

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

PENGARUH KINERJA CSR DAN *BOARD SIZE* TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN

Delima & Berto Usman

Universitas Bengkulu

ARTICLE INFO

Keywords:

CSR, Board Size, Firm Performance, Stock Return, Trading Volume

Kata Kunci:

CSR, Board Size, Kinerja Perusahaan, Return saham, Volume perdagangan

Corresponding author:

Delima

delimaima0512@gmail.com

Abstract. Grounded in the agency and stakeholder theories, this research aims to investigate the influence of CSR performance and board size on firm performance. The performance of companies is measured through market metrics, specifically stock returns and trading volume, focusing on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Operationally, the study employs a sample of 32 banking firms listed on the IDX from 2018 to 2022 to examine whether firm performance is affected by CSR performance and board size. Based on the characteristics and structure of the panel data, the research utilizes panel regression analysis with 160 observations (firm-years). Additionally, the common-effect model (CEM) is employed to analyze the influence of CSR performance and board size. The findings indicate that CSR performance and board size do not significantly impact firm performance, as measured by stock returns. Furthermore, the CSR performance variable shows no significant influence on firm performance measured by trading volume.

Abstrak. Berdasarkan teori keagenan dan stakeholder, penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak kinerja CSR dan ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diukur melalui indikator pasar, yakni return saham dan volume perdagangan, pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel terdiri dari 32 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2018 hingga 2022. Penelitian ini mengevaluasi apakah kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kinerja CSR dan ukuran dewan direksi. Dengan mempertimbangkan karakteristik dan struktur data panel, penelitian menggunakan analisis regresi panel dengan 160 observasi (perusahaan-tahun). Selain itu, common-effect model (CEM) digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja CSR dan ukuran dewan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja CSR dan ukuran dewan tidak signifikan memengaruhi kinerja perusahaan, diukur dari return saham. Variabel kinerja CSR juga tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui volume perdagangan.

PENDAHULUAN

Dalam era bisnis yang semakin kompleks dan global, perhatian terhadap kinerja CSR menjadi sangat penting (Ahsan, 2023). Dalam bidang tata kelola perusahaan di seluruh dunia, kinerja CSR perusahaan secara bertahap menjadi topik yang banyak dibicarakan dan diperdebatkan. Ini menjadi tema yang menarik bagi para peneliti (Bag & Omrane, 2022). Menurut Rhou et al., (2016) CSR adalah bentuk komunikasi dengan mengalokasikan sumber daya perusahaan yang tidak ada hubungannya dengan keuntungan perusahaan tetapi merupakan sumbangan atau kontribusi perusahaan terhadap lingkungan, tujuan pelaksanaan CSR adalah untuk keseimbangan ekonomi, sosial dan ekologi yang terintegrasi dari operasional perusahaan dalam jangka panjang. Seiring dengan meningkatnya kesadaran sosial dan lingkungan di kalangan masyarakat umum menjadi kebutuhan penting bagi organisasi bisnis untuk memastikan kinerja bisnis yang berkelanjutan untuk mencapai posisi unik di pasar nasional maupun internasional (Pearson et al., 2019). Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) melakukan survei mengenai tren global pada tahun 2022 dalam pelaporan CSR menemukan bahwa 96% dari 250 perusahaan terkemuka di dunia kini telah melaporkan tentang keberlanjutan (KPMG, 2022). Integrasi informasi kinerja CSR ke dalam pelaporan perusahaan mencerminkan semakin pentingnya faktor CSR bagi investor dan pemangku kepentingan.

Perusahaan bisa dikatakan mempunyai tanggung jawab secara sosial apabila tujuan operasinya bukan hanya menghasilkan laba, akan tetapi juga meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau lingkungan (Feng et al., 2022; Karina & Setiadi, 2020). Menurut Činčalová & Hedija (2020) CSR adalah istilah yang mengacu pada implementasi tanggung jawab sosial, etika, dan lingkungan sebuah perusahaan dalam proses, operasi, dan strategi bisnis inti melalui kolaborasi dengan pemangku kepentingan terkait. Kinerja CSR menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab atas impresi sosial dan lingkungan yang disebabkan oleh tindakan bisnisnya. Diproyeksikan bahwa kinerja CSR dapat meningkatkan reputasi, loyalitas, dan kepercayaan *stakeholder* perusahaan, yang pada akhirnya akan mempunyai impresi positif pada kinerja perusahaan (Anita, & Anggreni, 2021). Perusahaan membutuhkan kinerja CSR untuk menunjukkan tanggung jawabnya terhadap lingkungan sekitar dan masyarakat yang terdampak. Selain itu Kinerja CSR telah ada di dalam undang-undang sehingga CSR juga bisa dijadikan acuan bagi para petinggi dalam upaya pengalokasian sumber daya untuk mendirikan suatu perusahaan.

CSR masuk ke dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang tidak berhubungan dengan keuntungan perusahaan, tetapi merupakan alat pengikat dengan lingkungan sekitar. Penerapan CSR menjadi salah satu prinsip pengoperasian GCG (Deng, 2012). Berbagai prinsip tata kelola perusahaan yang benar ditetapkan melalui pelaksanaan GCG. Karakteristik dewan direksi adalah urutan tindakan tata kelola perusahaan yang penting dan umum digunakan dalam temuan (Mardiyati, 2018). Dewan direksi menjadi bagian utama bagi penerapan *good corporate governance*. Dewan direksi bertanggung jawab atas pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk menetapkan kebijakan, arah, dan strategi untuk sumber daya tersebut, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Jao et al., 2021). Dewan memiliki tujuan guna memaksimalkan nilai pasar perusahaan ketika membuat keputusan. Honi et al., (2020) mengatakan bahwa dewan direksi biasanya membuat keputusan atau memutuskan, bersama dengan anggota dewan direksi lainnya untuk menentukan tindakan-tindakan yang harus dilakukan.

