

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Energi dengan Risiko sebagai Mediator

The Effect of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance in the Energy Sector with Risk as a Mediator

Vania Risyona¹⁾, Tannia²⁾

¹⁻²⁾Program Studi Manajemen/Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora, Universitas Bunda Mulia

Diajukan 28 Februari 2025 / Disetujui 18 Maret 2025

Abstrak

Perkembangan analisis kinerja keuangan, *sustainable finance*, dan manajemen risiko di Indonesia membuat perusahaan mengalami tekanan dalam meningkatkan tanggung jawab sosial mereka. Penelitian ini ditujukan untuk melihat korelasi antara CSR (*Corporate Social Responsibility*), dengan kinerja keuangan, dan risiko sebagai mediator pada perusahaan di sektor energi BEI yang kegiatan usahanya berkaitan erat dengan lingkungan. Penelitian ini bersifat kuantitatif deskriptif dengan bantuan SMART-PLS 4.0.9.9 sebagai alat statistik untuk mengolah data panel dari 27 sampel perusahaan di sektor energi BEI selama tahun 2021-2023 dengan total 81 observasi. KLD (*Kinder, Lydenberg, and Domini's*) Measurement digunakan sebagai *proxy* CSR. Sedangkan kinerja keuangan diukur dengan 2 pendekatan yaitu *accounting based measures* dan *market based measures*. Variabel risiko diukur berdasarkan standar deviasi dari *daily stock return*. Penelitian ini menemukan hasil bahwa CSR memiliki hubungan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak ditemukannya hubungan signifikan antara CSR dengan risiko, risiko dengan kinerja keuangan, dan risiko sebagai variabel mediasi, pada perusahaan di sektor energi BEI 2021-2023. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dapat berkontribusi dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan, sehingga para pemangku kepentingan dapat memperhatikan aspek ini. Keterbatasan waktu penelitian yang mencakup 3 tahun observasi akan membatasi cakupan data dan tidak mencerminkan tren jangka panjang. Selain itu, *proxy* yang digunakan memiliki keterbatasan dalam menginterpretasikan hasil secara menyeluruh. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan kajian ini dalam meninjau pengaruh baik di sektor energi maupun sektor lainnya.

Kata Kunci: CSR, Kinerja Keuangan, Risiko, Metode KLD, Energi

Abstract

The development of financial performance analysis, *sustainable finance*, and risk management in Indonesia has put pressure on companies to improve their social responsibility. This study aims to look at the correlation between CSR (*Corporate Social Responsibility*), with financial performance, and risk as a mediator in companies in the IDX energy sector whose business activities are closely related to the environment. This research is descriptive quantitative with the help of SMART-PLS 4.0.9.9 as a statistical tool to process panel data from 27 samples of companies in the IDX energy sector during 2021-2023 with a total of 81 observations. KLD (*Kinder, Lydenberg, and Domini's*) Measurement is used as a *proxy* for CSR. Meanwhile, financial performance is measured by 2 approaches, namely *accounting based measures* and *market based measures*. The risk variable is measured based on the standard deviation of the *daily stock return*. This study found that CSR has a significant relationship with the company's financial performance. However, there is no significant relationship between CSR and risk, risk and financial performance, and risk as a mediating variable, in companies in the energy sector on the IDX 2021-2023. The results of this study indicate that CSR can contribute to improving the company's financial performance, so stakeholders can pay attention to this aspect. The limited research time covering 3 years of observation will limit data coverage and not reflect long-term trends. In addition, the proxies used have limitations in interpreting the results as a whole. Future research is expected to develop this study in reviewing the influence of both the energy sector and other sectors.

Keywords: CSR, Financial Performance, Risk, KLD Method, Energy

*Korespondensi Penulis:
E-mail: Risyona.v@gmail.com

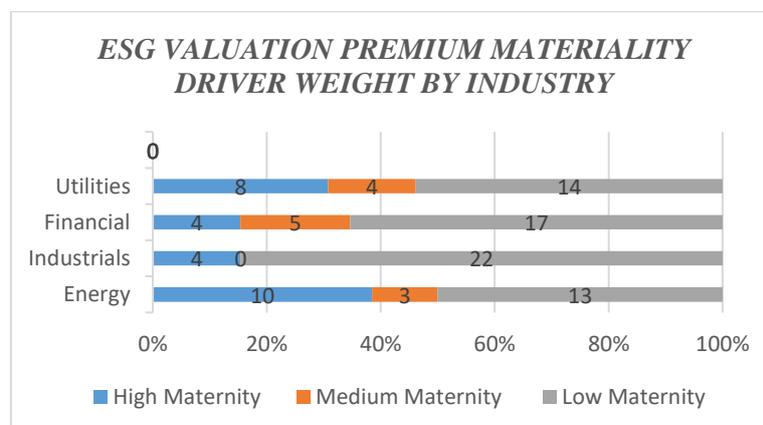
Pendahuluan

Fenomena lingkungan bisnis modern akibat kompetitifnya persaingan membuat perusahaan mulai menerapkan pendekatan modern dengan analisa aspek non-keuangan seperti faktor sosial dalam mengukur kinerja keuangannya (Jović & Tomašević, 2021). Kinerja keuangan sendiri menjadi hal yang krusial dan menarik minat akademisi secara luas dengan senantiasa menjadi tolak ukur utama baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam menganalisa kesehatan suatu perusahaan (Msomi, 2023). Di samping itu, perusahaan juga menghadapi tekanan dari komunitas global untuk memasukkan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap strategi bisnisnya (Naseer et al., 2023). Hal ini memicu adanya tren investasi berkelanjutan yang dikenal dengan *Green Economy* dan *sustainable finance* (Ramadhansari, 2022). Morgan Stanley Capital Internasional (MSCI) tahun 2022 dalam penelitiannya menyatakan adanya peningkatan *sustainable finance* pada 85% manajer aset dan 83% pemilik aset dengan implementasi investasi berkelanjutan dalam portofolionya.

Berdasarkan *Environment Performance Indeks* oleh Yale University 2022, nilai lingkungan Indonesia berada dalam peringkat 164 dari 180 (EPI Yale Edu, 2022). Hal ini membuat pemerintah Indonesia mulai proaktif dalam upaya menciptakan transisi ekonomi berbasis kelanjutan dengan penerapan *Sustainable Development Goals* dari *United Nations* dan beberapa kebijakan seperti adanya *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan oleh OJK yang telah memasuki tahap 2 (tahun 2021-2025) dengan inisiatif pembiayaan inovatif. Peningkatan dan tekanan dari berbagai sisi ini menjadikan pelaporan keberlanjutan (*sustainability report*) menjadi praktik standar bagi banyak perusahaan dengan adanya pertumbuhan stabil di dekade terakhir (KPMG International, 2023). Pada tahun 2022, 90% perusahaan yang diteliti Price Waterhouse Coopers (PwC) di 6 yurisdiksi telah mengungkapkan tanggung jawab *Board of Directors* terhadap keberlanjutan: Indonesia naik 36% dari tahun 2021 menjadi 96%, Australia (96%), Malaysia (100%), Singapura (100%), Hong Kong (94%), Korea Selatan (96%) (PwC, 2023).

Merujuk pada riset yang dilakukan Ernst and Young (EY) tahun 2022, terdapat kompleksitas dan pertimbangan faktor keberlanjutan dengan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hal ini membuat beberapa penelitian menunjukkan fokus mereka di berbagai sektor yang berbeda (Toh & Pascual, 2022).

Gambar 1: ESG Valuation Premium Materiality Driver Weight by Industry



Sumber: (Grafik diolah oleh penulis (2025) berdasarkan data dari EY (Toh & Pascual, 2022))

Gambar 1 diatas menunjukkan mengenai fokus investor dan tingkat kepentingannya dari faktor-faktor *Economic, Social, and Governance* di atas, warna biru menandakan tingkat urgensi dan kepentingan yang tinggi, sedangkan warna oranye untuk yang sedang dan abu-abu untuk yang rendah. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa sektor Energi memiliki tingkat kepentingan dan urgensi yang paling tinggi dibandingkan sektor lainnya dalam segi fokus investor dan pengungkapan informasinya (Toh & Pascual, 2022). Sehingga hal ini yang mendasari pemilihan sektor dalam penelitian ini, yang sesuai juga dengan UU No. 40 tahun 2007 pasal 74 tentang kewajiban CSR pada perusahaan berbasis sumber daya alam.

Terkait dengan penyediaan data, akses informasi, dan pengelolaan peraturan perusahaan yang *go public*, terdapat Bursa Efek Indonesia sebagai sarana penyedia informasi dan tempat terjadinya transaksi efek. BEI sendiri menyediakan pengelompokan sektor-sektor yang berdasarkan unit kegiatan perusahaan. Pada tahun penelitian, 2021 terdapat perubahan nama sektor JASICA menjadi IDX-IC (*IDX Industrial Classification*) yang mengategorikan adanya sektor energi (Nurhaliza, 2022). Sehingga hal ini yang melatarbelakangi pemilihan periode penelitian ini.

Pelaporan berbasis keberlanjutan seiring dengan analisa kinerja keuangan perusahaan memperkuat komitmen perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya yang sering dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Penerapan CSR diharapkan dapat memberikan dampak positif dalam meningkatkan reputasi perusahaan, kualitas hidup, keberlanjutan jangka panjang perusahaan, serta pengelolaan risiko reputasi yang nantinya dapat bertindak sebagai “asuransi” yang menjaga kinerja perusahaan jika terjadi krisis di masa depan (Devie et al., 2020; Hira, 2023). Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan juga didukung oleh UU Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 ayat 1 dan 2 yang mewajibkan perusahaan-perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam untuk memperhatikan tanggungjawab sosialnya, serta pembiayaan CSR wajib dianggarkan sesuai dengan kepatuhan dan nilai kewajaran. Sebuah perusahaan termotivasi melakukan pengungkapan dan penganggaran CSR disebabkan tujuan pemenuhan informasi bagi pemegang saham (Wirawan et al., 2020). Hal ini selaras dengan *Stakeholder Theory* oleh Freeman tahun 1984 yang dinilai dapat menjelaskan pengaruh dampak dari suatu organisasi yang memiliki banyak *stakeholders*.

Disisi lain, KPMG Siddharta Advisory, (2020) dengan penelitiannya di Indonesia memproyeksikan bahwa pada tahun 2019-2024 prinsip *sustainable finance* akan semakin berkembang dengan penerapan manajemen risiko yang mengintegrasikan perlindungan sosial dengan prinsip keberlanjutan guna memitigasi risiko perusahaan. Hal ini menandakan bahwa di tengah penerapan CSR, dan peran risiko sebagai perlindungan, asuransi, dan mitigasi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan mencerminkan hubungan yang saling berkaitan. Adanya ketidakpastian situasi juga membuat setiap lembaga dihadapkan dengan keputusan yang berisiko yang akan menimbulkan kerugian finansial (Kiptoo et al., 2021). Faktor risiko menjadi hal yang krusial bagi perusahaan dimana perusahaan harus dapat mengukur dan mempertanggungjawabkan hasil strategi dan pengelolaan bisnis mereka (Chairani & Siregar, 2021). Sehingga pengukuran risiko diperlukan dalam upaya penilaiannya. Risiko sendiri memiliki beberapa bentuk perspektif seperti risiko pasar yang menilai risiko berbasis fluktuasi dan perubahan sentimen pasar. Keterpaparan risiko suatu bisnis tidak dapat dihilangkan sepenuhnya sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara tidak langsung dan langsung, sesuai dengan penelitian (Abideen, 2024; Azzahra & Ghozali, 2024; Devie et al., 2020).

Adanya penelitian terdahulu yang telah membahas mengenai pengaruh signifikan antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan seperti dalam penelitian Thuy et al., (2021) yang meneliti 225 perusahaan di bursa Vietnam. Penelitian Devie et al. (2020) yang menyatakan signifikansi hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan di sektor SDA Indonesia, penelitian Rehman et al., (2020) yang menunjukkan CSR signifikan terhadap kinerja keuangan di perusahaan Eropa dan Asia tahun 2014-2018. Namun, pengaruh ini berbanding terbalik dengan hasil yang menyatakan CSR tidak

signifikan terhadap kinerja keuangan yang dinyatakan dalam penelitian Bashir, (2022) pada 47 perusahaan dalam Fortune India 500 list 2017-2020. Kludacz-alessandri & Cygańska, (2021) pada penelitiannya juga menyatakan hubungan tidak signifikan CSR dengan kinerja keuangan yang dapat diukur dengan ROE, EBIT, dan Beta *analysis*, serta penelitian Hashim et al., (2019) yang juga menyatakan hubungan tidak signifikan, menunjukkan *research gap* yang ada.

Sebagian besar penelitian terdahulu mengenai CSR dan kinerja keuangan perusahaan lebih banyak berfokus pada perusahaan pada bursa keseluruhan, bukan berdasarkan sektor seperti penelitian (Kim et al., 2021; Nguyen et al., 2022; Thuy et al., 2021) sehingga penetapan sektor energi pada penelitian ini dapat memberikan fokus yang lebih mendalam. Sementara itu, penelitian terkait sektor energi masih terbatas, khususnya di Indonesia dengan adanya perubahan nama indeks JASICA menjadi IDX-IC di tahun 2021. Adapun penggunaan metode analisa kinerja keuangan dengan 2 perspektif (*market* dan *accounting based measures*), risiko sebagai mediasi yang diukur dengan perspektif pasar (*daily stock return*) dapat memberikan perspektif berbasis pasar untuk memahami hubungan CSR terhadap kinerja keuangan. Keunikan lain dari penelitian ini terletak pada CSR yang diidentifikasi menggunakan *KLD method* yang belum banyak digunakan di Indonesia, sehingga analisisnya dapat memberikan wawasan dan perspektif dari pendekatan lain.

Melihat dari fenomena dan *research gap* tersebut, maka peneliti melakukan penelitian untuk menguji pengaruh signifikansi antar CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh risiko pada perusahaan di sektor energi BEI periode 2021-2023.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran umum kesehatan finansial perusahaan yang mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam pengelolaan aset, kewajiban, dan pemenuhan kepentingan *shareholders* dan *stakeholders* untuk mencapai keuntungannya (Kenton, 2024). Kinerja keuangan dapat tercermin dalam laporan tahunan yang wajib diterbitkan oleh perusahaan publik sesuai regulasi Komisi Sekuritas Bursa (SEC) (Kenton, 2024). Terkait dengan pencapaian kinerja yang baik, perusahaan mulai mengembangkan nilai-nilai finansial, intelektual, karyawan, dan pemasok dengan memiliki manajemen organisasi dan etika bisnis yang memberikan *value* bagi semua *stakeholders*-nya (Freeman et al., 2020). Hal ini sesuai dengan teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) yang menetapkan perspektif pemangku kepentingan suatu organisasi dalam mengambil keputusan strategis, memahami hubungan organisasi, serta potensinya (Eskerod, 2020). Sehingga, kinerja dan nilai pasar suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan pemenuhan syarat dari pemangku kepentingan (Shakil, 2021 pada Chen & Xie, 2022).

Investor, sebagai salah satu pemangku kepentingan mulai memperhatikan kualitas publik dan orientasi kebijakan dengan mulai menilai risiko dan memperkirakan *return* saham berdasarkan informasi non-keuangan seperti pengungkapan CSR perusahaan (Chen & Xie, 2022). Pendasaran hal ini dapat dijelaskan oleh *stakeholder theory* dengan menekankan pada pemenuhan informasi dan menjaga hubungan positif kepada berbagai kelompok pemangku kepentingan (Naseer et al., 2023; Wirawan et al., 2020). Seperti halnya penelitian Wirawan et al., (2020) yang menjelaskan hubungan relevan *stakeholder theory* dengan CSR dengan *firm value* yang dimoderasi oleh *risk management*. Lalu penelitian Elmghaamez et al., (2024) yang menyatakan bahwa *stakeholder theory* dapat memberikan perspektif lain dalam efek mediasi pada proses pengambilan keputusan yang mengarah pada tata kelola *Economic Social Governance* (ESG) untuk kinerja keuangan yang lebih baik.

CSR dan Risiko

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat, *shareholders*, *stakeholders*, dan seluruh pihak untuk menjalankan bisnis / usaha yang memiliki manfaat dan berdampak baik pada ekonomi, lingkungan, dan sosial (Fathina, 2022). CSR semakin terlibat dalam komponen manajemen strategis dengan praktik manajemen risiko. Hal ini ditandakan dengan mulainya perusahaan memanfaatkan kesadaran sosial untuk mengelola dan mencegah risiko di kemudian hari (Mitraberdaya, 2024). Penerapan program CSR beragam membuat investor dan masyarakat melakukan analisa penerapan CSR dengan melihat pengungkapan CSR dalam

sustainability report oleh perusahaan. Merujuk pada Azzahra & Ghozali, (2024) perusahaan mengalami beragam risiko (seperti risiko pasar, keuangan, dan reputasi) dimana risiko-risiko tersebut dapat dikurangi dengan adanya CSR yang bertindak sebagai “asuransi” dan meningkatkan loyalitas pelanggan. Risiko terbagi menjadi 2 yaitu *systematic* dan *unsystematic risk*. Pada *systematic risk* / risiko pasar, tercermin perspektif investor dengan pengukuran risiko yang dilakukan dengan perubahan harga pasar pada Bursa Efek Indonesia sesuai dengan Devie et al., (2020). Hubungan antara CSR dengan risiko juga tercermin pada beberapa terdahulu seperti penelitian Devie et al., (2020); Kim et al., (2021); Rehman et al., (2020) yang menunjukkan signifikansi antara CSR dengan risiko. Sehingga, berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu yang ada, terbentuklah hipotesis 1 berikut:

H1 = CSR berpengaruh signifikan terhadap risiko

Risiko dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Ketidakpastian pasar menyebabkan perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan yang berisiko untuk mencapai tujuannya (Kiptoo et al., 2021) Keputusan berisiko membutuhkan manajemen risiko untuk menilai ancaman dan peluang serta keunggulan kompetitif suatu perusahaan agar dapat memberikan nilai bagi para *stakeholders* (Chairani & Siregar, 2021). Hal ini menyebabkan perusahaan mulai memperhatikan nilai / harga pasar perusahaannya sebagai suatu ukuran dan tanda dari risiko berbasis pasar dengan menilai efek dan tingkat pengembalian saham perusahaannya agar dapat mengelola kinerja keuangan mereka (Kiptoo et al., 2021). Sehingga risiko yang diukur dengan standar deviasi dari *daily stock return* dinilai berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, selaras dengan beberapa penelitian terdahulu yaitu Chairani & Siregar, (2021); Kiptoo et al., (2021); Onsongo et al., (2020). Berdasarkan hal tersebut, terbentuklah hipotesis 2 berikut:

H2 = Risiko berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

CSR dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Saat ini, perusahaan mulai menerapkan pendekatan modern dengan mempertimbangkan aspek-aspek non-keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan (Jović & Tomašević, 2021). Hal ini didukung dengan peningkatan kesadaran global akan bagaimana cara perusahaan memasukkan nilai-nilai lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik dalam prinsip mereka (Naseer et al., 2023). Kinerja keuangan perusahaan digunakan juga sebagai tolak ukur dalam menilai keberhasilan dalam mengelola perusahaannya (Devie et al., 2020). Kinerja keuangan sendiri mengacu pada kesehatan suatu perusahaan (Kenton, 2024b). Sehingga kinerja perusahaan dinilai berkorelasi dengan CSR karena dapat membangun reputasi dan menjadi keunggulan kompetitif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, hal ini tercantum dalam Devie et al. (2020) dalam penelitiannya pada sektor SDA di Indonesia periode 2008-2016. Penelitian (Husaini et al., 2023; Thuy et al., 2021) juga menangkap hubungan signifikan ini. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut:

H3 = CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

CSR, Risiko, dan Kinerja Keuangan Perusahaan

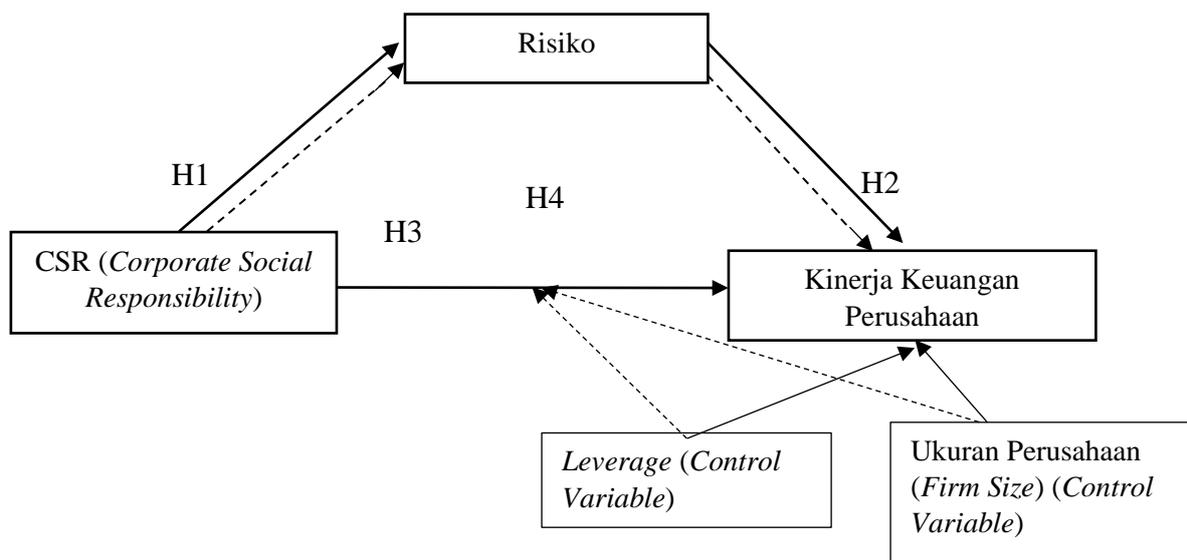
CSR dapat dikatakan sebagai jenis investasi perusahaan yang dampaknya akan mempengaruhi kinerja keuangan, namun hubungan pengaruh ini kompleks dan dapat melalui beberapa faktor mediasi (Thuy et al., 2021). CSR dinilai dapat mempengaruhi profil risiko sehingga dapat menciptakan nilai positif bagi perusahaan yang akan berdampak pada kinerja keuangannya (Azzahra & Ghozali, 2024); Mwelu et al, 2014 yang dikutip dalam Devie et al., (2020). Pengelolaan dan pengurangan risiko juga dinilai dapat mengurangi volatilitas saham, menstabilkan pendapatan perusahaan, dan meningkatkan kinerja keuangan (Devie et al. 2020). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh beragam faktor-faktor yang berperan sebagai perantara hubungan tersebut. Pernyataan ini diperkuat dengan penelitian terdahulu dari (Devie et al., (2020); Thuy et al., (2021); Wirawan et al., (2020). Sehingga, terbentuklah hipotesis berikut:

H4 = Risiko berpengaruh secara signifikan dalam memediasi hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan

Kerangka Konseptual

Berdasarkan hipotesis di atas, terbentuklah kerangka konseptual berikut:

Gambar 2
Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah oleh penulis (2024)

Metode Penelitian

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini memanfaatkan sumber data sekunder yang mencakup *annual report* dan laporan keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi variabel kinerja keuangan, serta *sustainability report* untuk mengidentifikasi pengungkapan dan penerapan CSR oleh perusahaan. Ketiga laporan tersebut dapat diakses melalui *idx.com* dan *website* resmi masing-masing perusahaan. Adapun informasi terkait risiko perusahaan diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance untuk melihat pergerakan harga saham dan tingkat pengembalian saham harian.

Pertama, dilakukan penentuan populasi dan periode penelitian dengan menetapkan perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi BEI sebagai populasi dengan periode penelitian selama 3 tahun yaitu 2021-2023. Selanjutnya dilakukan penentuan sampel perusahaan dengan teknik *purposive sampling* yang mengambil dan menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2022). Berdasarkan hal tersebut dilakukan peninjauan dengan kriteria sampling pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Kriteria Sampling

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang tercatat di sektor Energi BEI	87
2.	Perusahaan baru IPO dan tercatat di sektor energi BEI setelah 2021	(21)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> berturut-turut selama periode 2021-2023	(9)

4.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi CSR melalui <i>sustainability report</i> secara berturut-turut selama periode 2021-2023	(30)
	Perusahaan yang memenuhi kriteria	27

Sumber: Diolah oleh penulis (2024)

Berdasarkan kriteria sampling di atas, terdapat 27 perusahaan di sektor energi BEI yang telah sesuai kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan 3 tahun observasi, sehingga 27 perusahaan dikali 3 tahun = 81 observasi dalam penelitian ini.

Setelah menentukan sampel perusahaan, maka dilakukan pengumpulan data sesuai sumber data sekunder yang telah dikumpulkan. Data mentah yang telah terkumpul akan dihitung sesuai dengan pengukuran yang ditentukan.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menguji variabel kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen (Y) dengan diukur oleh 2 metode yaitu *accounting based measures* dan *market based measures* untuk melihat kinerja dari sisi keuangan dan respon pasarnya. Pada *accounting based measures* terdapat 3 *proxy* pengukuran yang dapat dihitung dengan *Return on Equity* (ROE) dengan membagi *net income* dengan total *equity* perusahaan (Devie et al., 2020; Ross et al., 2024), lalu *Net Profit Margin* untuk melihat *net income* perusahaan dibandingkan dengan total *revenue*-nya (Devie et al., 2020; Rowena, 2021), dan profit satu tahun dibagi oleh *number of issues shares* yang menghasilkan rasio *Earning Per Shares* (EPS) (Devie et al., 2020; Ross et al., 2024). Adapun dilihat dari sisi *market based measures*, terdapat 2 *proxy* yaitu *Shares Price* dan *Tobin's Q* yang melihat harga saham dari aset perusahaan terhadap *book value* dari aset tersebut (Devie et al., 2020; Ross et al., 2024; Rowena, 2021). Data mentah untuk kelima variabel tersebut dapat diambil dari laporan keuangan dan *annual report* masing-masing perusahaan.

Dari sisi CSR sebagai variabel independen (X), diukur menggunakan *KLD Method* yang memungkinkan multidimensi CSR dengan menangkap kekuatan dan perhatian dari isu-isu sosial perusahaan dengan perhitungan *dummy* variabel (Devie et al., 2020). *KLD method* ini dievaluasi dengan memperhitungkan pengungkapan perusahaan terhadap tanggungjawab sosialnya dengan evaluasi sebanyak 17 *point* kekuatan dan 17 *point* kekhawatiran dimana semakin besar skor hasil selisih tersebut menandakan semakin baik dan efektif suatu perusahaan melakukan tanggung jawab sosialnya. (Devie et al., 2020). Data mentah terkait pengungkapan CSR ini dapat dilihat pada *sustainability report* masing-masing perusahaan yang dapat di akses pada masing-masing *website* resmi perusahaan dan *website* idx.com.

Risiko sebagai variabel mediasi berfokus pada risiko pasar perusahaan yang diukur dengan mengidentifikasi tingkat pengembalian saham harian dengan standar deviasi (Devie et al., 2020; Smart & Chad J, 2023). Terdapat juga 2 variabel *control* dalam penelitian ini yaitu *Leverage* yang meninjau rasio hutang perusahaan jika dibandingkan dengan total aset-nya dan *Firm Size* untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan dengan *proxy* logaritma natural (ln) dari total aset (Devie et al., 2020; Rowena, 2021). Data mentah dapat diambil merujuk pada data saham harian yang disediakan dalam *website* Bursa Efek Indonesia (idx.com) dan Yahoo Finance untuk setiap perusahaan.

Metode Statistika

Data yang telah terkumpul berupa data panel yang merupakan kombinasi dari data *time series* dengan *cross section* (Tannia et al., 2018) yang selanjutnya diolah menggunakan aplikasi SMART PLS

4.0.9.9 dengan dianalisis menggunakan teknik SEM (*Structural Equation Model*). Penggunaan SMART PLS dianggap dapat menilai, memperbaiki, dan memperbaiki model dengan variabel laten terobservasi maupun variabel laten yang melakukan analisis multivariat berjenjang secara simultan (Wijaya, 2019).

Langkah dalam analisis SEM diawali dengan pengukuran model untuk menguji hubungan dari indikator penyusun variabel. Dengan uji pertama yaitu validitas konvergen yang dinyatakan memenuhi syarat apabila faktor *loading* > 0,6 (Sihombing, 2022) dan nilai AVE > 0,5. Uji kedua yaitu uji validitas diskriminan dengan menggunakan syarat *cross loading* dimana nilai *loading* konstruk yang dituju harus > dari korelasi variabel laten. Uji ketiga yaitu *composite reliability*, dikatakan reliabel apabila nilai *indicator loading* > 0,7 dan *cronbach's alpha* > 0,6 untuk semua konstruk. (Hair et al. 2013 dalam Wijaya, 2019).

Selanjutnya, dengan *inner model (structural model)* dapat menguji hubungan – hubungan antar variabel dengan pengujiannya meliputi *R Square* (uji besarnya pengaruh). Dikatakan lemah pengaruhnya jika nilainya 0,25, dikatakan sedang jika 0,5 dan tinggi jika lebih dari 0,75. Lalu terdapat uji *path coefficient* untuk melihat besarnya pengaruh konstruk, dikatakan memiliki pengaruh signifikan apabila *p value* < 0,5 dengan taraf kesalahan 5%. Dilakukan juga pengujian moderasi untuk variabel kontrol dan uji mediasi untuk melihat pengaruh variabel risiko dalam memediasi hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan (Hair et al., 2013 dalam Wijaya, 2019). Terakhir, dilakukan uji asumsi klasik multikolinearitas yang dilihat dari nilai VIF untuk mengidentifikasi ada tidaknya korelasi antar variabel (Ghozali & Kusumadewi, 2023). Melalui hasil uji yang telah dilakukan, tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini, dengan nilai VIF < 10.

Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

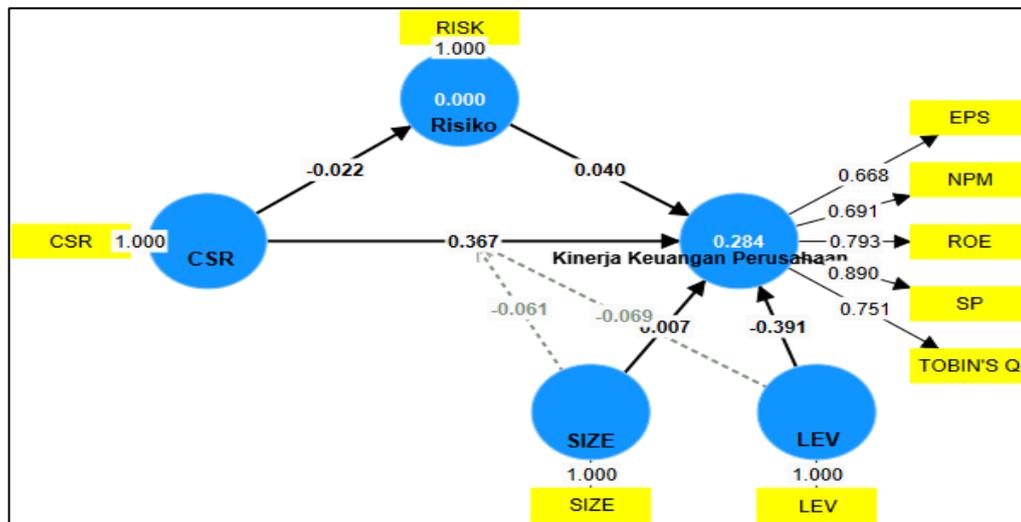
Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan alat statistik SMART PLS 4.0.9.9, diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Variabel CSR (X) bernilai skala minimum dengan besaran 2 yang terdapat dan bernilai maksimum 9, rata-rata 6,148, dan standar deviasi 1,287.
2. Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan (Y) dengan 5 *proxy*-nya ROE bernilai skala minimum dengan besaran -0,077 dan bernilai maksimum 1,154, rata-rata 0,233 dan nilai standar deviasi 0,236. NPM bernilai skala minimum dengan besaran -0,039 dan bernilai maksimum 0,489, nilai rata-rata 0,174, dan standar deviasi 0,127. EPS bernilai skala minimum dengan besaran -11,380 dan bernilai maksimum 6782,020, memiliki rata-rata 638,691 dan standar deviasi 1363,647. SP merupakan hasil setelah dilakukan ln (logaritma natural). SP bernilai skala minimum dengan besaran 3,912 dan bernilai maksimum 10,572, nilai rata-rata 6,906 dan standar deviasi 1,514. *Tobin's Q* bernilai skala minimum dengan besaran 0,009 dan bernilai maksimum 2,224, rata-rata 0,659 dan standar deviasi 0,491.
3. Variabel Risiko (Mediasi) bernilai skala minimum dengan besaran 0,009 dan bernilai maksimum 0,066, nilai rata-rata 0,032 dan nilai standar deviasi 0,011.
4. Variabel *Size* (Kontrol 1) bernilai skala minimum dengan besaran 18,413 dan bernilai maksimum 31,446, nilai rata-rata 21,856 dan nilai standar deviasi 3,494. Variabel *Lev* (Kontrol 2) bernilai skala minimum dengan besaran 0,048 dan bernilai maksimum 0,854, nilai rata-rata 0,431 dan memiliki standar deviasi 0,198.

Uji Outer Model

Outer Model di analisa untuk menguji hubungan dari indikator penyusun variabel (Wijaya, 2019). Pada pengujiannya, dilakukan *PLS Algorithm* dengan aplikasi SMART PLS.

Gambar 3
PLS Algorithm



Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Melalui *PLS Algorithm* pada Gambar 3 di atas, dapat terlihat hasil uji pengukuran antar variabel. Beberapa metode yang digunakan adalah:

Tabel 2. Outer Loadings

	CSR	Kinerja Keuangan Perusahaan	LEV (Control 2)	RISK	SIZE (Control 1)
CSR	1.000				
EPS		0.668			
LEV			1.000		
NPM		0.691			
RISK				1.000	
ROE		0.793			
SIZE					1.000
SP		0.890			
TOBIN'S Q		0.751			

Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Outer loadings digunakan sebagai salah satu syarat dari uji validitas konvergen untuk melihat apakah terdapat korelasi antara nilai komponen dengan nilai konstruk. Pada hasil di Tabel 2, terlihat bahwa semua nilai komponen dan konstruk penyusunnya berkorelasi sesuai dengan syarat >0,6 berdasarkan Sihombing, (2022). Sehingga semua indikator dapat menjelaskan masing-masing variabel dan dinyatakan telah lolos uji validitas konvergen dari sisi *outer loadings*-nya.

Tabel 3. Construct Reability and Validity

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_a)</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
Kinerja Keuangan Perusahaan	0.824	0.864	0.873	0.582

Sumber: SMART PLS 4.0.9.9; Data diolah oleh penulis (2024)

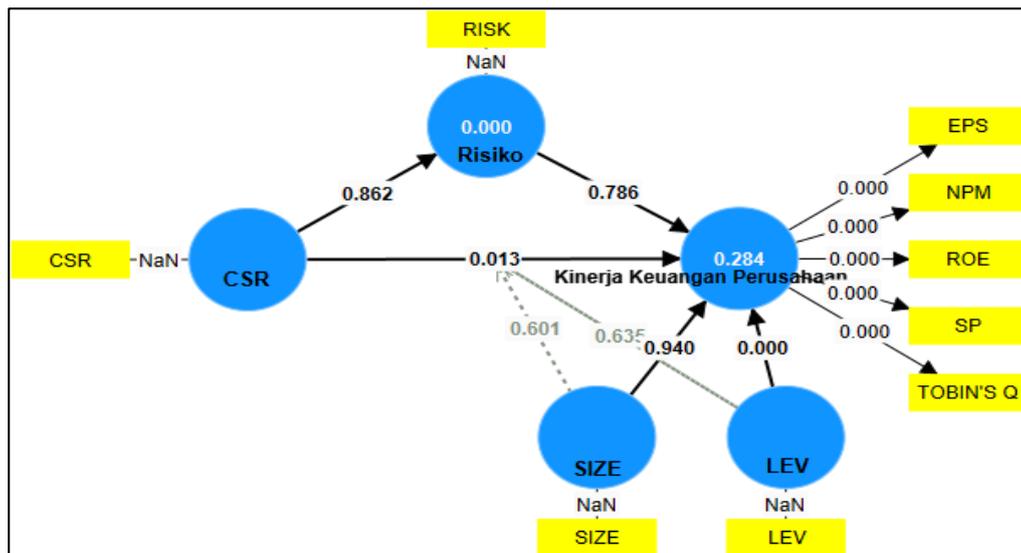
Berdasarkan tabel 3 di atas, dari nilai *Average Variance Extracted (AVE)* > 0,5 sehingga lolos uji validitas konvergen. Dilihat dari sisi nilai *cronbach's alpha* > 0,6 sehingga lolos uji model *composite reability* dan penelitian ini dinyatakan dapat diandalkan (reliabel).

Berdasarkan uji *PLS algorithm* yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini reliabel dan valid dikarenakan telah lolos uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan uji reliabilitas.

Uji Inner Model

Pengujian *inner model* dilakukan untuk melihat hubungan-hubungan antar variabel dengan analisa *bootstrapping* pada gambar 4.

**Gambar 4
 Bootstrapping**



Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Pada hasil *Bootstrapping* di atas terlihat beberapa hasil uji yang dijelaskan lebih lanjut pada tabel 4 - 6 berikut.

Tabel 4. R-square

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Kinerja Keuangan Perusahaan	0.284	0.226

Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Berdasarkan nilai dari *R-square adjusted*, variabel penelitian dapat menjelaskan sebesar 22,6% dan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 5. Path Coefficient

	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics (O/STDEV)</i>	<i>P values</i>
CSR -> Kinerja Keuangan Perusahaan	0.367	0.372	0.148	2.485	0.013
CSR -> Risiko	-0.022	-0.025	0.127	0.174	0.862
LEV -> Kinerja Keuangan Perusahaan	-0.391	-0.389	0.108	3.638	0.000
Risiko -> Kinerja Keuangan Perusahaan	0.04	0.039	0.146	0.272	0.786
SIZE -> Kinerja Keuangan Perusahaan	0.007	0.006	0.09	0.075	0.940
SIZE x CSR -> Kinerja Keuangan Perusahaan	-0.061	-0.078	0.117	0.523	0.601
LEV x CSR -> Kinerja Keuangan Perusahaan	-0.069	-0.058	0.146	0.474	0.635

Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Analisa jalur / *path coefficient* diuji untuk melihat besarnya pengaruh konstruk. Dilihat dari *p* valuenya, terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Ini ditunjukkan dengan nilai *p value* $0,013 < 0,05$. Pengaruh signifikan ini juga ditunjukkan oleh variabel kontrol *Lev* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai *p value* = 0,000. Pengaruh signifikan tersebut berjalan secara positif untuk variabel CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pada saat terdapat kenaikan CSR maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Namun, ini berbanding terbalik dengan pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan yang negatif jika dilihat dari *original sample* – nya yang memperlihatkan bahwa saat *leverage* naik maka kinerja keuangan turun. Sedangkan untuk pengaruh variabel CSR terhadap risiko, risiko terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan variabel kontrol *size* terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan tidak signifikan dengan melihat nilai *p value* yang $> 0,05$ pada taraf kesalahan 5%.

Variabel *leverage (Lev)* dan *firm size (Size)* bertindak sebagai variabel kontrol terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada analisa jalur dilakukan uji moderasi pada variabel *leverage* dan *firm size* untuk menilai pengaruhnya terhadap hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan *p values* nya, baik variabel *lev* maupun *size*, keduanya tidak cukup kuat dalam memoderasi hubungan tersebut. Dimana nilai *p value size* 0,61 dan *p values lev* 0,635 yang lebih besar dari 0,05 sehingga menandakan ketidaksignifikan variabel kontrol dan sebagai moderasi. Sehingga pada penelitian ini, *leverage* dan *firm size* tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan CSR dengan kinerja keuangan yang ada.

Tabel 6. Spesific Indirect Effect

	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics (O/STDEV)</i>	<i>P values</i>
CSR -> Risiko -> Kinerja Keuangan Perusahaan	-0,001	-0.004	0.020	0.044	0.965

Sumber: SMART PLS 4.0.9.9 ; Data diolah oleh penulis (2024)

Tabel 6 menunjukkan analisa *specific indirect effect* yang menganalisa apakah terdapat pengaruh risiko sebagai variabel mediasi terhadap hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan. Terlihat bahwa nilai *P values* 0,965 yang lebih > dari 0,5. Untuk dinyatakan signifikan harus memenuhi syarat nilai *p values* harus lebih kecil dari 0,5. Sehingga dalam penelitian ini ditemukan bahwa tidak adanya pengaruh mediasi risiko terhadap CSR dan kinerja keuangan perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh CSR terhadap Risiko

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dan analisa jalur (*path analysis*) pada Tabel 5 *Path Coefficient*, disimpulkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel risiko dikarenakan hubungan jalur tidak memenuhi syarat *p value* yakni nilai *p value* 0,862 > 0,05. Hasil tidak signifikan ini juga dapat disebabkan karena penerapan CSR perusahaan tidak dapat secara instan berdampak dalam memperbaiki hubungan dan citra kepada pemangku kepentingan. Sehingga dalam jangka pendek peran CSR belum dapat mempengaruhi risiko secara signifikan (Putri, 2023 dalam Rissanty et al., 2024). Hal ini juga tercermin pada hasil penelitian perusahaan di sektor energi emiten PGAS dan MYOH dimana nilai CSR tetap, namun risiko meningkat dan menurun. Sehingga pengaruh CSR dengan risiko tidak dapat dicerminkan secara signifikan. Hasil penelitian dari hipotesis pertama ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fitriani Herdianti et al. (2024) yang menyatakan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko keuangan pada perusahaan tekstil dan garmen di BEI tahun 2021-2022, serta penelitian Hendi & Widya Wulandari. R, (2023) yang menyatakan bahwasanya CSR tidak berpengaruh signifikan pada risiko perusahaan di BEI. Ketidaksignifikanan hubungan ini disebabkan beberapa faktor seperti implementasi CSR yang bersifat simbolis /kewajiban semata sehingga tidak bertujuan untuk mengurangi risiko secara signifikan. Dengan demikian, temuan dari penelitian terdahulu dapat memberikan wawasan bahwa efektivitas CSR dalam mengurangi perspektif risiko pasar masih belum secara signifikan berpengaruh.

Pengaruh Risiko terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan dari hasil olah data yang telah dilakukan dan analisa jalur (*path analysis*) pada Tabel 5 *Path Coefficient* dapat disimpulkan bahwa risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan hubungan jalur tidak memenuhi syarat nilai *P values* dimana nilai *p value* 0,786 > 0,05. Hasil ini tidak signifikan yang dapat disebabkan oleh sektor energi yang berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan sehari-hari manusia (seperti bensin, batu bara untuk listrik) sehingga risiko yang diukur dengan standar deviasi dari *daily stock return* tidak dapat signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan yang ada. Hal ini dapat juga tercermin dari data perusahaan seperti pada emiten BSSR. Melihat dari *original value*, seharusnya pengaruh ini secara positif, saat risiko meningkat maka kinerja meningkat, namun pada penelitian ini ditemukan ketidakstabilan sehingga dapat selaras dengan hasil statistik dimana pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian dari hipotesis kedua ini sejalan dengan penelitian Tahir & Razali, (2011) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *enterprise risk management* dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Pengaruh tidak signifikan antara Risiko dengan kinerja keuangan perusahaan juga ditunjukkan oleh penelitian Fitriani Herdianti et al., (2024); Pagach & Warr, (2011) serta penelitian (Wirawan et al., 2020) yang menyatakan bahwasanya risiko tidak dapat membantu dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan perusahaan yang sudah memiliki struktur keuangan yang kuat tidak terlalu terpengaruh dengan risiko dalam jangka pendek, sehingga pengaruhnya tidak langsung terlihat secara signifikan.

Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Melalui hasil olah data yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan hubungan jalur telah memenuhi syarat p value yakni $0,013 < 0,05$. Hasil signifikan ini berpengaruh secara positif jika dilihat dari *original sampel* pada *path coefficient*-nya sehingga saat CSR mengalami kenaikan maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat sesuai dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholders theory*) bahwa penerapan tanggung jawab perusahaan yang baik sesuai dengan keinginan pemangku kepentingan akan memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan tersebut. Ini juga selaras dengan hasil analisa dengan contoh perusahaan ADRO pada tahun 2021 nilai CSR dan kinerja keuangannya sama- sama mengalami kenaikan di tahun 2022. Selain itu, pada perusahaan DEWA juga terlihat dengan jelas hubungan ini karena pada saat nilai CSR mengalami penurunan di tahun 2022, kinerja keuangannya pun mengalami penurunan.

Hasil penelitian dari hipotesis ketiga ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Thuy et al., (2021), Waheed et al., (2021), dan penelitian Long et al., (2020) yang menyatakan hubungan signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Khususnya dalam penelitian Devie et al. (2020) mengukur variabel CSR dengan kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan 2 perspektif yaitu *accounting based measures* dan *market based measures* dengan total identifikasi sebanyak 5 *proxy* (ROE, EPS, SP, NPM, *Tobin's Q*). Adapun selain sektor energi, beberapa penelitian juga memberi perspektif lain mengenai pengaruh CSR dengan kinerja keuangan perusahaan di sektor lain. Seperti pada penelitian Husaini et al (2023) yang menghasilkan pengaruh signifikan pada perusahaan non finansial di BEI, lalu penelitian Firdiansjah et al., (2020) yang meneliti perusahaan F&B. Dengan perspektif penelitian lainnya, dapat diambil kesimpulan bahwa terlepas dari berbagai sektor yang berbeda, penerapan CSR pada perusahaan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Risiko dalam Memediasi Hubungan CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hubungan tidak signifikan antara risiko sebagai variabel mediasi CSR dengan kinerja keuangan perusahaan ini dapat disebabkan oleh CSR yang berfokus untuk membangun hubungan yang baik dengan *stakeholders* dengan melakukan tanggung jawab yang dilakukan perusahaan terhadap regulasi pemerintah yang tercantum dalam UU No.40/2007 pasal 74 ayat 1 yang menyatakan kewajiban penerapan CSR untuk perusahaan yang berkaitan dengan SDA. Sehingga meskipun di jangka panjang diharapkan dapat mengurangi beberapa risiko, namun pengaruh ini tidak signifikan dalam menjelaskan hubungan kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh CSR (terutama di jangka pendek) yang diukur berdasarkan pengungkapannya dengan *KLD method*. Hasil penelitian dari hipotesis keempat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fitriah Herdianti et al., (2024) yang menyatakan bahwa risiko tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan garmen dan tekstil di BEI dan penelitian Rissanty et al., (2024) yang menyatakan risiko tidak signifikan dalam memediasi hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan.

Analisa Variabel Kontrol

Terdapat 2 variabel kontrol yang tidak termasuk dalam hipotesis namun tetap diuji untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Berdasarkan analisa jalur (*path*) di atas menyatakan bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan *Lev (Leverage)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi periode 2021-2023 di penelitian ini. Hal ini dibuktikan dalam analisa jalur memenuhi syarat p value $0,00 < 0,05$. Hubungan signifikan ini berarti pada saat *leverage* menunjukkan nilai yang lebih rendah berarti perusahaan dapat menangani asetnya dengan lebih efisien dan menghemat suatu biaya yang ditimbulkan dari *lev* untuk meningkatkan profitabilitasnya Afifah & Syafruddin, (2021) Hal ini juga sesuai dengan penelitian Arumi Ningsih et al., (2021); Husaini et al., (2023) Tahir & Razali, (2011).

Adapun untuk variabel kontrol ukuran perusahaan / *Firm Size (SIZE)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi periode 2021-2023 di penelitian ini. Dibuktikan dengan p value sebesar 0,940 yang tidak memenuhi syarat signifikansi. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan di sektor energi cenderung menggunakan investasi jangka panjang yang tidak langsung berdampak pada kinerja keuangannya, *sehingga firm size* yang diukur dengan ln dari total aset tidak mencerminkan kinerja keuangan di periode yang sama. Dari sisi investor, mereka lebih memperhatikan laba yang besar dibandingkan ukuran perusahaan (Tannia & Kandi Sofia Senastri Dahlan, 2016). Sehingga, hubungan tidak signifikan ini sejalan dengan penelitian (Makhdalena, 2014) dan penelitian Sukandar & Rahardja, (2014)

Disamping itu, dilakukan uji moderasi pada variabel kontrol untuk melihat pengaruhnya dalam memoderasi hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji moderasi ini memperlihatkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan antara *firm size* dan *leverage* sebagai variabel kontrol dalam memperkuat atau memperlemah hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini.

Simpulan

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor energi Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 dengan variabel risiko sebagai mediasi. Kinerja keuangan dikontrol oleh 2 variabel: *leverage* dan *firm size*. Data dianalisa menggunakan SMART PLS 4.0.9.9 dan hasil dari uji yang telah dilakukan mendapati adanya pengaruh signifikan antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, tidak ditemukannya pengaruh signifikan pada hipotesis lainnya, termasuk dari sisi mediasi dari risiko dan moderasi dari variabel kontrol.

Hal ini berarti bahwa di tengah perkembangan *sustainable finance* dan perubahan yang terjadi, perusahaan di sektor energi perlu memperhatikan tindakan CSR dan pengungkapannya agar dapat mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaannya. Selain itu, perusahaan dan pemangku kepentingan juga perlu memperhatikan rasio hutangnya (*leverage*) karena ditemukan adanya pengaruh signifikan antar kedua variabel ini.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan dalam metode penelitian dan cara perhitungan yang digunakan, khususnya *KLD method* dalam pengukuran CSR yang bergantung pada *sustainability report* yang dibuat dan diungkapkan oleh perusahaan dan analisisnya bergantung pada penilaian peneliti dalam melihat pengungkapannya. Fokus penelitian ini juga kepada perusahaan di sektor energi BEI periode 2021-2023 sehingga hasil penelitian terbatas dan tidak dapat digeneralisasi kepada sektor lain yang kondisinya berbeda. Keterbatasan ini diharapkan dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi pembaca dan peneliti selanjutnya dalam menganalisa maupun mengembangkan penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Abideen, Z. U. (2024). The moderating role of investor sentiments between sustainability reporting and firm reputation. Evidence from Chinese listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2943>
- Afifah, H. N., & Syafruddin, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10, 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/31022>

- Arumi Ningsih, D., & Wuryani, E. (2021). *Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan* (Vol. 9, Issue 2). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa>
- Azzahra, G. N., & Ghozali, I. (2024). Pengaruh Csr Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Peran Risiko Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 13(4), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/47913>
- Bashir, M. (2022). Corporate social responsibility and financial performance – the role of corporate reputation, advertising and competition. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2021-0059>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Elmghaamez, I. K., Nwachukwu, J., & Ntim, C. G. (2024). ESG disclosure and financial performance of multinational enterprises: The moderating effect of board standing committees. *International Journal of Finance and Economics*, 29(3), 3593–3638. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2846>
- EPI Yale Edu. (2022). *2022 EPI Results*. Environment Performance Index. <https://epi.yale.edu/epi-results/2022/component/epi>
- Eskerod, P. (2020). A Stakeholder Perspective: Origins and Core Concepts. In *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.3>
- Fathina, H. (2022, November 23). *Apa itu CSR? Ini Aturan, Jenis, Tujuan, Manfaat, dan Contohnya*. *Bisnis.Com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20221123/12/1601562/apa-itu-csr-ini-aturan-jenis-tujuan-manfaat-dan-contohnya>
- Firdiansjah, A., Apriyanto, G., & Lianita, W. (2020). Analisis Of Ceo Dualify Influence And Corporate Social Responsibility (Csr) Toward Financial Performance Through Earning Management On Food & Beverage Company Listed In Indonesian Stock Exchange Period 2013-2017. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC & TECHNOLOGY RESEARCH*, 9, 1. www.ijstr.org
- Fitria Herdianti, N., Pristiana, U., & Rahmiyati, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Firm Size, CSR, dengan Intervening Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 2. <https://doi.org/10.69693/ijim.v2i3.186>
- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in Stakeholder Theory. *Business and Society*, 59(2), 213–231. <https://doi.org/10.1177/0007650318773750>

- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). *Smart PLS 4.0 Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi*. Yoga Pratama.
- Hashim, F., Ahmad Ries, E., & Teck Huai, N. (2019). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of ASEAN Telecommunications Companies. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i22.5095>
- Hendi, & Widya Wulandari. R. (2023). Pengaruh CSR, Growth, Profitability, Firm Size, Financial Leverage Terhadap Risiko Operasional. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 245–255. <https://doi.org/10.36985/d7kk6m78>
- Hira, A. (2023, September 1). *Corporate Social Responsibility: Solusi Menjaga Nama Baik Perusahaan*. Markplus Insitute. <https://markplusinstitute.com/explore/corporate-social-responsibility/>
- Husaini, H., Nurazi, R., & Saiful, S. (2023). Moderating role of risk management effectiveness on corporate social responsibility- corporate performance relationship. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2194465>
- Jović, Z., & Tomašević, S. (2021). *Traditional Vs Modern Approaches To Measuring The Performance Of A Company*. 31–37. https://www.researchgate.net/publication/356804256_TRADITIONAL_VS_MODERN_APPROACHES_TO_MEASURING_THE_PERFORMANCE_OF_A_COMPANY
- Kenton, W. (2024a, June 19). *Financial Performance: Definition, How it Works, and Example*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp#:~:text=Financial%20performance%20is%20a%20subjective%20measure%20of%20how,firm%27s%20overall%20financial%20health%20over%20a%20given%20period.>
- Kenton, W. (2024b, June 19). *Financial Performance: Definition, How it Works, and Example*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp#toc-what-is-financial-performance>
- Kim, S., Lee, G., & Kang, H. G. (2021). Risk management and corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 42(1), 202–230. <https://doi.org/10.1002/smj.3224>
- Kiptoo, I. K., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. (2021). Risk management and financial performance of insurance firms in Kenya. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1997246>
- Kludacz-alessandri, M., & Cygańska, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance among energy sector companies. *Energies*, 14(19). <https://doi.org/10.3390/en14196068>
- KPMG International. (2023). *Counting on it: Sustainability Reporting in Financial Services*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2023/06/esg-fs-spotlight-web-pdf.pdf>
- KPMG Siddharta Advisory. (2020). *Sustainable Finance in Indonesia*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/id/pdf/2020/06/id-sustainable-finance-in-indonesia.pdf>
- Long, W., Li, S., Wu, H., & Song, X. (2020). Corporate social responsibility and financial performance: The roles of government intervention and market competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 525–541. <https://doi.org/10.1002/csr.1817>

- Makhdalena. (2014). *Pengaruh Blockholders Ownership, Firm Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2014.v18.i3.136>
- Mitraberdaya. (2024, August 23). *Dampak CSR terhadap Manajemen Risiko*. Mitra Berdaya Optima. <https://mitraberdaya.id/id/news-information/dampak-csr-terhadap-manajemen-risiko>
- Msomi, T. S. (2023). Macroeconomic and firm-specific determinants of financial performance: Evidence from non-life insurance companies in Africa. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2190312>
- Naseer, M. M., Guo, Y., & Zhu, X. (2023). ESG trade-off with risk and return in Chinese energy companies. *International Journal of Energy Sector Management*. <https://doi.org/10.1108/IJESM-07-2023-0027>
- Nguyen, C. T., Nguyen, L. T., & Nguyen, N. Q. (2022). Corporate social responsibility and financial performance: The case in Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2075600>
- Nurhaliza, S. (2022, April 17). *Investor, Yuk Intip Daftar Saham Per Sektor IDX-IC*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-intip-daftar-saham-per-sektor-idx-ic>
- Onsongo, S. K., Muathe, S. M. A., & Mwangi, L. W. (2020). Financial risk and financial performance: evidence and insights from commercial and services listed companies in nairobi securities exchange, kenya. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 1–15. <https://doi.org/10.3390/ijfs8030051>
- Pagach, D. P., & Warr, R. S. (2011). The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1155218>
- PwC. (2023, September 5). *Tren dan Arah Sustainability Report Indonesia di Masa Mendatang*. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian/tren-dan-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html>
- Ramadhansari, I. F. (2022, May 20). *Tren Investasi Berbasis ESG Di Indonesia Terus Bertumbuh*. Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20220520/7/1535017/tren-investasi-berbasis-esg-di-indonesia-terus-bertumbuh>
- 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*, 27(6), 2991–3005. <https://doi.org/10.1002/csr.2018>
- Rissanty, S. S., Nur, E., & Yuyetta, A. (2024). Peran Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Risiko Keuangan Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/47952>
- Ross, S. A., Winstrefield, R. W., & Jordan, B. D. (2024). *Fundamentals of Corporate Finance* (International). McGraw Hill LLC.
- Rowena, J. (2021). *Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara* (Vol. 2, Issue 2). https://www.researchgate.net/publication/357023360_FAKTOR-

FAKTOR YANG DAPAT MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATU BARA

- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi SmartPLS Untuk Statistisi Pemula Ade Marsinta Arsani* (A. Rasyid, Ed.). PT Dewangga Energi Internasional, IKAPI (403/JBA/2021).
- Smart, S. B., & Chad J, Z. (2023). *Fundamentals of Investing: Vol. Fourteenth Edition* (Global Edition). Pearson.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sukandar, P. P., & Rahardja. (2014). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6211>
- Tahir, I. M., & Razali, A. R. (2011). THE RELATIONSHIP BETWEEN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM) AND FIRM VALUE: EVIDENCE FROM MALAYSIAN PUBLIC LISTED COMPANIES. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32–41. www.managementjournals.org
- Tannia, & Kandi Sofia Senastri Dahlan. (2016). *Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan Harga Rendah Saham Perdana Dengan Dimoderasi Oleh Reputasi Penjamin Emisi Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014*.
https://www.researchgate.net/publication/368364117_PENGARUH_UMUR_PERUSAHAAN_UKURAN_PERUSAHAAN_DAN_KEMAMPUAN_PERUSAHAAN_MENGHASILKAN_LABA_PER_LEMBAR_SAHAM_TERHADAP_PERUBAHAN_HARGA_RENDAH_SAHAM_PERDANA_DENGAN_DIMODERASI_OLEH_REPUTASI_PENJAMIN_EMISI_PADA
- Tannia, T., Tanado, C., & Putri, E. (2018). PENGARUH KEPUTUSAN UTAMA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2016. *Journal of Business & Applied Management*, 11(1). <https://doi.org/10.30813/jbam.v11i1.1074>
- Thuy, C. T. M., Khuong, N. V., Canh, N. T., & Liem, N. T. (2021). Corporate social responsibility disclosure and financial performance: the mediating role of financial statement comparability. *Sustainability (Switzerland)*, 13(18). <https://doi.org/10.3390/su131810077>
- Toh, A., & Pascual, G. (2022, July 30). *How companies can link ESG to long-term value*. https://www.ey.com/en_ph/real-world-strategy/how-companies-can-link-esg-to-long-term-value
- Waheed, A., Hussain, S., Hanif, H., Mahmood, H., & Malik, Q. A. (2021). Corporate social responsibility and firm performance: The moderation of investment horizon and corporate governance. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1938349>
- Wijaya, A. (2019). *Metode Penelitian Menggunakan SMART PLS 03*. Innosain.
- Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D., & Djakman, C. D. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable. *Journal of Asia-Pacific Business*, 21(2), 143–160. <https://doi.org/10.1080/10599231.2020.1745051>