

PENGARUH KINERJA CSR DAN VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Rofi Anjariyah

Universitas Bengkulu

rofianjariyah@gmail.com

Berto Usman

Universitas Bengkulu

berto_usman@unib.ac.id

Abstrak Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja CSR dan variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran menurut kinerja pasar, yaitu Tobin's Q. Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif. Teori yang digunakan adalah *signaling theory* dan *investment theory*. Pengumpulan data dilakukan dengan tahapan studi literatur yang mempelajari buku, jurnal, hasil laporan, dan data sekunder lainnya. Populasi penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang tergabung di BEI. Sedangkan sampel penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari 32 perusahaan dengan periode waktu pengamatan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan 160 observasi (perusahaan-tahun). Analisis menerapkan *Common-Effect Model* (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari seluruh variabel yang diteliti, hanya variabel *exchange rate* yang memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi *exchange rate* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerjanya. Meskipun penelitian mencakup kinerja CSR dan variabel makro ekonomi lainnya seperti inflasi, GDP, dan suku bunga, hasil menunjukkan bahwasanya variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q. Ini mengindikasikan bahwasanya dalam konteks penelitian ini, faktor-faktor tersebut tidak menjadi penentu utama kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q.

Kata Kunci CSR, Makro Ekonomi, Kinerja Perusahaan, Tobin's Q

I. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap konsep kinerja CSR telah meningkat pesat di kalangan akademisi dan praktisi bisnis (Syahbudi, 2021). Konsep ini mencakup upaya perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kegiatan bisnisnya dan dampaknya terhadap sosial, lingkungan, dan ekonomi di sekitarnya. Kinerja CSR kini tidak hanya dianggap sebagai kewajiban etis, tetapi juga sebagai strategi yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan pada akhirnya meningkatkan kinerja jangka panjang (Daniri, 2008).

Selain kinerja CSR, berbagai variabel makro ekonomi juga diakui memiliki dampak signifikan terhadap kondisi operasional perusahaan (Allan, 2021).

Menurut KPMG Global, tren pelaporan keberlanjutan global semakin mendekati pengungkapan penuh di antara perusahaan-perusahaan terbesar di dunia. Dari hasil survei mereka menunjukkan bahwa jumlah perusahaan sebanyak 100 perusahaan terus meningkatkan tingkat pelaporan mereka dengan setiap survei global. Sepuluh tahun yang lalu, 64% 100 perusahaan melaporkan. Pada tahun 2022, 79% dari perusahaan-perusahaan ini melaporkan. Saat ini, hampir semua perusahaan teratas (G250) melaporkan tentang laporan keberlanjutan. Pada tahun 2022, tingkat pelaporan di antara G250 tetap pada 96%, sama dengan tahun 2020. Wilayah Asia Pasifik terus mendominasi dalam menyajikan data keberlanjutan dalam laporan tahunan mereka. Dengan 60% perusahaan melaporkan pada tahun 2022, jumlah 100 perusahaan yang menyertakan informasi keberlanjutan dalam pelaporan keuangan tahunan mereka telah stabil sejak 2017. Survei KPMG menganalisis tiga standar pelaporan kunci yaitu *Global Reporting Initiative (GRI)*, *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)*, dan panduan bursa saham negara. Dalam konteks ini, *World Economic Forum*, bekerja sama dengan KPMG, mengembangkan seperangkat metrik lingkungan, sosial, dan tata kelola dasar untuk membawa lebih banyak kemampuan untuk membandingkan pelaporan non-keuangan dan mempercepat konvergensi di antara *standar-setter* terkemuka (Impact, 2020).