Mereka mengelola bisnis korporasi dengan cermat guna memberikan laba jangka panjang dan stabil bagi pemegang saham (Topal, 2014). Penelitian ini menggunakan karakteristik dewan khususnya *board size*. *Board size* ialah total dewan direksi. Ukuran dewan mengacu pada jumlah total dewan direksi setiap perusahaan yang terdiri dari *Chief Executive Officer* dan ketua untuk setiap tahun (Africa et al., 2023). *Board size* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan mempengaruhi pengawasan, sumber daya, dan keputusan dewan. *Board size* yang besar dapat meningkatkan keragaman, keahlian, dan legitimasi dewan, tetapi juga dapat meningkatkan biaya koordinasi, konflik, dan kelambatan (Eisenberg et al., 1998). Menurut (García Martín & Herrero, 2018), kinerja perusahaan akan meningkat dengan jumlah dewan direksi yang lebih besar, karena anggota baru bisa menambah pengetahuan perusahaan dan profitabilitas.

Dalam sebuah perusahaan semua kebijakan, arah, serta strategi ditentukan oleh dewan direksi yang terdapat di perusahaan, pengaruh keputusan dewan direksi berdampak pada jalannya proses mekanisme kerja perusahaan. Untuk itu dewan direksi sangat terikat penting akan kemajuan perusahaan dalam segala bentuk aspek tanggung jawab yang ada, terlebih lagi dalam aspek kinerja perusahaan yang sedang dipimpin. Kinerja merupakan faktor penting dalam menentukan seberapa baik perusahaan mengalokasikan dan mengelola sumber dayanya (Rahmawardani & Muslichah, 2020). Selain itu, kinerja perusahaan juga bisa didefinisikan sebagai pengukuran prestasi perusahaan melalui proses pengambilan keputusan manajemen. Ini dikaitkan dengan efisiensi pemanfaatan modal, rentabilitas, dan efektivitas kegiatan kinerja (Fidhayatin & Uswati Dewi, 2012). Menurut Hama et al., (2021) kinerja perusahaan didefinisikan sebagai sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan.

Pengukuran aktivitas kinerja perusahaan digunakan untuk menaksir aktivitas dan hasil akhir yang dicapai. Kinerja perusahaan adalah ukuran dari hasil yang ingin dicapai oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Return saham dan volume perdagangan adalah dua pengukuran pasar yang dipakai guna memberikan pengukuran terkait kinerja keuangan perusahaan dalam temuan ini. Return saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham yang dilakukan (Ikrima & Asrori, 2020). Dalam menanamkan dana kedalam investasi saham terdapat sebuah keuntungan yang diperoleh seorang investor yakni berupa return saham (Asrini, 2020). Sementara itu, menurut Safira & Budiharjo, (2021) return saham atau tingkat pengembalian saham perusahaan cenderung berfluktuatif dimana kadang kala terjadi keuntungan (bernilai positif) kadang pula terjadi kerugian (bernilai negatif). Return saham dalam sebuah perusahaan merupakan daya tarik bagi para investor untuk memperoleh tanda kepemilikan yang memiliki nilai jual.

Volume perdagangan saham ialah perihal yang sangat berarti bagi seorang investor, sebab dengan melihat volume perdagangan saham maka dapat menggambarkan keadaan di pasar modal atas dampak transaksi yang terjadi (Niwaradila et al., 2021). Volume perdagangan saham yaitu jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dapat menunjukkan reaksi pasar dari respon investor terhadap informasi yang masuk ke bursa (Septyadi & Bwarleling, 2020). Sedangkan, menurut Chiah & Zhong, (2020) volume perdagangan didasarkan pada jumlah saham yang dipertukarkan disuatu pasar, yang berkaitan erat dengan ukuran dan perkembangan ekonomi suatu pasar.

Dengan terus majunya konsep pembangunan berkelanjutan global, keterbukaan informasi lingkungan perusahaan menjadi semakin penting. Kebijakan CSR yang baik dapat menghasilkan return saham yang lebih tinggi karena terdapat hubungan positif antara return pasar yang disesuaikan pada periode berikutnya (Devie et al., 2020). Oleh karena itu, korelasi antara kinerja CSR dan return saham emiten menarik perhatian akademisi (Yin et al., 2023). Beberapa penelitian telah menguji pengaruh kinerja CSR dan *board size* terhadap kinerja perusahaan, namun hasilnya masih bervariasi dan tidak konsisten. Ada yang menemukan bahwa kinerja CSR dan kinerja perusahaan memiliki pengaruh seperti dalam penelitian (Bag & Omrane, 2022; Cho et al., 2019; Huang, 2022; Mahrani & Soewarno, 2018; Naek & Tjun Tjun, 2020; Rahmawardani & Muslichah, 2020). Tetapi, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Juliani & Alima, 2022; Pratiwi et al., 2020; Putra, 2015) yang menemukan tidak ada pengaruh kinerja CSR dan kinerja perusahaan.

