



Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Dianeu Astidhani¹, Erisa Aprilia Wicaksari²

^{1,2} Departemen Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Informasi

Artikel

History of article:

Accepted June 2025

Approved September 2025

Published September 2025

Kata Kunci:

CSR, kinerja keuangan, kebijakan dividen

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan explanatory research dan analisis regresi data panel melalui Moderated Regression Analysis (MRA). Sampel penelitian terdiri dari 37 perusahaan yang dipilih secara purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan data dan konsistensi pelaporan selama tiga tahun. Variabel CSR diukur menggunakan skor ESG Refinitiv, kinerja keuangan diukur dengan Tobin's Q, dan kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, kebijakan dividen terbukti memoderasi hubungan antara CSR dan kinerja keuangan, di mana pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan menjadi lebih kuat pada perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi. Temuan ini mendukung teori signaling, di mana kombinasi sinyal sosial (CSR) dan sinyal finansial (dividen) meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat pemahaman mengenai peran CSR dan kebijakan dividen dalam meningkatkan kinerja keuangan di sektor keuangan Indonesia.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang mencerminkan stabilitas, profitabilitas, serta efektivitas pengelolaan aset dalam suatu perusahaan. Indikator ini tidak hanya penting bagi manajemen internal, tetapi juga menjadi acuan bagi investor dan pemangku kepentingan eksternal dalam menilai prospek dan nilai suatu entitas bisnis (Rufaida, 2024; Xue et al., 2019). Salah satu faktor yang diyakini memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan adalah implementasi Corporate Social Responsibility (CSR). CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan, yang tidak hanya ditujukan untuk pemenuhan tanggung jawab moral, tetapi juga sebagai strategi bisnis jangka panjang (Carroll, 1979).

Penelitian Gharbi dan Jarboui (2023) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang diukur menggunakan Tobin's Q. Namun, bukti empiris di Indonesia menunjukkan adanya ketidaksesuaian. Misalnya, skor CSR PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) menurun dari 74,07 (2020) menjadi 64,67 (2023), tetapi kinerja keuangannya justru meningkat. Sebaliknya, PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) dan PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) menunjukkan pola yang tidak konsisten antara skor CSR dan kinerja keuangannya. Fenomena ini menandakan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tidak selalu bersifat linier atau konsisten di berbagai konteks.

Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan dalam literatur terdahulu. Penelitian Gede et al. (2016) menemukan hubungan positif antara CSR dan kinerja perusahaan, sementara Syahnaz (2011) serta Fitriana dan Juwita (2023) menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh variasi dalam metode pengukuran CSR, sektor industri, maupun periode observasi. Selain itu, keberadaan variabel moderasi, seperti kebijakan dividen, dapat menjadi faktor penjelas dalam hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (Lestari et al., 2024).

Kebijakan dividen, sebagai strategi distribusi laba kepada pemegang saham, juga memiliki pengaruh terhadap persepsi investor terhadap nilai dan stabilitas perusahaan (Mustapha & Abdullahi, 2023). Di satu sisi, pembayaran dividen yang tinggi dapat menjadi sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Spence, 1978); di sisi lain, kebijakan ini dapat mengurangi dana internal untuk investasi. Contoh empiris menunjukkan bahwa perusahaan seperti PT Bank Panin Tbk dan PT Bank Negara Indonesia Tbk mengalami peningkatan rasio dividen, tetapi disertai penurunan kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memperkuat dampak CSR terhadap kinerja, dan bisa saja berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah hubungan tersebut.

Dari sisi teori, Signaling Theory menjadi dasar konseptual penting dalam menjelaskan peran CSR dan kebijakan dividen sebagai sinyal yang disampaikan perusahaan kepada investor (Brigham & Houston, 2019; Gitman & Zutter, 2015). Aktivitas CSR dan kebijakan dividen yang konsisten dapat memberikan sinyal kredibilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan yang positif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar serta nilai perusahaan.

