Financial Crime*. <https://doi.org/10.1108/jfc-06-2020-0103>
- Ho, K., Wang, Q., Sun, X., & Wang, L. F. S. (2021). How Does Corporate Social Responsibility Affect Firm Leverage? *Kybernetes*. <https://doi.org/10.1108/k-10-2020-0708>
- Jaisinghani, D., & Sekhon, A. K. (2020). CSR Disclosures and Profit Persistence: Evidence From India. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/ijjem-03-2020-0246>
- Jensen, M. C. (1998). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kahihu, P. K., Wachira, D. M., & A. Muathe, S. M. (2021). Managing Market Risk for Financial Performance: Experience From Micro Finance Institution in Kenya. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. <https://doi.org/10.1108/jfrc-02-2021-0014>
- Kamau, A. M., Olweny, T., & Muturi, W. (2021). Financial Performance of Insurance Firms. Does Leverage and Liquidity Matter? Evidence From Kenya. *Eastern Journal of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.1.14>
- Karkowska, R., & Urjasz, S. (2022). Linear and Nonlinear Effects in Connectedness Structure: Comparison Between European Stock Markets. *Entropy*. <https://doi.org/10.3390/e24020303>
- Kraus, S., Rehman, S. U., & Garcia, F. (2020). Corporate Social Responsibility and Environmental Performance: The Mediating Role of Environmental Strategy and Green Innovation. *Technological Forecasting and Social Change*. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120262>

- Krištofik, P., Medzihorsky, J., & Musa, H. (2022). Capital Structure and Its Determinants — A Comparison of European Top-Rated CSR and Other Companies. *Journal of Risk and Financial Management*. <https://doi.org/10.3390/jrfm15080325>
- Kun-Hsiang, T. (2020). *Corporate Social Responsibility (CSR) – A Key Factor to an Organization's Success*. <https://doi.org/10.31098/jibm.v1i1.217>
- Kusumawati, R., Asyilah, N. H., & Bukhori, I. (2022). Corporate Social Responsibility's (CSR) Impact on Financial Performance: Moderating Effects of Earnings Management and Leverage. *Jurnal Manajemen Bisnis*. <https://doi.org/10.18196/mb.v13i2.12888>
- Lastiningsih, N., Aswar, K., & Ermawati. (2020). Financial Performance in Indonesian Companies: The Role of Environmental Performance and Environmental Disclosure. *Journal of Economics and Behavioral Studies*. [https://doi.org/10.22610/jebs.v12i2\(j\).3022](https://doi.org/10.22610/jebs.v12i2(j).3022)
- Li, C. (2022). *Empirical Study on Portfolio Size and Risk Diversification*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220307.479>
- Liu, Z., Guo, Y., Zhang, M., & Mao, T. (2023). Smog Risk Perception, Corporate Social Responsibility, and Green Innovation: Evidence From China. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/srj-06-2021-0249>
- Mahmood, A., & Bashir, J. (2020). How Does Corporate Social Responsibility Transform Brand Reputation Into Brand Equity? Economic and Noneconomic Perspectives of CSR. *International Journal of Engineering Business Management*. <https://doi.org/10.1177/1847979020927547>
- Mahmood, A. N., Arslan, H. M., Younas, Z. I., Komal, B., Ali, K., & Mubeen, M. (2023). Understanding the Dynamics of Capital Structure, Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility in High- And Low-Leveraged US and Chinese Firms. *Environmental Science and Pollution Research*. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-24843-3>
- Ma'in, M., Keshminder, J. S., Chuah, S. C., & Ahmad Afindi, K. S. (2022). The Effects of Financial Leverage on Firm Performance in Shariah-Listed Consumer Products & Services Firms. *Asia-Pacific Management Accounting Journal*. <https://doi.org/10.24191/apmaj.v17i1-09>
- Mareai Senan, N. A., Ahmad, A., Anagreh, S., Tabash, M. I., & Al Homaidi, E. A. (2021). An Empirical Analysis of Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence From Indian Listed Firms. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(2\).2021.26](https://doi.org/10.21511/imfi.18(2).2021.26)
- Meiryani, M., Huang, S. M., Soepriyanto, G., Jessica, ., Fahlevi, M., Grabowska, S., & Aljuaid, M. (2023). The Effect of Voluntary Disclosure on Financial Performance: Empirical Study on Manufacturing Industry in Indonesia. *Plos One*. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0285720>
- Mubushar, M., Rasool, S., Haider, M. I., & Cerchione, R. (2021). The Impact of Corporate Social Responsibility Activities on Stakeholders' Value Co-creation Behaviour. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2168>

- Mufti, M. A. (2023). Examining the Critical Role of Working Capital Management and Capital Structure on Financial Performance of Manufacturing Firms: An Empirical Assessment. *International Journal of Business and Economic Affairs*. <https://doi.org/10.24088/ijbea-2023-830015>
- Muliana, Dyna Riana, N. A., SN, N. A., Anggriani Salawali, N. W., Sauw, O., Taliding, A., Nabas Lenas, N. M., & Supriadi Indama, N. I. (2023). The Effect of Financial Literacy on the Personal Financial Management of Housewives During the COVID-19 Pandemic in Makassar City. *International Journal of Science and Research Archive*. <https://doi.org/10.30574/ijrsra.2023.8.1.0153>
- Nasir Ansari, J. A., & Irfan, S. (2023). Corporate Social Responsibility and Employee Engagement: The Mediating Role of Personal Environmental Norms and Employee Green Behavior. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/srj-03-2022-0153>
- Olšanová, K., Ríos, A. E., Cook, G. A., Král, P., & Zlatić, M. (2021). Impact of the Awareness of Brand-Related CSR Activities on Purchase Intention for Luxury Brands. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/srj-10-2020-0398>
- Ongsakul, V., Jiraporn, P., Tong, S., & Treepongkaruna, S. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on Shareholder Value: Evidence From the 9/11 Terrorist Attack. *Accounting Research Journal*. <https://doi.org/10.1108/arj-10-2019-0204>
- Perlines, F. H., Ariza-Montes, A., & Araya-Castillo, L. (2020). Sustainable Growth in the Agro-Food Cooperatives of Castilla-La Mancha (Spain). *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su12125045>
- Pham, H., Dang, H. P., & Nguyen-Viet, B. (2023). How Can CSR in Demarketing Trigger Brand Advocacy and Mindful Consumption? Mediating Roles of Perceived Corporate Hypocrisy and Brand Credibility. *Journal of Fashion Marketing and Management*. <https://doi.org/10.1108/jfmm-08-2022-0162>
- Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Gallego-Álvarez, I. (2022). Corporate Social Responsibility Reporting and Capital Structure: Does Board Gender Diversity Mind in Such Association? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2437>
- Ran, M. (2024). Early Warning of Systemic Risk in Stock Market Based on EEMD-LSTM. *Plos One*. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0300741>
- Raza, A., Saeed, A., Iqbal, M. K., Saeed, U., Sadiq, I., & Faraz, N. A. (2020). Linking Corporate Social Responsibility to Customer Loyalty Through Co-Creation and Customer Company Identification: Exploring Sequential Mediation Mechanism. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su12062525>
- Rehman, Z. ur, Khan, A., & Rahman, A. (2020). Corporate Social Responsibility's Influence on Firm Risk and Firm Performance: The Mediating Role of Firm Reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2018>
- Rifana, A., & Geetha, D. (2022). Impact of Financial Leverage on Shareholders Return and Financial Performance: Evidence From Top 100 Listed Companies in National Stock Exchange. *Orissa Journal of Commerce*. <https://doi.org/10.54063/ojc.2022.v43i02.09>

- Rinawiyanti, E. D., Huang, X., & As-Saber, S. (2022). *Integration of Corporate Social Responsibility for Improved Company Performance: Evidence From the Indonesian Manufacturing Industry*. <https://doi.org/10.1063/5.0080731>
- Schillemans, T., & Bjurström, K. H. (2019). Trust and Verification: Balancing Agency and Stewardship Theory in the Governance of Agencies. *International Public Management Journal*. <https://doi.org/10.1080/10967494.2018.1553807>
- Selin, M., Joni, J., & Ahmed, K. (2022). Political Affiliation Types and Corporate Social Responsibility (CSR) Commitment: Evidence From Indonesia. *Journal of Accounting & Organizational Change*. <https://doi.org/10.1108/jaoc-08-2021-0109>
- Shahrour, M. H., Girerd-Potin, I., & Taramasco, O. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Default Risk in the Eurozone: A Market-Based Approach. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/mf-02-2020-0063>
- Shirvani, A., Fabozzi, F. J., Racheva-Iotova, B., & Rachev, S. T. (2021). Option Pricing With Greed and Fear Factor: The Rational Finance Approach. *The Journal of Derivatives*. <https://doi.org/10.3905/jod.2021.1.138>
- Singh, A., & Chakraborty, M. (2021). Does CSR Disclosure Influence Financial Performance of Firms? Evidence From an Emerging Economy. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/sampj-02-2018-0042>
- Sirait, H., Setianingsih, R. E., Sari, E., Rosalina, S. S., & Supriyanto. (2022). Assessing Companies Through CSR and Profitability in Manufacturing Sector Companies in Indonesia. *International Journal of Science and Society*. <https://doi.org/10.54783/ijssoc.v4i3.519>
- Siswanti, I. (2020). Financial Knowledge, Financial Attitude, and Financial Management Behavior: Self-control as Mediating. *The International Journal of Accounting and Business Society*. <https://doi.org/10.21776/ub.ijabs.2020.28.1.5>
- Siva Challa, V. N., P, P., & Krishna, B. V. (2021). Societal Progress of Corporate Social Responsibility—An Empirical Slant on Rastriya Ispat Nigam Limited (RINL, Visakhapatnam, India). *Theoretical Economics Letters*. <https://doi.org/10.4236/tel.2021.114046>
- Sorour, M. K., Shrives, P., El-Sakhawy, A. A., & Soobaroyen, T. (2020). Exploring the Evolving Motives Underlying Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures in Developing Countries: The Case of “Political CSR” Reporting. *Accounting Auditing & Accountability Journal*. <https://doi.org/10.1108/aaaj-07-2019-4080>
- Tandoh, I., Duffour, K. A., Essandoh, M., & Nana, R., Amoako. (2022). Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Corporate Sustainability: The Moderating Role of Top Management Commitment. *International Journal of Professional Business Review*. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i2.309>
- Tangngisalu, J. (2020). Effect of Cash Flow and Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value. *Atestasi Jurnal Ilmiah Akuntansi*. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v3i2.263>
- Uyar, A., Kılıç, M., Köseoğlu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The Link Among Board Characteristics, Corporate Social Responsibility Performance, and Financial

- Performance: Evidence From the Hospitality and Tourism Industry. *Tourism Management Perspectives*. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100714>
- Vitolla, F., Minutiello, V., Marrone, A., & Tettamanzi, P. (2021). Readability of Integrated Reports: Evidence From Worldwide Adopters. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2217>
- Wang, T. (2020). How Can Multinational Brands Acquire Legitimacy in Developing Markets? A Case Study of Haier and TCL in Developing Markets. *Journal of Marketing Management (Jmm)*. <https://doi.org/10.15640/jmm.v8n2a8>
- Wen, X., Butt, R. S., Hussain, R. Y., & Abbas, I. (2020). Are Growth Led Financing Decisions Causing Insolvency in Listed Firms of Pakistan? *Zagreb International Review of Economics and Business*. <https://doi.org/10.2478/zireb-2020-0015>
- Wu, B., Abdul Latip, H. B., T. Mohammad, M. B., & Hashin, S. B. (2023). Inertia of Original Country's CSR Impact on Corporate Financial and Market Performance: Evidence of Multinational Corporations in China. *Ibusiness*. <https://doi.org/10.4236/ib.2023.151004>
- Yan, X., Espinosa-Cristia, J. F., Kumari, K., & Cioca, L. (2022). Relationship Between Corporate Social Responsibility, Organizational Trust, and Corporate Reputation for Sustainable Performance. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su14148737>
- Yang, X., Zhang, C., Yu, Y., Wang, W., & Wagan, Z. A. (2020). A New Risk Measurement Method for China's Carbon Market. *International Journal of Finance & Economics*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2214>
- Zhang, H., Zhang, M., Yan, W., Liu, Y., Jiang, Z., & Li, S. (2021). Analysis the Drivers of Environmental Responsibility of Chinese Auto Manufacturing Industry Based on Triple Bottom Line. *Processes*. <https://doi.org/10.3390/pr9050751>
- Zhang, L., Zhang, X., An, J., Zhang, W., & Yao, J. (2022). Examining the Role of Stakeholder-Oriented Corporate Governance in Achieving Sustainable Development: Evidence From the SME CSR in the Context of China. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su14138181>
- Zong-xin, Z., & Chen, Y. (2021). Tail Risk Early Warning System for Capital Markets Based on Machine Learning Algorithms. *Computational Economics*. <https://doi.org/10.1007/s10614-021-10171-0>