Fluktuasi dalam variabel makro ekonomi ini dapat memainkan peran yang cukup berpengaruh dalam membentuk iklim bisnis (Adnan & Tedja, 2023). Ketika indikator ekonomi berubah, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan tingkat suku bunga, dapat ada tantangan atau peluang besar bagi bisnis untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya (Rorizki et al., 2023). Pentingnya seorang ekonom, khususnya ketika menganalisis kondisi makro ekonomi merupakan landasan untuk mengambil keputusan terkait kebijakan yang baik, ekonom arus utama yang terlibat dalam analisis *realtime* menghadapi permasalahan pengelolaan kumpulan data yang luas dan rumit sebelum big data tersebar luas di domain lain. Kinerja bisnis dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi, dan perubahan kinerja bisnis secara substansial mempengaruhi harga saham di pasar (Tara, 2023).

Merujuk pada penelitian Alatawi et al., (2023) menunjukkan bahwa berkomitmen pada praktik kinerja CSR yang baik dapat meningkatkan kepercayaan dan kepuasan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja keuangan, dan kinerja non-keuangan. Selain itu, kinerja CSR berkomitmen terhadap praktik yang baik, melalui peningkatan keterlibatan dalam aktivitas kinerja CSR, dapat meningkatkan kinerja finansial dan non-finansial perusahaan dengan memberikan tekanan yang lebih besar kepada manajer untuk memasukkan norma, praktik dan nilai yang dapat diterima secara sosial ke dalam operasi dan aktivitas perusahaan (Deegan et al., 2002; Deegan & Blomquist, 2006). Hal ini akibatnya dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dengan memenangkan dukungan dari pemangku kepentingan yang kuat untuk mendapatkan akses ke sumber daya penting, termasuk kontrak bisnis dan keuangan (Uyar et al., 2021).

Dengan menggunakan Tobin's Q, temuan ini meneliti bagaimana variabel makro ekonomi dan kinerja CSR mempengaruhi kinerja perusahaan Tobin's Q, sebagai indikator nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku, menjadi alat ukur yang signifikan untuk mengevaluasi efisiensi investasi dan nilai perusahaan. Dengan menggabungkan fokus pada kinerja CSR dan variabel makro ekonomi, temuan ini diharapkan bisa memberikan pandangan yang lebih komprehensif mengenai berbagai

faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Analisis menyeluruh terhadap keduanya khususnya dengan Tobin's Q dapat membantu perusahaan dan pembuat kebijakan membuat keputusan yang lebih baik tentang cara mengelola sumber daya dan strategi bisnis mereka (Hamid et al., 2023). Secara umum, Tobin's Q adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, itu mendefinisikan nilai perusahaan sebagai gabungan dari nilai aset berwujud dan tidak berwujud (Wulandari & P., 2020). Tobin's Q juga dapat menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan semua sumber daya, termasuk asetnya (Dzahabiyya et al., 2020).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan, bisa diketahui bahwasanya peran perusahaan dalam membentuk kesejahteraan masyarakat semakin berkembang, tidak hanya sebatas pencapaian keuntungan semata. Banyak organisasi berfokus pada kinerja CSR dalam upaya mereka untuk mencapai keberlanjutan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam konteks ini, penelitian yang mendalam tentang bagaimana kinerja CSR dapat mempengaruhi kinerja perusahaan menjadi semakin relevan. Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa ini bukan hanya tentang penerapan praktik kinerja CSR yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan, dengan meningkatkan aksesibilitas sumber daya utama namun juga dapat meningkatkan kinerja non-keuangan, dengan meningkatkan komitmen mereka terhadap perilaku yang diharapkan dan penerimaan sosial, termasuk partisipasi dalam kegiatan prososial dan lingkungan.

Rumusan Masalah

Jika dilihat dari urgensi penelitian, hampir sebagian literatur terdahulu menunjukkan bahwa banyak peneliti terdahulu yang mengkaji terkait kinerja CSR. Tetapi masih sedikit sekali literatur dan peneliti yang secara khusus mengkajinya secara lebih dalam terkait pengaruh kinerja CSR dan variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran Tobin's Q (Simanjuntak, 2022). Oleh sebab itu, peneliti ingin mengkaji mengenai kinerja CSR dan variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran Tobin's Q. Adapun rumusan masalah yang menjadi pertanyaan peneliti adalah: (i) Bagaimana hubungan antara kinerja CSR dengan Tobin's Q? (ii) Bagaimana hubungan antara inflasi dengan Tobin's Q? (iii) Bagaimana hubungan antara GDP dengan Tobin's Q? (iv) Bagaimana hubungan antara suku bunga dengan Tobin's Q? (v) Bagaimana hubungan antara *exchange rate* dengan Tobin's Q?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara khusus bertujuan untuk menguji hubungan antara kinerja CSR dan variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran kinerja Tobin's Q.

II. LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Menurut *signalling theory*, *signal* adalah tindakan manajemen perusahaan yang memberi tahu investor tentang prospek perusahaan. Selain itu, teori ini menjelaskan bahwa setiap tindakan mengandung informasi (Brigham & Houston, 2019). Adapun definisi lain dari *signaling theory* adalah sebuah konsep dalam keuangan dan ekonomi yang merujuk pada tindakan perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada pemangku kepentingan eksternal, terutama investor, tentang kondisi dan kinerja perusahaan (Irfani, 2020). *Signaling* dapat digunakan oleh perusahaan untuk

mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depannya. Penelitian Grinblatt & Hwang, (1989), menjelaskan bahwa *signaling theory* diterapkan atau diaplikasikan dalam konteks pasar keuangan. Penelitian tersebut memeriksa bagaimana perusahaan baru yang melakukan penawaran umum perdana dapat memberikan sinyal kepada investor untuk menilai *value* perusahaan. Selain itu, menurut penelitian yang dilaksanakan oleh Wennberg et al., (2010), menjelaskan bahwa *signaling theory* diterapkan atau diaplikasikan dalam konteks manajemen bisnis. Penelitian tersebut mengeksplorasi bagaimana waktu peluncuran sebuah usaha dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pihak keuangan dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang sudah disebutkan sebelumnya, dalam penelitian ini, penerapan *signaling theory* dapat dikaitkan dengan bagaimana tindakan perusahaan, seperti kebijakan kinerja CSR dan makroekonomi dapat dianggap sebagai sinyal kepada *stakeholders* terkait kualitas atau karakteristik perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

Investment Theory

Menurut teori ini, berbagai variabel makroekonomi, seperti suku bunga, tingkat inflasi, dan tingkat evolusi ekonomi, memengaruhi investasi perusahaan (Mardiyati & Rosalina, 2013). Kinerja perusahaan dapat dipahami melalui investasi yang dilakukan, yang dapat tercermin dalam nilai Tobin's Q. Menurut teori investasi, tingkat suku bunga dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan. Saat suku bunga rendah, biaya meminjam uang juga rendah, yang dapat mendorong perusahaan untuk mengambil pinjaman dan melakukan investasi. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi dapat membuat biaya modal meningkat dan mungkin mengurangi insentif untuk berinvestasi (Sriwardiningsih, 2010). Selain itu, dalam teori investasi juga menyebutkan bahwa tingkat inflasi dapat mempengaruhi daya beli dan nilai uang. Perusahaan cenderung berinvestasi lebih banyak ketika inflasi rendah, karena nilai uang cenderung stabil. Namun, inflasi yang tinggi dapat menciptakan ketidakpastian dan mempersulit perencanaan investasi (Utami, 2019). Adapun teori ini juga membahas mengenai tingkat pertumbuhan ekonomi nasional atau global yang dapat mempengaruhi peluang investasi. Ketika ekonomi tumbuh, perusahaan cenderung lebih optimis dan lebih mungkin untuk berinvestasi untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan (Triantoro, 2023).

Terdapat beberapa temuan terdahulu yang menggunakan *investment theory* sebagai dasar penelitiannya, diantaranya ialah penelitian dari Mullainathan & Thaler, (2000), yang menyebutkan bahwa *investment theory* digunakan sebagai landasan peneliti untuk menyelidiki perilaku investor yang tidak selalu rasional dan seringkali dipengaruhi oleh emosi. Selain itu, dalam penelitian Ball, (1978), *investment theory* digunakan sebagai landasan peneliti untuk mengembangkan model faktor yang mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi makro untuk menjelaskan tingkat pengembalian aset. Adapun menurut penelitian Cox et al., (2005), *investment theory* digunakan sebagai landasan peneliti untuk memperhitungkan faktor resiko dalam pemahaman pasar obligasi.

Hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Perusahaan

Beberapa temuan terdahulu telah mencoba untuk mengkaji pengaruh pengungkapan kinerja CSR terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut antara lain yang dilakukan oleh Adnyani et al., (2020) pengungkapan kinerja CSR yang makin luas akan memberikan fenomena positif, baik kepada berbagai pihak yang mempunyai kepentingan maupun *shareholder*. Investor akan memberikan penilaian kepada

perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial sebagai pilihan investasi yang lebih aman (Astuti, 2020). *Shareholder* dan *stakeholder* umumnya lebih percaya dengan dana yang mereka tanam pada perusahaan, oleh karena itu ini memudahkan perusahaan untuk memakai dana tersebut guna tujuan meningkatkan keuntungan (Sari, 2022). Ini berarti bahwa tindakan kinerja CSR perusahaan akan berdampak positif pada kinerja perusahaan Tobin's Q. Temuan Nugroho & Rahardjo, (2014); Agustina et al., (2015); Ariantini, (2017); Iwata & Okada, (2011), Albertini, (2013); Ferrell et al., (2016); Haque et al., (2016); Jang et al., (2019) menyatakan bahwasanya kinerja CSR mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q. Sedangkan beberapa penelitian lain juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan seperti yang telah diteliti oleh (Dewi et al., 2018; Tulhasanah, 2017; Suwardi et al., n.d.). Ini berarti bahwa kinerja CSR tidak mempengaruhi kinerja keuangan atau laba perusahaan karena kinerja CSR berkomitmen untuk meningkatkan keuntungan keuangan dan pembangunan sosial ekonomi lokal secara teratur dan berkelanjutan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keterkaitan antara kinerja CSR dan Tobin's Q saling mempengaruhi.

H1: CSR berpengaruh terhadap Tobin's Q

Hubungan Inflasi Terhadap Kinerja Perusahaan

Inflasi memengaruhi kinerja perusahaan Tobin's Q secara langsung dan tidak langsung Wira, (2020). Adapun beberapa dampak utama inflasi terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q di antaranya ialah: (1) Inflasi cenderung meningkatkan biaya operasional perusahaan. Biaya-biaya seperti upah tenaga kerja, bahan baku, dan sewa fasilitas dapat meningkat sebagai respons terhadap kenaikan harga umum. Perusahaan mungkin perlu menyesuaikan harga jual produk atau layanan mereka untuk mengimbangi kenaikan biaya ini, (2) Inflasi dapat berdampak pada pendapatan dan laba perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat menaikkan harga produk atau layanannya seiring dengan inflasi, maka laba bersihnya dapat tergerus karena biaya yang meningkat. Namun, beberapa perusahaan yang dapat menyesuaikan harga dengan cepat mungkin dapat mempertahankan margin laba, (3) Perusahaan yang memiliki utang tetap dengan suku bunga yang ditetapkan sebelumnya mungkin mengalami beban keuangan yang lebih tinggi akibat inflasi. Namun, beberapa perusahaan mungkin juga dapat mengelola utang mereka dengan baik dan menggunakan strategi keuangan untuk melindungi diri dari risiko ini.

Temuan yang memberikan dukungan terhadap adanya keterkaitan antara inflasi dengan kinerja perusahaan Tobin's Q adalah temuan yang dilaksanakan oleh Nugroho & Rahardjo, (2014); Agustina et al., (2015); dan Ariantini, (2017) memberikan pernyataan bahwasanya inflasi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q pada penelitiannya. Akan tetapi, berbeda halnya dengan temuan dari Kurnia & Akbar, (2023); Widagdo et al., (2020); Egbunike & Okerekeoti, (2018); Mardiyati, (2015); dan Andes et al., (2017) yang menyebutkan bahwasanya inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q. Inflasi diukur dengan indeks harga konsumen, yang merupakan indeks yang paling banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Semakin tinggi inflasi, semakin rendah daya beli masyarakat, yang akan menghambat pertumbuhan bisnis karena kurangnya minat pembeli dan peminat. Investor akan enggan berinvestasi dalam perusahaan, menurunkan nilai perusahaan berdasarkan pengukuran kinerja Tobin's Q. Sejalan dengan teori dan penelitian terdahulu yang menghubungkan antara inflasi dan Tobin's Q maka disusun hipotesis dua sebagai berikut.