Meskipun teori dan sebagian besar bukti empiris menunjukkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan, serta peran moderasi kebijakan dividen yang memperkuat hubungan tersebut, kenyataan di lapangan menunjukkan ketidakkonsistenan. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan penelitian (research gap) tersebut dengan menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap kinerja keuangan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, menggunakan sampel perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan dalam menjalankan bisnis secara etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, sekaligus meningkatkan kualitas hidup karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat luas (Carroll, 1979; Waruwu, 2021). Dalam konteks Signaling Theory (Spence, 1978), aktivitas CSR dipandang sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor mengenai stabilitas, tata kelola, dan prospek jangka panjang perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Sinyal ini meningkatkan reputasi dan kredibilitas perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Penelitian Gharbi dan Jarboui (2023) menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil serupa juga ditemukan oleh Fitriana dan Juwita (2023) serta Hatoli Waruwu (2021), yang menyatakan bahwa implementasi CSR yang konsisten dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan loyalitas pelanggan, citra positif, dan kemudahan akses pembiayaan. Dalam operasionalnya, CSR dalam penelitian ini diukur menggunakan indeks Refinitiv ESG—yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dan keberlanjutan.

Kinerja keuangan perusahaan di sisi lain mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan Tobin's Q, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Dengan merujuk pada teori dan bukti empiris tersebut, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

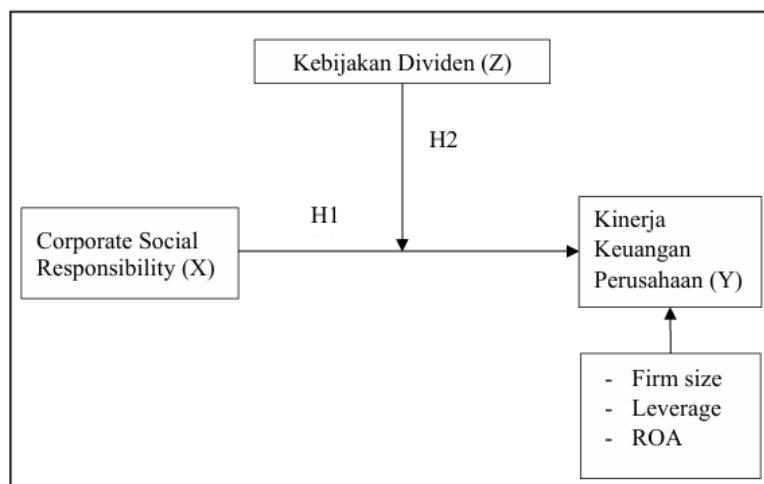
Kebijakan dividen adalah kebijakan strategis dalam menentukan besaran laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Mustapha & Abdullahi, 2023). Teori sinyal menyatakan bahwa pembayaran dividen yang stabil menjadi sinyal positif bagi investor tentang kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan (Brigham & Houston,

2019). Dalam konteks CSR, sinyal positif dari CSR dapat diperkuat melalui kebijakan dividen yang stabil, karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab secara sosial, tetapi juga memiliki stabilitas keuangan yang baik (Gharbi & Jarboui, 2023).

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki potensi sebagai variabel moderasi. Misalnya, Jatoi et al. (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai sinyal keuangan yang memperkuat persepsi pasar terhadap perusahaan. Lisdawati (2023) dan Mau Buti & Wiyarni (2023) juga mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memoderasi hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan. Namun demikian, temuan ini belum konsisten di semua konteks, terutama pada sektor keuangan di negara berkembang.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yang mencerminkan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Jika CSR berfungsi sebagai sinyal reputasi sosial, maka dividen berperan sebagai sinyal finansial. Ketika kedua sinyal ini disampaikan bersamaan, investor dapat meresponsnya secara lebih positif, sehingga berimplikasi pada peningkatan nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Kebijakan dividen memoderasi hubungan antara Corporate Social Responsibility dan kinerja keuangan Perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian explanatory research, yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen dan dependen serta memverifikasi hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Desain penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *kinerja keuangan perusahaan* dengan *kebijakan dividen* sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini

memungkinkan peneliti untuk menganalisis pola hubungan antarvariabel secara sistematis dan objektif melalui pengolahan data numerik.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan (sustainability report), dan basis data Refinitiv Eikon. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs web masing-masing perusahaan. Teknik dokumentasi digunakan sebagai metode pengumpulan data, yaitu dengan mengakses dan mengekstraksi data historis perusahaan yang relevan selama periode observasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024, sebanyak 105 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar secara konsisten di BEI selama periode penelitian, (2) mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama tiga tahun berturut-turut, (3) membagikan dividen secara konsisten selama periode observasi, serta (4) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel akhir sebanyak 37 perusahaan sektor keuangan dengan data observasi panel selama 3 tahun.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran variabel moderasi. Pengujian model regresi dilakukan dengan tiga tahapan utama: uji Chow untuk menentukan antara model efek tetap (*Fixed Effect Model*) atau model efek biasa (*Common Effect Model*), uji Hausman untuk memilih antara model efek tetap dan model efek acak (*Random Effect Model*), serta uji Lagrange Multiplier (LM) untuk memutuskan penggunaan model random effect atau common effect. Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan validitas model regresi.

Pengukuran variabel dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dan disusun berdasarkan definisi operasional yang jelas. Variabel dependen, yaitu *kinerja keuangan perusahaan*, diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku utang terhadap nilai buku total aset perusahaan. Variabel independen yaitu Corporate Social Responsibility (CSR) diukur menggunakan skor ESG dari Refinitiv Eikon, yang mencerminkan kinerja sosial perusahaan berdasarkan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola. Variabel moderasi, yaitu kebijakan dividen, diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio antara dividen yang dibayarkan terhadap laba bersih perusahaan. Adapun variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Assets (ROA), Firm Size, dan Leverage. ROA dihitung dari laba sebelum pajak dibagi total aset, Firm Size diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, dan Leverage diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER).

Secara keseluruhan, desain penelitian ini dibangun secara sistematis untuk memastikan ketepatan analisis hubungan antarvariabel dan memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat teori signaling dalam konteks CSR dan kebijakan dividen di sektor keuangan Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri dari data cross section dan time series, adapun jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan, laporan tahunan perusahaan yang tersedia di laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor keuangan tahun 2022 – 2024. Tujuannya adalah untuk menguji pengaruh dari corporate social responsibility yang di proksikan dengan CSR score terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan beberapa kriteria khusus meurut Harymawan et al. (2019) dan Niazi et al. (2021), yaitu perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024, perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan (annual report) laporan keberlanjutan (sustainability report) selama periode pengamatan, perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten selama periode pengamatan, dan perusahaan yang menyediakan data secara lengkap dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

Measurement	FP	CSR	DPR	CSRM	FS	LEV	ROA
Mean	1.06	57.28	0.59	25.54	33.32	0.53	0.03
Median	0.99	63.19	0.39	24.43	33.31	0.46	0.02
Maximum	1.64	92.59	6.91	75.06	35.43	1.68	0.09
Minimum	0.79	0.01	0.07	0.00	30.34	0.00	0.00
Std. Dev.	0.9	25.10	1.09	17.50	1.42	0.48	0.02
Skewness	1.74	-0.46	5.04	0.54	-0.48	1.05	1.90
Kurtosis	5.01	2.32	28.86	2.70	2.66	3.34	7.08
Jarque-Bera	26.20	2.31	1348.31	2.18	1.85	7.97	54.45
Probability	0.02	0.31	0.00	0.34	0.40	0.02	0.00
Sum	44.36	2405.90	24.86	1072.79	1399.46	22.38	1.11
Sum Sq. Dev.	1.39	25835.67	48.66	12558.50	82.23	9.38	0.01
Observations	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Dilihat dari analisis deskriptif pada table 1, Penelitian ini melakukan analisis data 42 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Variabel kinerja keuangan diwakili oleh Tobin's Q dengan rata-rata 1,0664, menunjukkan valuasi pasar perusahaan umumnya lebih tinggi dari nilai bukunya. Variabel CSR memiliki rata-rata skor 57,28 dengan variasi besar antar perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) menunjukkan rata-rata 0,59 dengan distribusi sangat tidak normal akibat outlier. Variabel moderasi interaksi CSR dan DPR (CSRM) memiliki distribusi mendekati normal dan layak digunakan dalam analisis regresi. Ukuran perusahaan (Firm Size) relatif homogen dengan distribusi simetris, sementara leverage perusahaan bervariasi cukup signifikan dengan rata-rata 0,53. ROA rata-rata 2,64% menunjukkan efisiensi laba yang beragam antar perusahaan dengan distribusi data yang tidak

simetris dan terdapat outlier. Secara keseluruhan, data variabel penelitian menunjukkan variasi dan karakteristik distribusi yang berbeda, yang menjadi dasar analisis empiris selanjutnya.

Tabel 2. Uji Multikoliniritas

	FP	CSR	DPR	CSRM	FS	LEV	ROA
FP	10.000	0.0071	0.3613	0.4271	0.1856	-0.4719	0.1189
CSR	0.0071	10.000	-0.3135	0.4878	0.3746	0.2836	0.4519
DPR	0.3613	-0.3135	10.000	0.3645	-0.3907	-0.2124	-0.1753
CSRM	0.4271	0.4878	0.3645	10.000	0.0119	0.0127	0.3381
FS	0.1856	0.3746	-0.3907	0.0119	10.000	-0.0224	-0.0027
LEV	-0.4719	0.2836	-0.2124	0.0127	-0.0224	10.000	0.2217
ROA	0.1189	0.4519	-0.1753	0.3381	-0.0027	0.2217	10000

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Menurut Ghazali & Dwi Ratmono, (2014) uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi masalah multikolinearitas atau ada tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen di dalam model regresi. Gejala multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dengan menghitung nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan Ketika variabel yang digunakan dalam sebuah penelitian lebih dari dua variabel. Sementara pada penelitian ini menggunakan 5 lima variabel, sehingga pada penelitian ini dilakukan uji multikolinieritas. Pengujian ini dilakukan untuk menguji korelasi antar variable. Hasil pengujian matriks korelasi dapat dilihat pada table 2, semua variable memiliki nilai korelasi di Bawah 0,9. Oleh karena itu, penelitian ini tidak terdapat permasalahan multikolinieritas.

Tabel 3. Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Statistik	Prob
CSR	0.00151	0.00728	1.57964	0.1227
CSRM	0.003627	0.000732	4.94830	0.0000
FS	-0.0722	0.033769	0.76983	0.4463
LEV	-0.71824	0.054142	1.33339	0.1904
ROA	-1,67401	1.519743	-1.20159	0.2778

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Tabel 4. Uji Hipotesis Penelitian

Hypothesis	Path Coefficients	t-value	Results
CSR → Financial Performance	H1 .00151	1.57964	Unsupport
CSRM → Financial Performance	H2 .00362	4.94830	Support

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Pada tabel uji statistik pada nilai koefisien menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki nilai koefisien sebesar 0,001151 yang menunjukkan arah hubungan positif dari corporate social responsibility sebagai indepedenen kepada kinerja keuangan perusahaan sebagai varibeb1 depednen. Kemudian nilai probabilitas CSR pada tabel 4.15 menunjukkan nilai sebesar 0,1227 atau lebih dari signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Perusahaan adalah ditolak.

Hasil positif dari nilai koefisien CSR pada model pertama menunjukkan bahwa terjadi hubungan searah. Sehingga apabila CSR mengalami kenaikan yang dilihat dari banyakannya jumlah yang diungkapkan maka kinerja keuangan Perusahaan juga mengalami peningkatan yang dapat dilihat dari nilai . Akan tetapi pada nilai probabilitas menunjukkan bahwa tidak terdapat signifikansi antara hubungan CSR dan kinerja keuangan Perusahaan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Dilihat dari nilai R square sebesar 11,8% di model 1 menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang memengaruhi signifikansi di variabel dependen.

Teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, untuk mengurangi ketidakpastian akibat adanya asimetri informasi. Pihak manajemen perlu menggunakan berbagai sinyal termasuk pelaksanaan aktivitas Corporate Social Responsibility (CSR) untuk menunjukkan kredibilitas, stabilitas, dan nilai jangka panjang perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Investor cenderung merespons sinyal positif dari pelaksanaan keberlanjutan Perusahaan dengan melakukan investasi menggunakan sumber daya yang dimilikinya. (Gharbi & Jarboui, 2023). Oleh karena itu, teori yang digunakan dalam penelitian ini ditolak.

Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Sari dan Horri (2021) yang menyatakan bahwa CSR tidak memengaruhi kinerja keuangan Perusahaan secara langsung karena keadaan industriya. Fabiola (2022) juga menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak memengaruhi signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Maharani dan Murniati (2024) menyatakan bahwa CSR lebih terlihat pada persepsi pasar daripadda profitabilitas internal atau kinerja keuangan perusahaan. Dari temuan ini dan beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan.

Hasil uji regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa variabel moderasi yang merupakan interaksi antara CSR dengan kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar 0,003623. Sehingga terdapat hubungan positif antara variabel interaksi CSR yang dimoderasi terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Dari tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai probabilitas CSRM sebesar 0,0000 atau kurang dari 0,05, dengan kata lain variabel tersebut memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menguatkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan Perusahaan diterima.

Pendekatan signaling menyatakan bahwa Perusahaan secara aktif menyampaikan sinyal tertentu kepada investor mengurangi ketidakpastian yang muncul akibat adanya asimetri informasi. Corporate social responsibility (CSR) dalam hal ini berfungsi sebagai bentuk sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pasar tentang kualitas manajemen, stabilitas, dan prospek masa depan perusahaan. Implementasi CSR yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya mampu memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungannya, tetapi juga memiliki kapasitas finansial serta tata kelola yang kuat untuk mendukung aktivitas Perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Dengan demikian, CSR yang dilakukan perusahaan menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan berkelanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Aktivitas CSR yang baik disertai dengan kebijakan dividen yang konsisten akan lebih efektif dalam menyampaikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan secara signifikan (Gitman & Zutter, 2015). Signaling theory memberikan kerangka yang jelas bahwa kombinasi antara CSR yang efektif dan kebijakan dividen yang stabil mampu menciptakan komunikasi yang optimal antara perusahaan dan investor.

Penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, diantaranya: penelitian oleh Jatoi et al, (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu menguatkan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan Perusahaan. Kemudian penelitian (Hermansyah, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang berkelanjutan dan konsisten dapat meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan. Hal ini terjadi karena Perusahaan yang membayar dividen tinggi memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih baik, keuntungan yang lebih tinggi, dan rasio keuangan yang lebih baik. Sementara Perusahaan yang menghasilkan keuntungan rendah dan membayar dividen tinggi memiliki kinerja keuangan yang lebih buruk dibandingkan dengan Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi dan membayar dividen rendah.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada BAB IV mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap kinerja keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi di perusahaan keuangan Indonesia 2021 s.d 2023, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1.) Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer hanya menggunakan CSR sebagai memperkuat citra pribadi tanpa efek nyata pada kinerja keuangan. 2.) Kebijakan dividen menguatkan hubungan positif antara corporate social responsibility dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena kebijakan dividen menjadi stimulus untuk meningkatkan minat investor untuk berkontribusi terhadap kinerja Perusahaan

Variasi variabel dependen atau ROA memiliki nilai R-squared yang kecil atau sebesar 9,1% dan 40,05, hal ini menunjukkan masih ada faktor lain yang bisa menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan dependen atau kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena

itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel mediasi, moderasi, maupun kontrol untuk memperkuat hasil penelitian.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya mengucapkan terimakasih kepada Ibu Erissa selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan ilmu dan motivasi hingga tercipta naskah ini. Kemudian saya juga ingin mengucapkan terimakasih kepada berbagai Pihak yang tak bisa Saya sebutkan satu persatu dalam yang telah membantu menuysun naskah ini hingga selesai.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeysinghe, A. M. A. T., & Kariyawasam, A. H. N. (2023). The Relationship Between Dividend Policy and Firm Financial Performance: Empirical Study of Non-Financial Listed Companies in Sri Lanka. *Journal of Contemporary Perspectives in Accounting and Digitalization*, 6(1), 20–36. <https://doi.org/10.4038/jcpad.v6i1.7>
- Adriansyah, M. K., Purnomo, B. Y., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2023). The Effect of Corporate Social Responsibility, Company Size and Company Age on the Financial Performance of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economics, Management and Trade*, 52–64. <https://doi.org/10.9734/jemt/2023/v29i31083>
- A1 Fatihah, A., & Widiatmoko, J. (2022). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE EFFICIENCY TERHADAP PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT DAN DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 80–92. <https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.80-92>
- Anggraini Renny Dwi, & Andhi Wijayanto. (2021). *The Influence of Fundamental Factors on Stock Returns with Exchange Rate as Moderation Variable*. 10.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Rajagrafindo Persada .
- Ben Aissa, S., & Goaied, M. (2016). Determinants of Tunisian hotel profitability: The role of managerial efficiency. *Tourism Management*, 52, 478–487. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.07.015>
- Bennany, S., & Susilo, D. E. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI 2020-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 918–933. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4079>
- Buti, G. E. M., & Wiyarni, W. (2023). Moderating Effect of Dividend Policy on Financial Performance. *Open Journal of Social Sciences*, 11(07), 429–441. <https://doi.org/10.4236/jss.2023.117030>

- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>
- Chininga, E., Alhassan, A. L., & Zeka, B. (2024). ESG ratings and corporate financial performance in South Africa. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(3), 692–713. <https://doi.org/10.1108/JAEE-03-2023-0072>
- F. Brigham, & Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (10th ed.).
- Fitriana, A. N., & Juwita, R. (2023). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2007-2021. *JURNAL LENTERA AKUNTANSI*, 8(1), 14. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.740>
- Gede, I., Pramana, A., & Yadnyana, I. K. (2016). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PADA KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR* (Vol. 16, Issue 3).
- Gharbi, M., & Jarboui, A. (2023a). The Moderating Effect of Dividend Policy on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from French Context. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. XI* (Issue 2).
- Gharbi, M., & Jarboui, A. (2023b). The Moderating Effect of Dividend Policy on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from French Context. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. XI* (Issue 2).
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.).
- Gita Cahyani, A., & Kosadi, F. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio dan Total Asset Turn Over Terhadap Pertumbuhan Laba: pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2023. *Economic Reviews Journal*, 3(2). <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.469>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *GlobAl edITION • Principles of Managerial Finance FoUrTeenTh edITION*. www.pearsonmylab.com.
- Gujarati, D. N. P. D. C. (2009). *Basic Econometrics* (J. Mennemeier, Ed.; 5th ed.).
- Gujarati, & Porter, D. (2012). *The McGraw-Hill Series Economics*.
- Gunawan, A., & Alpi, M. F. (2023). *Return on Assets as an Intervening Variable: Analysis of Factors Affecting Firm Value?* (pp. 173–185). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-140-1_18
- Hair, J., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3), 100027. <https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027>

- Hermansyah, A. M. S. (2023). The Effect of Dividend Policy on Corporate Financial Performance. *Journal of Contemporary Administration and Management (ADMAN)*, 1(1), 5–8. <https://doi.org/10.61100/adman.v1i1.2>
- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (5th ed.). Harcourt School.
- Hutahayan, B. (2020). The mediating role of human capital and management accounting information system in the relationship between innovation strategy and internal process performance and the impact on corporate financial performance. *Benchmarking*, 27(4), 1289–1318. <https://doi.org/10.1108/BIJ-02-2018-0034>
- Hutasoit, D., & Sembiring, Y. C. Br. (2020). PENGARUH PENGUNGKAPAN KINERJA EKONOMI, LINGKUNGAN DAN SOSIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 229–250. <https://doi.org/10.54367/jrak.v6i2.1059>
- Imam Ghazali, & Dwi Ratmono. (2014). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*.
- Jatoi, M. Z., Rasheed, A., & Wahla, K.-U.-R. (2023). Impact of Dividend Policy on Firm Performance: Evidence from Non-Financial Firms of Pakistan. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences*, 11(2). <https://doi.org/10.52131/pjhss.2023.1102.0430>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jorgji, S., Teta, J., Mousa, S., Ponkratov, V., Elyakova, I., Vatutina, L., Pozdnyayev, A., Chernysheva, T., Romanenko, E., & Kosov, M. (2024a). Sustainable Human Capital Management, ESG, and Firm Performance: Moderating Role of ESG Disclosure. *Journal of Human, Earth, and Future*, 5(2). www.HEFJournal.org
- Jorgji, S., Teta, J., Mousa, S., Ponkratov, V., Elyakova, I., Vatutina, L., Pozdnyayev, A., Chernysheva, T., Romanenko, E., & Kosov, M. (2024b). Sustainable Human Capital Management, ESG, and Firm Performance: Moderating Role of ESG Disclosure. *Journal of Human, Earth, and Future*, 5(2), 260–278. <https://doi.org/10.28991/HEF-2024-05-02-08>
- Khoiruddin, M. (2023). Analisis Strategi Keberlanjutan dan Inklusif dalam Mencapai Profitabilitas: Studi pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *UII*.
- Kuncoro, M., & Aswandi. (2003). *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi : bagaimana meneliti dan menulis tesis*.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>

- Lestari, I. D., Anggraeni, Y. P., & Octavia, A. N. (2023). PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Solusi*, 21(2), 153–165. <https://doi.org/10.26623/slsi.v21i2.6355>
- Lisdawati, L. (2023). The Effect of Financial Performance and Company Size on Stock Price with Dividend Policy as A Moderating Variable. *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*, 57–64. <https://doi.org/10.51629/ijeamal.v4i1.121>
- Maria Ni Luh Susanti, & Gerianta Wirawan Yasa. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan dengan Pemoderasi GCG dan CSR. *Unud.Ac.Id*, 3.
- Mustapha, F. G., & Abdullahi, S. R. (2023). Impact of dividend policy on financial performance of listed deposit money banks in Nigeria. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(1), 129–135. <https://doi.org/10.33003/fujafr-2023.v1i1.12.129-135>
- Oktavia, V. A., & Rahayu, Y. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN*.
- Rahman, Md. A., Hossain, T., & Sen, K. K. (2024). Revisiting the puzzle of capital structure determinants: an empirical study based on UK firms. *Arab Gulf Journal of Scientific Research*, 42(4), 1359–1378. <https://doi.org/10.1108/AGJSR-04-2023-0162>
- Ramadhan, L. A. (2018). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN Nur Handayani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Roberts, M. R., & Whited, T. M. (2013). *Endogeneity in Empirical Corporate Finance* (pp. 493–572). <https://doi.org/10.1016/B978-0-44-453594-8.00007-0>
- Rossa, P. A. E., Susandy, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021*.
- Rufaida, A. M. (2024). COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE EVALUATION INFORMATION. In *Journal of Economic Management* (Vol. 1, Issue 1).
- Sari, E. P., Kadariah, S., Subhan, Z. N., Masyitah, E., Lubis, C. W., Liswanti, I., & Muhammad Juanda. (2023). Peran Moderasi Firm Size dan Profitabilitas Pada Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress The Moderation Role of Firm Size and Profitability on the Effect of Financial Ratios on Financial Distress. *Accumulated Journal*, 5(2), 164–175.
- Spence, M. (1978). JOB MARKET SIGNALING . In *Uncertainty in Economics* (pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sufrijady, R. (2020). *Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Moderasi*.

- Tsafack, G., & Guo, L. (2021). Foreign shareholding, corporate governance and firm performance: Evidence from Chinese companies. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 31, 100516. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100516>
- Usman Dawood. (2014). Factors impacting profitability of commercial banks in Pakistan for the period of (2009-2012). *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4(3).
- Visananda, T. (2023). *PENGARUH TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN DAN RISIKO PERBANKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021)*.
- Wicaksari Erisa Aprilia, Kris Brantas Abiprayu, Angga Pandu Wijaya, Bogy Febriatmoko, & Tiara Yulianti. (2024). Maximizing Profit Growth: How Net Profit Margin And Return On Assets Interact With Firm Size. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12.
- Wooldridge, J. M. (2024). *A Formal Investigation of “Bad” Controls*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4688295>
- Xue, M., Boadu, F., & Xie, Y. (2019). The Penetration of Green Innovation on Firm Performance: Effects of Absorptive Capacity and Managerial Environmental Concern. *Sustainability*, 11(9), 2455. <https://doi.org/10.3390/su11092455>