Selain itu, dalam temuan Bhatt & Bhattacharya, (2015); Elly et al., (2017); Kumar & Singh, (2013); Palaniappan, (2017); Topal, (2014) menemukan bahwa adanya pengaruh *board size* terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil dari penelitian tersebut bertentangan dengan peneliti seperti Juliani & Alima (2022) yang memberikan pernyataan bahwasanya tidak ada pengaruh yang antara kedua hubungan tersebut. Hal ini bisa diakibatkan oleh perbedaan sampel, metode, periode, dan ukuran kinerja yang dipakai. Oleh sebab itu, berdasarkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti terkait cara *board size* dan kinerja CSR berhubungan dengan kinerja perusahaan, yang diukur dengan pengukuran pasar seperti return saham dan volume perdagangan. Temuan ini dilaksanakan dengan memakai data dan metode yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, agar penelitian ini menunjukkan hasil yang lebih akurat dan relevan.

Rumusan Masalah

Banyak penelitian terdahulu yang menguji terkait kinerja CSR. Namun, tidak banyak penelitian atau studi yang secara khusus mempelajari pengaruh CSR dan *board size* terhadap kinerja perusahaan. Ini diukur dengan ukuran pasar seperti *return* saham dan volume perdagangan. Oleh sebab itu, peneliti ingin memberikan kajian mendalam tentang pengaruh ini. Rumusan masalah penelitian ini adalah : (i) Bagaimana hubungan antara kinerja CSR dengan *return* saham? (ii) Bagaimana hubungan antara kinerja CSR dengan volume perdagangan? (iii) Bagaimana hubungan antara *board size* dengan *return* saham? (iv) Bagaimana hubungan antara *board size* dengan volume perdagangan?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kinerja CSR dan *board size* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ukuran pasar, yaitu *return* saham dan volume perdagangan. Selain itu, tujuan dilakukannya penelitian ini ialah guna memberikan evaluasi terkait bagaimana kinerja CSR dan *board size* berdampak pada kinerja perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Agency Theory

Jensen dan Meckling pertama kali mempopulerkan teori keagenan pada tahun 1976. Menurut teori ini, keterkaitan agensi timbul ketika satu atau lebih individu menspesialisasikan orang lain guna menyediakan sebuah jasa dan selanjutnya memberikan kepada agen kekuasaan untuk membuat kebijakan (Kyere & Ausloos, 2021). Karena kemungkinan perselisihan aspirasi antara manajer dan pemegang saham, mekanisme yang digunakan harus bermanfaat guna memberikan perlindungan terkait signifikansi pemegang saham karena ada asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik atau pemegang saham sebagai *principal*. Dengan demikian, teori keagenan digunakan sebagai dasar untuk kinerja perusahaan yang baik karena ada (Juliani & Alima, 2022).

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* merupakan seluruh pihak yang dapat memberikan pengaruh atau mendapatkan pengaruh dari sebuah perusahaan (Naek & Tjun Tjun, 2020). Menurut (Rahmawardani & Muslichah, 2020), tidak hanya perusahaan bertindak untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga bertindak untuk kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam operasinya, yaitu pemerintah, karyawan, pemegang saham, pemasok, konsumen, dan masyarakat umum. CSR mencakup tanggung jawab perusahaan terhadap keseluruhan pihak yang berkepentingan, termasuk masyarakat dan pemerintah. Dengan memperhatikan kepentingan semua *stakeholder* dan perusahaan mendapatkan dukungan serta kepercayaan *stakeholder*, maka perusahaan dapat mencapai kinerja yang lebih baik.

Hubungan Kinerja Corporate Social Responsibility dengan Kinerja Perusahaan

Pemerintah mengeluarkan UU NO. 40 Tahun 2007 tentang CSR pada tahun 2007. Ini mewajibkan setiap perusahaan yang memiliki bisnis yang terkait dengan pemanfaatan sumber daya alam untuk menerapkan kegiatan CSR. Menurut Činčalová & Hedija, (2020) perusahaan yang melakukan praktik dan kebijakan CSR percaya bahwa hal tersebut memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan mereka. Penelitian Ayem & Purwanto, (2021) menemukan bahwa kinerja CSR memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan. Ketika suatu perusahaan memiliki informasi CSR, mereka akan dihargai karena melakukan kegiatan tanggung jawab sosial. Investor akan mempertimbangkan ini saat membuat keputusan.

Studi sebelumnya telah mendukung penelitian ini dengan melihat bagaimana pengungkapan CSR mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian tersebut diantaranya sudah dilakukan oleh Bag & Omrane, (2022); Cho et al., (2019); Huang, (2022); Mahrani & Soewarno, (2018); Naek & Tjun Tjun, (2020); Rahmawardani & Muslichah, (2020) dimana temuannya menunjukkan bahwa kinerja CSR berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perbaikan lingkungan akan menarik investor dan meningkatkan reputasi perusahaan. Ini berarti bahwa semakin banyak perusahaan mengungkapkan kinerja CSR, semakin baik kinerjanya. Dengan kata lain, semakin banyak perusahaan mengungkapkan kinerja CSR, semakin baik kinerjanya.

Namun, hasil dari penelitian tersebut bertentangan dengan peneliti seperti Juliani & Alima, (2022); Pratiwi et al., (2020); Putra, (2015) yang menemukan tidak ada pengaruh kinerja CSR dan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian Juliani & Alima, (2022) mengatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa investor mungkin tidak memprioritaskan aspek kinerja CSR saat membuat keputusan investasi. Sedangkan, penelitian Rahayu & Agustina, (2022) menyatakan bahwa kinerja CSR tidak mempengaruhi volume perdagangan; harga saham yang lebih tinggi dapat menyebabkan lebih sedikit perdagangan saham.