H2: Inflasi berpengaruh terhadap Tobin's Q

Hubungan GDP Terhadap Kinerja Perusahaan

Aktivitas ekonomi yang diukur oleh GDP dapat mempengaruhi kinerja dan performa perusahaan. Selama fase pertumbuhan ekonomi, GDP yang tinggi dapat menghasilkan permintaan yang lebih besar untuk produk dan jasa perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai Tobin's Q. Sebaliknya, selama resesi, penurunan GDP dapat memiliki dampak negatif. Selain itu, tingkat GDP yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan, yang dapat tercermin dalam penilaian mereka terhadap nilai perusahaan. Kepercayaan yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan Tobin's Q karena investor lebih mungkin untuk membayar premi atas nilai pasar perusahaan. Temuan yang memberikan dukungan terhadap adanya keterkaitan antara GDP dengan kinerja perusahaan Tobin's Q adalah temuan yang dilaksanakan oleh Angela et al., (2019); Ridho, (2021); dan Ginting, (2022); Rolle et al., (2020) menyatakan bahwa GDP mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q pada penelitiannya. Sebaliknya, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian lain, tidak ada hubungan antara kinerja perusahaan Tobin's Q dan GDP (Kodir et al., 2013; Azmy et al., 2019; Ghazouani et al., 2013). Tidak adanya pengaruh dari GDP terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q itu menunjukkan bahwa GDP tidak secara langsung mempengaruhi naik atau turunnya kinerja perusahaan, ketika meningkatnya GDP, maka pendapatan masyarakat akan mengalami peningkatan. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menghubungkan antara kinerja CSR dan Tobin's Q maka hipotesis tiga dikembangkan sebagai berikut.

H3: GDP berpengaruh terhadap Kinerja Tobin's Q

Hubungan Suku Bunga Terhadap Kinerja Perusahaan

Terdapat beberapa temuan yang menyebutkan hubungan antara kedua variabel ini, disebutkan bahwasanya suku bunga yang lebih besar dapat menaikkan beban modal perusahaan (Ardiansyah, 2018). Biaya modal yang lebih tinggi dapat menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan, karena investasi yang dilakukan oleh perusahaan mungkin kurang menguntungkan ketika biaya modal meningkat. Adapun penelitian lain juga menyebutkan bahwasanya suku bunga yang lebih besar dapat mempengaruhi nilai aset perusahaan. Jika suku bunga naik, nilai arus kas masa depan yang diperoleh dari aset perusahaan dapat menurun, mengurangi nilai total asetnya. Selain itu, suku bunga yang lebih besar bisa mempengaruhi ekspektasi pertumbuhan investor. Jika suku bunga naik, investor mungkin mengharapkan pertumbuhan yang lebih rendah, yang dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Selanjutnya, temuan yang memberikan dukungan terhadap adanya keterkaitan antara suku bunga dengan kinerja perusahaan Tobin's Q adalah temuan yang dilaksanakan oleh Wicaksono & Kramadibrata, (2022); Ewigia, (2023); dan Khalidin, (2017); Egbunike & Okerekeoti, (2018); dan Fadhil et al., (2020) yang menyatakan bahwasanya suku bunga mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q dalam penelitiannya. Sedangkan, beberapa temuan lain juga menyebutkan tidak adanya pengaruh seperti yang diteliti (Rolle et al., 2020; Kodir et al., 2013b; Dayanti & Indrarini, 2019). Masyarakat tidak mau mengambil risiko investasi yang mahal, sehingga investasi tidak berkembang. Banyak bisnis menghadapi kesulitan untuk bertahan hidup, yang mengakibatkan penurunan kinerja. Jika kinerja perusahaan menurun, harga sahamnya dapat turun, dan nilai perusahaan juga akan menurun. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menghubungkan antara kinerja CSR dan Tobin's Q maka disusun hipotesis empat sebagai berikut.

H4: Suku bunga berpengaruh terhadap kinerja Tobin's Q

Hubungan Exchange Rate Terhadap Kinerja Perusahaan

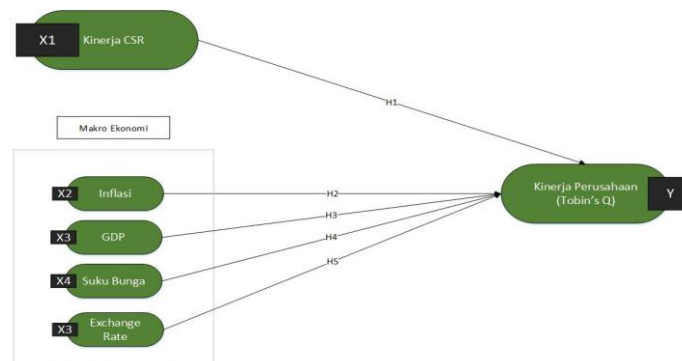
Berbagai cara *exchange rate* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan Tobin's Q. *Exchange rate* yang lebih besar bisa meningkatkan biaya impor bahan baku dan komponen, yang dapat berdampak pada biaya produksi perusahaan. Sebaliknya, *exchange rate* yang lebih rendah dapat meningkatkan daya saing ekspor dan mengurangi biaya impor. Selain itu, *exchange rate* juga dapat mencerminkan sentimen pasar dan keyakinan investor. Kinerja Tobin's Q dapat dipengaruhi oleh perubahan persepsi pasar terhadap keberhasilan bisnis. Temuan Putra et al., (2021); Soeharjoto & Hariyanti, (2019); Mufidhoh et al., (2017); Wijaya et al., (2019) yang memberikan pernyataan bahwa *exchange rate* mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q dalam penelitiannya. Melemahnya nilai tukar atau nilai mata uang dalam negeri mengakibatkan kerugian di pasar modal dalam negeri. Investor cenderung lebih senang menjual dan berpindah ke portofolio yang menghasilkan return lebih banyak, dimana menurunnya nilai mata uang didalam negeri akan menyebabkan investor kurang tertarik dalam melakukan perdagangan dalam jangka panjang. Sedangkan, beberapa penelitian lain juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan seperti yang diteliti oleh (Nguyen et al., 2020). Adapun hipotesis kelima pada akhirnya dikembangkan sebagai berikut, setelah mengacu dengan teori, penelitian terdahulu, dan logika penelitian yang menghubungkan *exchange rate* dan Tobin's Q.

H5: *Exchange-rate* berpengaruh terhadap Tobin's Q

Model Penelitian

Selain itu, penelitian ini membuat model penelitian yang mencerminkan ide-ide dan operasionalisasi variabel penelitian. Model ini dibuat dengan mengacu pada *Signalling theory* dan *investment theory*, serta beberapa argumen penelitian yang telah dibuat selama pembuatan hipotesis penelitian. Studi ini secara khusus menyelidiki bagaimana kinerja perusahaan dipengaruhi oleh variabel makro ekonomi dan kinerja *Corporate Social Responsibility (CSR)*. *Signalling theory* dan *investment theory* menjelaskan hubungan antara kedua konsep penting ini. Penelitian ini menggunakan skala yang berbeda untuk dua ide utama. Skala ini mewakili variabel independen dan dependen masing-masing, dan proksi pengukuran yang berbeda digunakan untuk menyederhanakan tujuan analisis empiris. Adapun variabel makroekonomi ditentukan oleh inflasi, PDB, suku bunga, dan *exchange rate*, sedangkan kinerja perusahaan diproksi oleh Tobin's Q.

Model penelitian yang diadopsi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Proses pengumpulan data dalam penelitian ini dimulai dengan melakukan studi literatur pada buku, jurnal, hasil laporan, dan data sekunder lainnya dari berbagai sumber yang relevan. Data CSR, variabel makro ekonomi, dan Tobin’s Q dikumpulkan dalam penelitian ini.

Populasi didalam penelitian ini adalah seluruh saham-saham perusahaan yang tergabung di BEI. Sedangkan, metode *purposive sampling* digunakan untuk mengumpulkan sampel penelitian ini. Metode *purposive sampling* menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu, seperti yang tercantum sebagai berikut: (i) Perusahaan yang tergabung dan aktif diperdagangkan di BEI selama kurun waktu 2018-2022 (i) Perusahaan yang memiliki data CSR dan tidak mengalami suspensi atau penghentian sementara selama kurun waktu pengamatan. (iii) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten selama periode waktu 2018-2022.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Sampel Produksi 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

Definisi Operasional

Tabel berikut menunjukkan definisi operasional untuk setiap variabel penelitian, yang dibuat untuk mempermudah pemahaman konsep penelitian:

Tabel 2. Definisi Operasional

No	Variabel	Pengukuran	Sumber
1	Kinerja CSR	1 jika perusahaan menerbitkan daftar laporan CSR dalam laporan perusahaan tahunan, 2 jika perusahaan menerbitkan informasi CSR yang berdiri sendiri, 0 jika perusahaan yang tidak ada laporan CSR	Daftar Perusahaan
2	Inflasi	$IHK = \frac{Harga Saham}{Harga Tahun Dasar} \times 100 \%$	bps.go.id
3	GDP	Total semua barang dan jasa yang diproduksi selama periode tertentu (tahunan)	data worldbank.com
4	Suku Bunga	Suku bunga tahunan di Indonesia	dataworldbank.com

5	Exchange rate	Nilai tukar tahunan di Indonesia	dataworldbank.com
6	Tobin's Q	Nilai pasar ekuitas + Total liabilitas/ Nilai buku aset	Annual report

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik regresi data panel, yang merupakan gabungan dari atribut data dalam bentuk *time-series* dan *cross-section* (Usman et al., 2022). Untuk tujuan ini, model regresi data panel berikut digunakan.

Model empiris hipotesis penelitian:

$$Tobin's Q_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 Inflasi_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 Suku Bunga_{i,t} + \beta_5 Exchange Rate_{i,t}$$

Tobin's Q adalah proksi dari kinerja perusahaan, yang menjadi variabel dependen utama. Dalam model ekonometrika di atas, Tobin's Q merupakan fungsi dari variabel independen yaitu kinerja *Corporate Social Responsibility* (CSR), inflasi, GDP, suku bunga, dan *exchange rate*. Penelitian ini juga menerapkan sampel dari berbagai perusahaan dalam industri perbankan, dan juga menerapkan estimasi dengan menggunakan model efek khusus. Analisis pada model statistik tersebut akan dilakukan bantuan *software evIEWS*

IV. HASIL PENELITIAN

Dalam analisis ini dilakukan dengan klasifikasi informasi sampel dan merangkumnya dalam bentuk statistik 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 statistik deskriptif yang tersedia dalam perangkat lunak *EvIEWS 9*. Terdapat Tabel 3 yang menyajikan data deskriptif dalam rincian statistik sebagai berikut :

Tabel 3. Statistik deskriptif variabel dependen dan independent

Variabel	N	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev	Observasi
Panel A: Variabel dependen							
TOBIN'S Q	32	1.267	1.018	18.320	0.852	1.443	160
Panel B: Variabel independen							
KINERJA CSR	32	0.659	0.646	1.000	0.387	0.124	160
INFLASI	32	0.030	0.027	0.055	0.016	0.013	160
GDP	32	3.427	5.019	5.308	-2.065	2.814	160
SUKU BUNGA	32	5.376	6.471	9.985	-0.956	4.012	160
EXCHANGE RATE	32	14302	1416	1490	1387	3560	160

Deskripsi : Data statistik deskriptif 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 perbankan yang memberikan laporan CSR dan data keuangan lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2018-2022.

Tabel 3 memberikan informasi terkait rangkaian data deskriptif 32 perusahaan yang terpilih. Pada panel A menyajikan informasi dasar mengenai variabel-variabel dependen yakni Tobin's Q. Dari data ini, dapat dilihat bahwa perusahaan perbankan memiliki tingkat nilai Tobin's Q rata-rata sekitar 1.267 dari 2018 hingga 2022, dengan tingkat nilai Tobin's Q minimum 0.852 dan tingkat nilai Tobin's Q maksimum 18.320.

Sementara itu, Panel B menyajikan informasi mengenai kinerja CSR, inflasi, GDP, suku bunga, dan *exchange rate*. Dalam panel ini, dapat dilihat bahwa rata-rata kinerja CSR sebesar 0.659, skor minimum kinerja CSR adalah 0.387, sedangkan skor maksimum adalah 1.000. 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, ada inflasi, dengan nilai rata-rata sebesar 0.0301%, nilai minimum sebesar 0.013%, dan nilai maksimum sebesar 0.055%. GDP, dengan nilai rata-rata sebesar 3.427, dengan nilai minimum sebesar -2.065, dan nilai maksimum sebesar 5.308. Suku bunga, dengan nilai rata-rata sebesar 5.376, dengan nilai minimum suku bunga sebesar -0.956, dan nilai maksimum suku bunga sebesar 9.985. Selanjutnya, *exchange rate* yang dimana menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1430 dengan nilai minimum *exchange rate* 1387, sementara nilai maksimum sebesar 1490.

Uji Asumsi Klasik

Nilai p untuk uji asumsi klasik ditunjukkan dengan nilai *prob. chi square* pada *obs*R-squared*, yaitu 0,908. Maka nilai p value $0.908 > 0.05$ maka tidak ada masalah asumsi non heterokedastisitas. Nilai *durbin-watson* sebesar 1.083 dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa baik nilai *durbin-watson* di atas *du* maupun nilai *durbin-watson* di bawah *du*, yang menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi yang positif maupun negatif pada data tersebut.

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Peneliti menganalisis hipotesis pada model statistik pertama. Hasil pengujian kinerja *Corporate Social Responsibility* (CSR), inflasi, GDP, suku bunga, *exchange rate* terhadap Tobin's Q ditampilkan dalam Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil analisis pengujian hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KINERJA CSR	-1.470	0.918	-1.600	0.111
INFLASI	-21.995	13.363	-1.645	0.101
GDP	0.002	0.051	0.049	0.960
SUKU_BUNGA	-0.061	0.040	-1.539	0.125
EXCHANGE_RATE	0.000	6.111	3.686	0.000
R-squared	0.032	Durbin-Watson stat		1.769
Adjusted R-squared	0.007			
F-statistic	5.304			
Prob(F-statistic)	0.915			

Deskripsi : Berdasarkan hasil statistik yang dilakukan menggunakan model efek *common*, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien determinasi atau R² relatif kecil (0,032) atau setara dengan 3,2%. Ini

menunjukkan bahwa variabel independen seperti kinerja CSR, inflasi, GDP, suku bunga, dan *exchange rate* dapat bertanggung jawab atas 3,2% dari variasi pada variabel dependen Tobin's Q.

Hasil pengujian hipotesis statistik yang ditunjukkan pada Tabel 4 menunjukkan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh terhadap *Tobin's Q* ($p > 0.05$). Hasilnya sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2018; Tulhasanah, 2017; Suwardi et al., n.d.). Ini berarti bahwa kinerja CSR tidak mempengaruhi kinerja keuangan atau laba perusahaan karena kinerja CSR berkomitmen untuk meningkatkan keuntungan keuangan dan pembangunan sosial ekonomi lokal secara teratur dan berkelanjutan.

Hasil statistik dari tabel 4 menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q ($p > 0.05$). Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurnia & Akbar, (2023); