

Struktur Kapital dan Diskresi Manajerial terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Sukiantono Tang^{1✉}, Sherly Marlina²

^{1,2} Universitas Internasional Batam

sukiantonotang@gmail.com

Abstract

The more companies in one area or region will have an impact and contribution to the community and the surrounding environment. Corporate social responsibility (CSR) is able to bring a better oriented company, and by taking into account the social principles of society, stakeholders, environmental principles, and also no less important, namely the discretionary actions of management. Management discretionary actions such as actions to manage excess costs contained in management. CSR practices reduce the level of asymmetric information and agency costs, such as an irregular CSR-related information, not all of which are available and agency costs are also limited, but the level of systematic risk and the cost of capital, which ultimately increases the possibility of increasing equity while reducing dependence on external financing and debt. CSR is realized by the company's management with the aim, as a strategy to protect itself, which allows personal gain to be obtained by investing shares in the company. This study aims to determine the contribution of a company's capital structure and managerial discretion to the CSR defense strategy of companies in Indonesia. This research is a quantitative research. Sources of research data were obtained from 348 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and published financial reports and annual reports from 2017-2021. The Fixed Model Effect research model, the results of this study indicate that there is no significant relationship between capital structure and managerial discretion on CSR.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company, Managerial Discretion, Management.

Abstrak

Semakin banyaknya perusahaan dalam satu daerah atau wilayah akan memberikan dampak maupun kontribusi bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Corporate Social Responsibility (CSR) mampu membawa perusahaan berorientasi dengan lebih baik, dan dengan memperhatikan asas sosial masyarakat, para pemegang kepentingan, asas lingkungan, dan juga yang tidak kalah penting yaitu tindakan diskresioner manajemen. Tindakan diskresioner manajemen seperti tindakan pengelolaan biaya yang berlebih yang terdapat pada manajemen. praktik CSR mengurangi tingkat informasi yang tidak simetris dan biaya agensi, seperti suatu informasi terkait CSR tidak beraturan, tidak semuanya tersedia dan biaya agensi juga terbatas, namun tingkat risiko sistematis dan biaya modal, yang pada akhirnya meningkatkan kemungkinan peningkatan ekuitas sekaligus mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan utang. CSR direalisasikan oleh pihak manajemen perusahaan dengan tujuan, sebagai strategi untuk melindungi dirinya sendiri, yang memungkinkan keuntungan pribadi diperoleh dengan menginvestasikan saham ke perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kontribusi struktur kapital dan diskresi manajerial sebuah perusahaan terhadap strategi pertahanan CSR pada perusahaan di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian diperoleh dari 348 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan dari tahun 2017-2021. Model penelitian *Fixed Model Effect*, hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak signifikan antara struktur kapital dan diskresi manajerial terhadap CSR.

Kata kunci: Struktur Modal, Perusahaan, Kebijakan Manajerial, Manajemen.

Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Di era globalisasi ini banyak terdapat perusahaan-perusahaan dengan bidang layanan yang berbeda-beda. Semakin banyaknya perusahaan dalam satu daerah atau wilayah akan memberikan dampak maupun kontribusi bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Dari sekian banyaknya perusahaan yang ada tersebut, tidak sedikit pula yang memberikan dampak negatif terhadap lingkungan sekitarnya. Seperti yang telah diketahui terdapat banyak kasus-kasus pencemaran

lingkungan yang diakibatkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan masih kurangnya kesadaran dari perusahaan-perusahaan akan lingkungan sekitarnya, yakni perusahaan lebih berfokus pada pencapaian laba yang hanya berdampak baik bagi perusahaan itu sendiri. Sampai saat ini, hampir semua badan usaha berfokus pada maksimalisasi laba, sebuah bisnis tentu saja tidak akan bertahan jika memiliki kerugian yang besar [1]. Maksimalisasi laba mendorong banyak perusahaan saat ini untuk mengeksploitasi sumber

daya alam dan sumber daya manusia. Masalah seperti eksploitasi alam yang berlebih, polusi udara, tenaga kerja yang dibayar dengan upah rendah tanpa jaminan keselamatan kerja, tapi dengan beban kerja yang sangat banyak, sering perusahaan pandang sebagai masalah kecil yang sering kali dihiraukan oleh perusahaan. Padahal jika masalah ini tidak diselesaikan, perusahaan akan terancam menghadapi kerugian dan hal itu akan berdampak pada banyak pihak dan juga barang atau jasa yang dihasilkan [2]. Oleh karena itu, masalah lingkungan global seperti perubahan iklim, hilangnya sumber daya alam dan polusi yang diakibatkan oleh proses produksi perusahaan patut dijadikan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan sebagai agenda penting dunia bisnis [3]. Dalam menetapkan strategi CSR ke dalam suatu perusahaan, pastinya memerlukan dan berhubungan erat dengan keuangan dan internal perusahaan [4]. Seperti yang sebelumnya telah disebutkan CSR mampu membawa perusahaan berorientasi dengan lebih baik, dan dengan memperhatikan asas sosial masyarakat, para pemegang kepentingan, asas lingkungan, dan juga yang tidak kalah penting yaitu tindakan diskresioner manajemen. Tindakan diskresioner manajemen seperti tindakan pengelolaan biaya yang berlebih yang terdapat pada manajemen. Praktik CSR mengurangi tingkat informasi yang tidak simetris dan biaya agensi, seperti suatu informasi terkait CSR tidak beraturan, tidak semuanya tersedia dan biaya agensi juga terbatas, namun tingkat risiko sistematis dan biaya modal, yang pada akhirnya meningkatkan kemungkinan peningkatan ekuitas sekaligus mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan utang [5]. Praktik CSR yang terjadi mampu mendorong suatu ketidakpastian yang dirasakan oleh pihak perusahaan dan mengakibatkan pengurangan nilai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan yang terlibat dalam manajerial [6]. CSR direalisasikan oleh pihak manajemen perusahaan dengan tujuan, sebagai strategi untuk melindungi dirinya sendiri, yang memungkinkan keuntungan pribadi diperoleh dengan menginvestasikan saham ke perusahaan [8]. Hal ini mengarah pada peningkatan utang yang diperlukan sebagai mekanisme moderasi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, mendisiplinkan perilaku pekerja, dan mengurangi informasi yang asimetri [9]. Investor menggunakan utang usaha sebagai alat untuk mengendalikan CSR perusahaan. Tingkat utang yang lebih tinggi memantau tindakan manajerial dengan cara yang lebih efektif dan efisien. Tetapi pasar dapat menuntut mekanisme kontrol tambahan di luar perusahaan untuk mengurangi risiko kebijaksanaan manajerial dan pengambilalihan dari manajer [10].

Penelitian berhasil membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan [11]. Sementara berhasil membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan [12].

Hubungan antara pertumbuhan (*growth*) perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terjadi ketidakkonsistenan hasil. Penelitian memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan (*growth*) tidak berpengaruh dan penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan (*growth*) berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan [13], [14].

Teori pertahanan memprediksi bahwa semakin tinggi diskresi manajerial, semakin besar kecenderungan keterlibatan perusahaan dalam CSR untuk menerima dukungan dari aktivis sosial dan lingkungan [15] [16]. Di sisi lain CSR merupakan media promosi yang strategis dengan pemasok [17]. Namun dalam penelitian disebutkan bahwa terdapat efek yang berbeda dari CSR pada performa finansial perusahaan tergantung pada karakteristik industri [18]. Secara spesifik, terdapat keterkaitan yang lebih tinggi antara CSR dengan kinerja industri makanan dan minuman, serta industri logam dan bukan logam yang berhadapan langsung dengan konsumen serta perlunya peningkatan citra perusahaan yang disebabkan oleh masalah lingkungan, termasuk pencemaran lingkungan.

Pertahanan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berhubungan secara positif, maksudnya seperti tanggung jawab sosial perusahaan yang semakin terkontrol dalam konteks mekanisme kontrol eksternal, sedangkan jika dihubungkan dengan mekanisme kontrol perusahaan internal hasilnya menjadi negatif [19]. CSR juga dapat dilihat sebagai bagian integral dari upaya manajemen risiko perusahaan. Untuk tujuan ini, CSR dapat menjadi pondasi yang efektif untuk mengurangi kendala hukum atau peraturan, maksudnya ini terjadi akibat penerapan CSR perusahaan kurang baik, sehingga memerlukan pondasi yang efektif. CSR dapat mengarah pada efisiensi dan penghematan biaya dalam supply chain perusahaan [20].

Berdasarkan kajian latar belakang diatas, penelitian ini diteliti atas perusahaan-perusahaan yang menerapkan CSR dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis mengangkat topik “Struktur Kapital dan Diskresi Manajerial Terhadap Pengungkapan CSR” sebagai judul penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan manajer dan struktur kapital mampu menjadi mekanisme kontrol strategi pertahanan CSR bagi suatu perusahaan.

2. Metodologi Penelitian

Observasi penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mengecualikan perusahaan yang bergerak pada sektor finansial, karena perusahaan pada sektor finansial mempunyai format laporan keuangan yang berbeda dengan perusahaan sektor lainnya dan tidak memenuhi kriteria data penelitian. Sesuai dengan metode tersebut, terdapat 348

perusahaan yang diteliti dengan periode lima tahun sehingga menghasilkan 1.740 data yang diteliti.

Tabel 1. Daftar Jumlah Perusahaan yang dijadikan Sampel

Pernyataan	Total
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	348 Perusahaan
Jumlah tahun Penelitian	5 Tahun
Jumlah data	1.740 Data
Jumlah data yang dioutlier	(102) Data
Jumlah data observasi sesudah outlier	1.638 data

Dapat disimpulkan bahwa total data observasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 1.638 data perusahaan. Hasil dari uji statistik deskriptif yang terdiri dari variabel diskresi manajerial, struktur kapital, rasio utang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)

Pengujian outlier dilakukan dengan multivariate, yang dimana penghapusan outlier dilakukan dengan menggunakan *studentized deleted residual* (SDR). Jika $SDR > 1,96$ atau $< -1,96$, maka outlier harus dihapus. Penghapusan outlier bertujuan untuk membuat data menjadi normal pada saat pengujian normalitas.

Penelitian ini menguji dua variabel independen dan empat variabel kontrol terhadap satu variabel dependen yaitu CSR. Berikut definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Variabel Dependen

Pada penelitian ini Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) diukur dengan menggunakan standar GRI G4 (Global Reporting Initiative generasi ke-4), yang didalamnya terdapat 94 indikator kinerja dalam kategori sosial, lingkungan, dan ekonomi (Oh & Park, 2017).

$$CSR = \frac{\text{Jumlah indeks dari setiap kategori perusahaan}}{\text{Total keseluruhan indeks GRI}}$$

Variabel Independen

a. Capital Structure

Struktur modal adalah kombinasi khusus dari ekuitas/modal dan hutang yang dipergunakan oleh perusahaan untuk membiayai keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan [3].

$$\text{Capital Structure} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Long Term Debt} + \text{Equity}}$$

2. Managerial Discretion

Variabel managerial discretion diukur dengan rumus *earning management*. Kemungkinan seorang manajer melakukan tindakan diskresioner dalam memilih prosedur akuntansi yang sesuai dengan tujuan mereka yang sesuai dengan ketentuan *earning management*.

Variabel Kontrol

a. Debt Ratio

Rasio hutang merupakan rasio yang menunjukkan jumlah penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dan dihitung dengan membagikan total hutang dengan total aset.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

b. Company Growth

Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan rasio Market-to-book. Rasio Market-to-book memiliki skala rasio, yang dimana pengukuran dari Market-to-book adalah:

$$\text{Market-to-book ratio} = \frac{\text{Market Capitalization}}{\text{Net Book Value}}$$

c. Company Profitability

Variabel profitabilitas perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA). ROA adalah ukuran efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menggunakan aset organisasi untuk menghasilkan laba [6]. ROA dihitung dengan membagikan laba operasional perusahaan dengan total aset [16].

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

d. Company Size

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari total aset.

3. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Data yang ada kemudian akan diuji dengan menggunakan program Eviews. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	1638	0.11702	0.45745	0.27511	0.06430
Capital Structure	1638	(19.34240)	75.93742	0.27618	2.15115
Managerial Discretion	1638	(44.61803)	4,082.023 ₃₈	1.72073	100.90143
Company Growth	1638	(637.1818 7)	1,254,866.68678	1,996.12105	42,532.82222
Debt Ratio	1638	0.00158	3,192.529 ₅₀	3.93693	82.18602
Company Profitability	1638	(1,396.862 71)	520.87509	(0.4118 1)	37.03944
Company Size	1638	5.68916	35.85712	24.9727	5.32351

Dari Tabel 2. Dapat dilihat secara keseluruhan hasil dari uji statistik deskriptif penelitian ini. Pada variabel *managerial discretion* terdapat hasil minimum yaitu -44.61803 yang terdapat pada PT M Cash Integrasi Tbk. Hasil maksimum sebesar 4,082.012338 yang didapat dari perusahaan HM Sampoerna Tbk. Nilai rata-rata 1.702073, sedangkan nilai standar deviasinya 100.90143, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata cenderung lebih rendah dari standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat diskresi manajerial perusahaan di Indonesia masih cukup rendah. Pada variabel *capital structure* terdapat hasil minimum yaitu -19.34240 yang terdapat pada perusahaan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk. Hasil maksimum dengan jumlah 75.93742 yang didapat dari PT Globe Kita Terang Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0.27618, serta nilai standar deviasi 2.15115, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata cenderung lebih rendah dari standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat struktur kapital perusahaan di Indonesia cukup rendah. Pada variabel *debt ratio* terdapat hasil minimum yaitu 0.001578 yang terdapat pada perusahaan Sumber Energi Andalan Tbk. Hasil maksimum sebesar 3192.53 yang didapat dari perusahaan Leyand International Tbk. Hasil rata-rata sebesar 3.93693 menandakan bahwa mayoritas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat utang yang lebih tinggi daripada jumlah aset.

Pada variabel *company growth* terdapat hasil minimum yaitu -637,18 yang terdapat pada perusahaan PT Dwi Guna Laksana Tbk. Hasil maksimum sebesar 1254866,69 yang didapat dari PT Temas Tbk. *Company growth* memiliki nilai jutaan dikarenakan tingginya saham beredar yang diperoleh pada perusahaan. Hasil rata-rata adalah 1,996.12105 menunjukkan bahwa kinerja saham perusahaan yang menjadi objek penelitian sudah memiliki performa yang cukup baik. Pada variabel *company size* terdapat hasil minimum yaitu 5.68916 yang terdapat pada perusahaan Astra International Tbk. Hasil maksimum adalah 35.85712 yang didapat dari perusahaan Jakarta Kyoei Steel Works Tbk. Hasil rata-rata adalah 24.97272 menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia memiliki jumlah aset yang cukup besar dan mampu melakukan investasi dengan baik. Pada variabel *company profitability* terdapat hasil minimum yaitu -1396.86271 yang terdapat pada perusahaan Leyand International Tbk. Hasil maksimum sebesar 520.87508 yang didapat dari perusahaan Yanaprima Hastapersada Tbk. Hasil rata-rata adalah -0.41181 menandakan tingkat pengembalian atas aset perusahaan di Indonesia masih terbilang rendah. Pada variabel *corporate social responsibility* yang merupakan variabel independen dari penelitian ini terdapat hasil minimum yaitu 0.11702 yang terdapat pada PT Sinar Mas Agro Resources and Technology

Tbk. Hasil maksimum sebesar 0.45744 yang didapat dari perusahaan Surya Citra Media Tbk. Hasil rata-rata adalah 0.27511 menandakan perusahaan di Indonesia tidak sepenuhnya menetapkan strategi CSR dalam keberlangsungan usahanya. Berdasarkan data pada Tabel 2, terlihat bahwa nilai standar deviasi sebesar 0.06430 dengan nilai rata-rata 0.27511, atau nilai standar deviasi 23,37% dari nilai rata-ratanya. Dikarenakan nilai rata-rata cenderung lebih rendah dibanding nilai standar deviasi, maka variabel *corporate social responsibility* pada sampel penelitian ini memiliki variasi yang rendah.

Uji Outlier

Uji outlier merupakan teknik menguji data yang dimana dilakukan dengan cara mengeliminasi data yang tidak sesuai dengan kriteria yang seharusnya. Pada laporan penelitian ini, penulis melakukan uji outlier pada total sampel 1.740 data sebanyak satu kali dengan jumlah data outlier yang dieliminasi sebanyak 102 data sampel, yang dengan ini menyisakan 1.638 sampel data untuk diuji lebih lanjut.

Uji Chow dan Uji Hausman

Pada penelitian kuantitatif harus diketahui model terbaik untuk sebuah penelitian, oleh karena itu dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman untuk memperlihatkan model terbaik untuk penelitian ini, apakah model Pooled Least Squares (PLS), Random Effect Model (REM), atau Fixed Effect Model (FEM)”. Hasil uji chow dan uji hausman disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 3. Uji Chow dan Hausman

Effects Test	Prob.
Cross-section Chi-square	0,0000
Cross-section random	0,0106

Dapat dilihat bahwa hasil uji chow (cross-section chi square) maupun pada uji hausman pada Tabel 3 bisa disimpulkan bahwa pemilihan model terbaik untuk penelitian ini adalah model Fixed Effect Model (FEM).

Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji secara parsial atau uji t disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. Uji t

Variable	Coefficient	Prob.	Kesimpulan
Managerial Discretion	-6.03E-06	0.7019	Tidak Signifikan
Capital Structure	0.000326	0.6588	Tidak Signifikan
Debt Ratio	1.08E-05	0.7822	Tidak Signifikan
Company Growth	-1.79E-08	0.6316	Tidak Signifikan
Company Profitability	2.82E-05	0.7443	Tidak Signifikan
Company Size	0.000854	0.0048	Signifikan Positif
F-Test		0,0000	

Berdasarkan hasil diatas membuktikan bahwa hasil uji ini dapat dilihat bahwa nilai Prob(F-statistic) cenderung lebih rendah dari 0,05 sehingga ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk melihat hubungan antar variabel secara parsial, terdapat hipotesis yang harus dipenuhi. Dan untuk melihat apakah variabel independent signifikan positif atau negative dapat dilihat dari nilai coefficient yang jika positif berarti signifikan positif, dan jika negatif berarti signifikan negatif. Dari hasil uji T, Hipotesis pertama yaitu, “*Managerial discretion* mampu menjadi mekanisme kontrol CSR” ditolak karena variabel *managerial discretion* pada uji T tidak signifikan terhadap variabel CSR. Hipotesis kedua, “*Capital Structure* mampu menjadi mekanisme kontrol CSR” juga ditolak karena variabel *capital structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap CSR. Walaupun begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara variabel ukuran perusahaan dengan CSR, yang dapat menandakan bahwa besarnya aset perusahaan dapat membantu meningkatkan CSR sebagai mekanisme kontrol perusahaan.

Pembahasan

Penelitian ini membahas pengaruh struktur kapital terhadap strategi pertahanan CSR. Hasil dari penelitian ini menunjukkan struktur kapital perusahaan tidak signifikan terhadap CSR. Begitu juga dengan diskresi manajerial yang tidak signifikan terhadap CSR. Hal ini didukung oleh [8] yang mengutip tulisan [11] bahwa CSR bisa tidak memiliki hubungan kuat dengan kinerja keuangan perusahaan jika perusahaan hanya melakukan kegiatan CSR untuk mendapatkan legitimasi perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan melakukan suatu kegiatan dan memasukkannya ke dalam kategori CSR hanya untuk mendapatkan citra baik dari para pemangku kepentingan.

Namun dari hasil penelitian ini, ditemukan fakta adanya hubungan signifikan positif antara variabel ukuran perusahaan terhadap CSR. Dengan kata lain besarnya tingkat aset perusahaan dapat menjadi salah satu strategi untuk pengungkapan CSR dalam perusahaan. Aset memegang peran yang sangat penting dalam jalannya usaha karena tanpa aset perusahaan tidak akan dapat berjalan, begitu juga dengan CSR yang merupakan salah satu kegiatan perusahaan tidak dapat berjalan jika tidak diiringi dengan aset yang memadai. Hubungan aset dengan CSR tentu ada, jika perusahaan memiliki aset yang memadai, maka pengontrolan CSR akan semakin lebih baik.

Secara menyeluruh, terdapat beberapa alasan mengapa hubungan antara kinerja keuangan dan CSR tidak positif. Alasannya karena CSR masih menjadi topik penelitian yang sangat luas dan aktif, tidak hanya di negara berkembang tetapi juga di negara yang sudah maju, dan juga kegunaannya masih hangat diperdebatkan

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian data dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel tidak berpengaruh signifikan.

hanya variabel *company size* yang berpengaruh signifikan positif. Implikasinya adalah bahwa penelitian berikutnya disarankan menambah jumlah data sehingga jumlah yang berpengaruh signifikan cenderung lebih banyak.

Daftar Rujukan

- [1] Adriani, P. I., Dwija Putri, I. G. A. A., & Tenaya K., G. A. I. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Winner/Loser Stock pada Perataan Laba Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 25, 1913. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i03.p11>
- [2] Aguilera, R. V., Williams, C. A., Conley, J. M., & Rupp, D. E. (2009). Corporate Governance and Social Responsibility: a comparative analysis of the UK and the US*. *Corporate Governance: An International Review*, 14(3), 147–158. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00495.x>
- [3] Ampofo, A. A., Barkhi, R., Kumar, R., Davidson, R., & Bhattacharjee, S. (2021). Two Essays on Capital Structure Decisions of the Firm: An Empirical Analysis of the Impact of Managerial Entrenchment and Ethical Corporate Citizenship. <http://hdl.handle.net/10919/103152>
- [4] An, Y., Davey, H., Harun, H., Jin, Z., Qiao, X., & Yu, Q. (2019). Online sustainability reporting at universities: the case of Hong Kong. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(5), 887–901. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2018-0161>
- [5] Çetinkaya, M., Ağca, V., & Özutku, H. (2017). Priorities for Corporate Social Responsibility Reporting: Evidence from Listed Turkish Companies in Istanbul Stock Exchange. *Journal of Economic and Social Studies*, 5(2). <https://doi.org/10.14706/jecoss15525>
- [6] Daniel, O. (2018). The Relationship Between Corporate Social Responsibility, Corporate Sustainability, and Corporate Financial Performance. Walden Dissertations and Doctoral Studies. 5847. <https://scholarworks.waldenu.edu/dissertations/5847>
- [7] Han, J.-J., Kim, H. J., & Yu, J. (2016). Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(1), 61–76. <https://doi.org/10.1186/s41180-016-0002-3>
- [8] Hunjra, A. I., Verhoeven, P., & Zureigat, Q. (2020). Capital Structure as a Mediating Factor in the Relationship between Uncertainty, CSR, Stakeholder Interest and Financial Performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(6), 117.125 <https://doi.org/10.3390/jrfm13060117>
- [9] Indyanti, J. A., & Zulaikha. (2017). Assurance Laporan Keberlanjutan: Determinan Dan Konsekuensinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1–14.
- [10] Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>
- [11] Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. (2013). Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a neo-institutional framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 468–494. <https://doi.org/10.1111/corg.12026>
- [12] Oh, W., & Park, S. (2017). The relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance in Korea. *Emerging Markets Finance and Trade*, 51, 85–94. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2015.1039903>

- [13] Privika, H. A., Maharani, B., & Irmadariyani, R. (2021). the Effect of Profitability, Leverage, Company Size and Industry Type on Sustainability Report Assurance. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 19(1), 1. <https://doi.org/10.19184/jauj.v19i1.21937>
- [14] Reverte, C. (2019). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88, 351-366. <http://doi.org/10.1007/s10551-008-9968-9>.
- [15] Salehi, M., Mahmoudabadi, M., Adibian, M. S., & Rezaei Ranjbar, H. (2020). The potential impact of managerial entrenchment on firms' corporate social responsibility activities and financial performance: evidence from Iran. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0259>
- [16] Scholarworks, S., & Utzig, K. J. (2020). An Examination of Corporate Financial Performance Within Corporate Socially Responsible Standard & Poor 500 Companies <https://doi.org/10.1109/IPFA.2018.8452610>
- [17] Sheehy, B. (2017). Defining CSR: Problems and Solutions. *Journal of Business Ethics*, 131(3), 625-648. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2281-x>
- [18] Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The benefits and costs of corporate social responsibility. *Business Horizons*, 53(5), 445-453. doi:10.1016/j.bushor.2010.05.006
- [19] Surroca, J., & Tribó, J. A. (2018). Managerial entrenchment and corporate social performance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 35(5-6), 748-789. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2008.02090.x>
- [20] Villarón-Peramato, O., García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2018). Capital structure as a control mechanism of a CSR entrenchment strategy. *European Business Review*, 30(3), 340-371. <https://doi.org/10.1108/EBR-03-2017-0056>