H1 a: Terdapat hubungan antara kinerja *Corporate Social Responsibility* dengan return saham

H1 b: Terdapat hubungan antara kinerja *Corporate Social Responsibility* dengan volume perdagangan

Hubungan *Board Size* dengan Kinerja Perusahaan

Kebijakan dan strategi sumber daya yang berlaku untuk perusahaan ditetapkan oleh dewan direksi (Juliani & Alima, 2022). Peneliti Kyere & Ausloos, (2021) menemukan bahwa *board size* memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek London. Ini menunjukkan bahwa lebih banyak anggota dewan direksi meningkatkan kualitas, diversitas, dan independensi, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini didukung oleh (Bhatt & Bhattacharya, 2015; Elly et al., 2017; Kumar & Singh, 2013; Palaniappan, 2017; Topal, 2014) yang menemukan bahwa *board size* memengaruhi kinerja perusahaan.

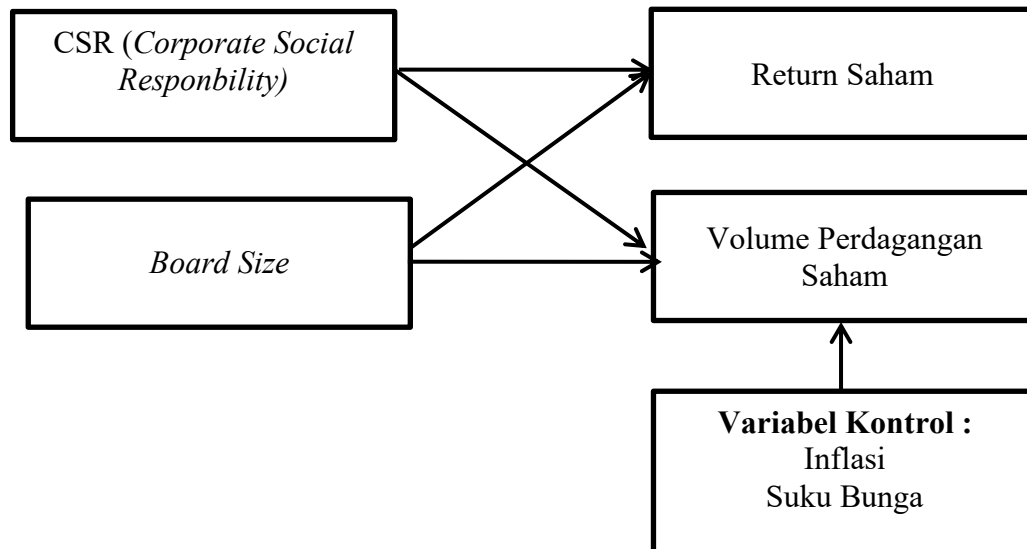
Akan tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Assenga et al., (2018) menemukan bahwa *board size* tidak memiliki hubungan atau pengaruh terhadap return saham. Penelitian ini juga didukung oleh Juliani & Alima, (2022) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang antara kedua hubungan tersebut. Dewan direksi bertanggung jawab untuk menyusun kebijakan untuk operasional perusahaan, sehingga jumlah dewan direksi yang besar dapat menyebabkan masalah komunikasi dan koordinasi.

H2 a: Terdapat hubungan antara *board size* dengan return saham

H2 b: Terdapat hubungan antara *board size* dengan volume perdagangan

Model Penelitian

Dalam penelitian ini, model penelitian menggunakan teori keagenan dan *stakeholder*, serta beberapa argumen penelitian yang dikembangkan selama pembuatan hipotesis penelitian, untuk mencerminkan konsep dan operasionalisasi variabel penelitian. Studi ini menyelidiki hubungan antara kinerja CSR dan kinerja perusahaan. Hubungan antara board size dan kinerja perusahaan dijelaskan dengan teori *stakeholder*. Untuk mempermudah dalam analisis empiris, variabel dependen (kinerja perusahaan) diproksi oleh return saham dan volume perdagangan. Selain itu, penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol, seperti inflasi dan suku bunga, untuk menghindari masalah yang dapat mempengaruhi hasil atau korelasi antar variabel. Gambar berikut menunjukkan model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka yang bertujuan untuk memperoleh jawaban atas hipotesis yang digunakan. Hasil analisis kuantitatif tersebut kemudian akan dideskripsikan dalam suatu uraian berupa kinerja CSR dan *board size* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran pasar yaitu, return saham dan volume perdagangan.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini memulai pengumpulan data dengan membaca literatur tentang buku, jurnal, laporan berkala, dan data sekunder lainnya dari berbagai sumber yang relevan. Pada penelitian ini dilakukan pengumpulan data mengenai kinerja CSR, *board size*, return saham, dan volume perdagangan. Selain itu, data-data mengenai informasi keuangan perusahaan diperoleh dari kompilasi laporan tahunan ICMD.

Setiap perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI adalah subjek penelitian ini. Sedangkan, metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria perusahaan menjadi sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: (ii) Perusahaan yang memiliki data CSR selama kurun waktu pengamatan; dan (iii) Perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2018–2022.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Sampel Prosedur Konstruksi	Jumlah Bank	(%)
1.	Bank yang tercatat di sektor perbankan BEI	47	100
2.	Bank tanpa data laporan CSR	(8)	(17.02)
3.	Bank yang memiliki data CSR selama kurun waktu pengamatan	39	82.98
4.	Bank tanpa skor CSR	(7)	(14.89)
5.	Jumlah akhir bank dengan laporan CSR dan data keuangan lengkap	32	68.09

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Definisi Operasional

Definisi operasional dibuat untuk memungkinkan peneliti membuat alat ukur yang sesuai dengan sifat variabel yang telah didefinisikan konsepnya. Adapun variabel dependen pada penelitian ini yaitu kinerja CSR dan *board size*. Sedangkan, variabel independen pada penelitian ini yaitu return saham dan volume perdagangan. Berikut ini adalah definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Sumber
1.	Kinerja CSR	1 jika perusahaan menerbitkan CSR dalam laporan tahunan, 2 jika perusahaan menerbitkan informasi CSR mandiri, 0 jika perusahaan tidak memiliki laporan CSR	Daftar Perusahaan
2.	BOD	Jumlah seluruh anggota dewan direksi di perusahaan	<i>Annual Report</i>
3.	RET	$RET_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	ICMD
4.	TV	Logaritma natural dari jumlah saham yang diperdagangkan dikali dengan harga saham (bulanan)	ICMD
5.	Inflasi	$IHK = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Harga Tahun Dasar}} \times 100\%$	BPS
6.	Suku Bunga	Suku bunga di Indonesia	data.worldbank.com

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik regresi data panel, yang merupakan gabungan dari dua jenis data yaitu: *time series* dan *cross-section*.

Model empiris untuk pengujian hipotesis 1

$$RET_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 BOD_{i,t} + \beta \sum control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model empiris pertama digunakan untuk meneliti RET (*return*) yang menjadi variabel dependen. Dalam model ekonometrika diatas, RET merupakan fungsi dari variabel independen yaitu kinerja CSR dan BOD, dan sejumlah variabel kontrol yang terdiri atas : inflasi, dan suku bunga. Tujuan utama memasukkan variabel kontrol adalah untuk mengurangi kemungkinan masalah yang dapat mempengaruhi korelasi antar variabel atau hasil penelitian. Selain itu, sampel penelitian ini mencakup berbagai perusahaan perbankan. Alat statistik yang digunakan untuk menentukan metode yang paling sesuai dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah Eviews 9. Sehingga, peneliti memutuskan untuk mengadopsi estimasi *common-effect model*.

Model empiris untuk pengujian hipotesis 2

$$TV_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 BOD_{i,t} + \beta \sum control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model empiris kedua digunakan untuk meneliti TV (volume perdagangan) yang menjadi variabel dependen. Dalam model ekonometrika di atas, TV adalah fungsi dari kinerja CSR dan BOD, serta beberapa variabel kontrol, seperti inflasi dan suku bunga. Tujuan utama memasukkan variabel kontrol adalah untuk mengurangi kemungkinan masalah yang dapat mempengaruhi hasil penelitian atau korelasi antar variabel. Selain itu, sampel penelitian ini mencakup berbagai perusahaan perbankan. Alat statistik yang digunakan untuk menentukan metode yang paling sesuai dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah Eviews 9. Sehingga, peneliti memutuskan untuk mengadopsi estimasi *common-effect model*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam analisis ini dilakukan dengan klasifikasi informasi sampel dan merangkumnya dalam bentuk statistic deskriptif. Peneliti melakukan pengurangan dari 47 perusahaan yang merupakan sampel awal menjadi 32 perusahaan terpilih yang memenuhi kriteria metode *purposive sampling*. Selanjutnya, peneliti memisahkan data dari setiap perusahaan menjadi dua kelompok, yaitu Panel A dan Panel B. lalu, pengolahan data tersebut dilakukan dengan menggunakan fitur statistic deskriptif yang tersedia dalam perangkat lunak Eviews 9. Terdapat Tabel 3 yang menyajikan data deskriptif dalam rincian statistic sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik deskriptif variabel dependen, independen, dan kontrol

Variabel	N	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev	Observasi
Panel A: Variabel dependen							
RET (%)	32	0.143	0.011	5.940	-1	0.791	160
TV	32	16.829	18.175	23.365	0	4.722	160
Panel B: Variabel independen							
CSR	32	0.659	0.646	1	0.387	0.124	160
BOARD							
SIZE	32	6.968	6	12	2	2.919	160
INFLASI	32	3.018	2.720	5.510	1.680	1.382	160
SUKU							
BUNGA	32	5.376	6.471	9.985	-0.956	4.012	160

Sumber: Data diolah oleh peneliti. Deskripsi: data statistik deskriptif dalam Tabel 3 diperoleh dengan menggunakan formula pada Tabel 2. Tabel ini menampilkan ringkasan statistik deskriptif yang mencakup informasi tentang nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang dipelajari. Periode sampel dimulai pada tahun 2018 dan berakhir pada tahun 2022. Sampel penelitian diambil dari sektor perbankan Indonesia yang terdiri dari 32 perusahaan yang memberikan laporan CSR dan data keuangan lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2018 sampai 2022.

Tabel 3 memberikan informasi terkait rangkaian data deskriptif 32 perusahaan yang terpilih. Pada panel A menyajikan informasi dasar mengenai variabel-variabel dependen, yakni tingkat return saham (RET), volume perdagangan saham (TV). Dari data ini, dapat dilihat bahwa tingkat *return* saham perusahaan perbankan rata-rata adalah 0.143% dari 2018 hingga 2022, dengan tingkat minimum -1% dan tingkat maksimum 5.940%. Selain itu, pada volume perdagangan saham (TV) menunjukkan, bahwa rata-rata volume perdagangan saham adalah 16.829 juta dengan aktivitas perdagangan sebesar 0 dan volume perdagangan maksimum adalah 23.365 juta.

Sementara itu, Panel B menyajikan informasi mengenai kinerja CSR dan *board size*. Dalam panel ini, dapat dilihat bahwa rata-rata CSR sebesar 0.659, skor minimum kinerja CSR adalah 0.387, sedangkan skor maksimum adalah 1. Jadi, dapat disimpulkan bahwa bisnis dengan lebih banyak pengungkapan sangat memperhatikan dan memperkirakan dampak operasi apa pun yang akan mereka lakukan terhadap lingkungan, masyarakat, dan ekonomi. Selain itu, terdapat pula *board size*, yang dimana menunjukkan rata-rata sebesar 6.968 dengan nilai minimum *board size* sebesar 2, sementara nilai maksimum jumlah anggota dewan direksi sebesar 12.

Pada panel B juga terdapat variabel-variabel kontrol, seperti inflasi dan suku bunga. Variabel-variabel ini digunakan untuk mengontrol dan menjelaskan interaksi antar variabel utama. Nilai rata-rata inflasi adalah 3.018% dengan nilai minimum inflasi sebesar 1.680%, sedangkan nilai maksimum inflasi adalah 5.510%. Nilai suku bunga rata-rata adalah 5.376, dengan nilai minimum -0.956, dan nilai maksimum 9.985.

Analisis pada Hipotesis Penelitian 1

Peneliti menganalisis pengujian hipotesis pada model statistik pertama. Hasil pengujian kinerja CSR dan *board size* terhadap return saham (RET) ditampilkan dalam Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil analisis pengujian hipotesis 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob.
Kinerja CSR	-0.088	0.548	-0.160	0.872
BOARD SIZE	0.018	0.023	0.784	0.433
INFLATION	-0.003	0.065	-0.056	0.954
INTEREST RATE	-0.004	0.022	-0.197	0.843
R-squared	0.004	Durbin-Waston stat		2.287
Adjusted R-squared	-0.021			
F-statistic	0.176			
Prob(F-statistic)	0.950			

Sumber: Data diolah oleh peneliti. Deskripsi: Berdasarkan hasil statistik yang dilakukan dengan menggunakan model efek *custom*, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien determinasi atau R^2 relatif kecil (0.004) atau setara dengan 0.4%. Ini berarti bahwa variabel independen seperti kinerja CSR, ukuran rapat, inflasi, dan suku bunga hanya dapat menjelaskan 0.4% dari variasi pada variabel dependen (*return* saham).

Kinerja CSR tidak mempengaruhi return saham ($p > 0.05$), menurut hasil analisis statistik Tabel 4. Hasilnya sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya menurut Juliani & Alima, (2022) yang menyatakan bahwa kinerja CSR tidak mempengaruhi *return* saham; ini menunjukkan bahwa investor tidak memprioritaskan aspek CSR saat membuat keputusan investasi.

Selain itu, *board size* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham ($p > 0.05$) seperti yang ditunjukkan oleh hasil analisis statistik yang dilakukan pada Tabel 4. Selain itu, temuan ini sejalan dengan temuan yang dilakukan sebelumnya oleh Assenga et al., (2018) menemukan bahwa *board size* tidak memiliki hubungan atau pengaruh terhadap *return* saham. *Board size* yang terlalu besar dapat menyebabkan masalah koordinasi, komunikasi, dan konflik kepentingan di antara anggota dewan, yang pada gilirannya dapat berdampak pada nilai saham perusahaan. Tabel 4 menunjukkan pola hubungan yang berbeda pada variabel kontrol yang digunakan dalam model penelitian.

Analisis pada Hipotesis Penelitian 2

Peneliti menganalisis pengujian hipotesis pada model statistik kedua. Hasil pengujian kinerja CSR dan *board size* terhadap volume perdagangan (TV) ditampilkan dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Hipotesis Penelitian 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob.
Kinerja CSR	-2.559	2.917	-0.877	0.381
BOARD SIZE	0.703	0.123	5.679	0.000
INFLATION	-0.812	0.348	-2.329	0.021
INTEREST RATE	-0.274	0.120	-2.282	0.023
R-squared	0.208	Durbin-Waston stat		0.385
Adjusted R-squared	0.188			
F-statistic	10.210			
Prob(F-statistic)	0.000			

Sumber: Data diolah oleh peneliti. Deskripsi: Berdasarkan hasil statistik yang dilakukan dengan menggunakan model efek *custom*, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien determinasi atau R^2 relatif kecil (0.208) atau setara dengan 20.8%. Ini berarti bahwa variabel independen seperti kinerja CSR, *board size*, inflasi, dan suku bunga hanya dapat bertanggung jawab atas 20.8% dari variasi pada variabel dependen, yaitu volume perdagangan.

Kinerja CSR tidak memiliki pengaruh signifikan ($p > 0,05$) terhadap volume perdagangan, menurut hasil analisis statistik Tabel 3. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahayu & Agustina, (2022) menyatakan bahwa kinerja CSR tidak mempengaruhi volume perdagangan; harga saham yang lebih tinggi dapat menyebabkan lebih sedikit aktifitas perdagangan.

Sementara itu, *board size* memiliki pengaruh ($p < 0,05$) terhadap volume perdagangan. Temuan inipun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kyere & Ausloos, (2021) mengidentifikasi hubungan antara *board size* dan kinerja perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek London. Hal ini menunjukkan bahwa lebih banyak anggota dewan direksi berarti lebih baik kinerja perusahaan. Penelitian ini didukung oleh (Bhatt & Bhattacharya, 2015; Elly et al., 2017; Topal, 2014) yang menyatakan bahwa *board size* berdampak pada kinerja perusahaan. Tabel 4 menunjukkan pola hubungan yang berbeda pada variabel kontrol yang digunakan dalam model penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki bagaimana kinerja CSR dan ukuran rapat perusahaan berdampak pada kinerja perusahaan. Pengaruh ini diukur dengan dua ukuran pasar: *return saham* (RET) dan volume perdagangan (TV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap return saham (RET). Temuan ini sejalan dengan temuan yang dibuat sebelumnya oleh Juliani & Alima, (2022) menyatakan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Pada penelitian *board size* juga tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap return saham (RET), mengonfirmasi temuan penelitian sebelumnya yang dilaporkan oleh Assenga et al., (2018) bahwa *board size* tidak memiliki hubungan atau pengaruh terhadap return saham. Selanjutnya, kinerja CSR juga tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap volume perdagangan (TV). Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahayu & Agustina, (2022) menyatakan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan. Namun, *board size* memiliki pengaruh ($p < 0,05$) terhadap volume perdagangan. Temuan inipun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kyere & Ausloos, (2021) menemukan pengaruh antara *board size* terhadap kinerja perusahaan, sesuai dengan teori keagenan. Tata kelola perusahaan yang baik, akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai hubungan antara kinerja CSR, *board size*, return saham, dan volume perdagangan.

Saran

Berdasarkan temuan empiris, perusahaan seharusnya memberikan perhatian khusus terhadap efektivitas program CSR yang dijalankan. Fokus harus diberikan pada inisiatif yang relevan dengan bisnis perusahaan dan memberikan dampak positif bagi masyarakat serta lingkungan. Dalam merencanakan dan melaksanakan program CSR, perlu melibatkan stakeholder karena keterlibatan mereka dapat meningkatkan keberhasilan program dan memperkuat hubungan dengan perusahaan. Perusahaan juga seharusnya menentukan ukuran dewan yang optimal yang mampu menjalankan fungsi strategis, pengawasan, dan memberikan saran dengan efisien dan efektif. Faktor-faktor seperti kompleksitas bisnis, diversifikasi produk, dan kualifikasi anggota dewan perlu dipertimbangkan dalam menentukan board size.

Meskipun penelitian ini memiliki keterbatasan, termasuk kurangnya referensi penelitian terdahulu yang secara rinci mengeksplorasi hubungan antara kinerja CSR, board size, dan kinerja perusahaan yang diukur dengan return saham dan volume perdagangan, serta kesulitan dalam mengakses data yang relevan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi atau literatur bagi penelitian selanjutnya. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana board size, kinerja CSR, dan kinerja perusahaan saling berhubungan. Faktor-faktor lain seperti industri, regulasi, dan karakteristik perusahaan juga perlu diperhitungkan dalam penelitian lebih lanjut. Beberapa saran untuk perbaikan penelitian di masa depan mencakup penambahan data sampel agar hasil lebih akurat, penambahan periode waktu untuk menjelaskan tren

dan perbedaan, serta penambahan jenis variabel independen lainnya seperti rapat dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Africa, S., Mbonu, C. M., Okoye, E. I., Size, B., Independence, B., Least, P., & Regression, S. (2023). *Board Characteristics And Environmental Disclosure Of Listed Oil*. 9(2), 20–35.
- Ahsan, M. J. (2023). The role of emotional intelligence in effective corporate social responsibility leadership. *International Journal of Organizational Analysis*, 31(8), 75–91. <https://doi.org/10.1108/IJOA-02-2023-3615>
- Anita, A., & Anggreni, D. (2021). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Pertumbuhan Pendapatan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19, 183–203.
- Asrini, E. D. (2020). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(2), 64–78. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i2.196>
- Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). The impact of board characteristics on the financial performance of Tanzanian firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(6), 1089–1106. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>
- Ayem, S., & Purwanto, N. U. (2021). Pengaruh informasi arus kas, leverage dan pengungkapan corporate social responsibility (csr) terhadap volume perdagangan saham perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *Forum Ekonomi*, 23(3), 502–512. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>
- Bag, S., & Omrane, A. (2022). Corporate Social Responsibility and Its Overall Effects on Financial Performance: Empirical Evidence from Indian Companies. *Journal of African Business*, 23(1), 264–280. <https://doi.org/10.1080/15228916.2020.1826884>
- Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2015). Board structure and firm performance in Indian IT firms. *Journal of Advances in Management Research*, 12(3), 232–248. <https://doi.org/10.1108/JAMR-07-2014-0042>
- Chiah, M., & Zhong, A. (2020). Trading from home: The impact of COVID-19 on trading volume around the world. *Finance Research Letters*, 37(June), 101784. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101784>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Činčalová, S., & Hedija, V. (2020). Firm characteristics and corporate social responsibility: The case of Czech transportation and storage industry. *Sustainability (Switzerland)*, 12(5). <https://doi.org/10.3390/su12051992>
- 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>
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35–54. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(98\)00003-8](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(98)00003-8)
- Feng, Y., Akram, R., Hieu, V. M., & Tien, N. H. (2022). The impact of corporate social responsibility on the sustainable financial performance of Italian firms: mediating role of firm reputation. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 35(1), 4740–4758. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2017318>
- Fidhayatin, S. K., & Uswati Dewi, N. H. (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Listing Di Bei. *The Indonesian Accounting Review*, 2(02), 203. <https://doi.org/10.14414/tiar.v2i02.96>
- García Martín, C. J., & Herrero, B. (2018). Boards of directors: composition and effects on the performance of the firm. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 31(1), 1015–1041. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1436454>
- Hama, A., Filianus, M., Murwati, Y., & Helena N, M. (2021). Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi Dan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Koperasi Di Kecamatan Payangan). *MAPAN: Jurnal Manajemen Akuntansi Palapa Nusantara*, 5(1), 63. <https://doi.org/10.51774/mapan.v5i1.131>
- Hartawan, E., Liu, D., Handoko, M. R., Evan, G., & Widjojo, H. (2021). Pengaruh Iklan Di Media Sosial Instagram Terhadap Minat Beli Masyarakat Pada E-Commerce. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(1).
- Haque, S., Deegan, C., & Inglis, R. (2016). Demand for, and impediments to, the disclosure of information about climate change-related corporate governance practices. *Accounting and Business Research*, 46(6), 620–664. <https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1133276>
- Honi, H. Y., Ivonne, S. S., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Konvensional Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 296–305.
- Huang, J. (2022). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of the turnover of local officials. *Finance Research Letters*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102497>
- Ikrima, A. S., & Asrori, A. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Moderating. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i1.832>
- Jang, S. S., Ko, H., Chung, Y., & Woo, C. (2019). CSR, social ties and firm performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1310–1323. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0068>
- Jao, R., Randa, F., Holly, A., & Gohari, L. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 18(2), 123–134. <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i2.1427>
- Juliani, M., & Alima, N. A. (2022). Analisis Pengaruh Peran Dewan dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang Tercatat di BEI. *Wahana Riset Akuntansi*, 10(2), 124. <https://doi.org/10.24036/wra.v10i2.119114>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). CSR Influence on Corporate Value With GCG as Moderators. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37.
- KPMG. (2022). *Big shifts, small steps. October*, 1–81. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgleclefindmkaj/https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pk/pdf/2022/10/Survey-of-Sustainability-Reporting-2022.pdf>
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: Some empirical findings from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 13(1), 88–98. <https://doi.org/10.1108/14720701311302431>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60.

- <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Manrique, S., & Martí-Ballester, C. P. (2017). Analyzing the effect of corporate environmental performance on corporate financial performance in developed and developing countries. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11). <https://doi.org/10.3390/su9111957>
- Mardiyati, U. (2018). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Direktur Dan Jumlah Direktur Perempuan Terhadap Kinerja Perbankan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20(2), 172–187. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i2.51>
- Naek, T., & Tjun Tjun, L. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 123–136. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2323>
- Niawaradila, B., Wiyono, G., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 8(1), 122–138. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i1.2078>
- Palaniappan, G. (2017). Determinants of corporate financial performance relating to board characteristics of corporate governance in Indian manufacturing industry: An empirical study. *European Journal of Management and Business Economics*, 26(1), 67–85. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-07-2017-005>
- Pearson, Z., Ellingrod, S., Billo, E., & McSweeney, K. (2019). Corporate social responsibility and the reproduction of (neo)colonialism in the Ecuadorian Amazon. *Extractive Industries and Society*, 6(3), 881–888. <https://doi.org/10.1016/j.exis.2019.05.016>
- Pratiwi, A., Nurulrahmatia, N., & Muniarty, P. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.201>
- Putra, A. S. (2015). “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).” *Jurnal Nominal*, IV(2), 88–110.
- Rahayu, A., & Agustina, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Minyak dan Gas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 4(2), 90–96. <https://doi.org/10.33752/jfas.v4i2.408>
- Rahmawardani, D. D., & Muslichah, M. (2020). Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 52–59. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.2251>
- Rhou, Y., Singal, M., & Koh, Y. (2016). CSR and financial performance: The role of CSR awareness in the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 57, 30–39. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.05.007>
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 57–66. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i1.325>
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251>
- Topal, Y. mesut dogan. (2014). Impact of Board Size on Financial Performance: The Case of BIST Manufacturing Industry *. *International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER)*, 5(4), 74–79.

- Tulung, Joy Elly, and Dendi Ramdani. (2018) "Independence, Size and Performance of the Board: An Emerging Market Research." *Corporate Ownership & Control*, Volume 15, Issue 2, Winter 2018. <http://doi.org/10.22495/cocv15i2c1p6>
- Tulung, Joy Elly & Ramdani, Dendi, 2017. "Independence, Size and Performance of the Board an emerging market research," [MPRA Paper 112180](#), University Library of Munich, Germany, revised 12 Jan 2018.
- Yin, X. N., Li, J. P., & Su, C. W. (2023). How does ESG performance affect stock returns? Empirical evidence from listed companies in China. *Heliyon*, 9(5), e16320. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16320>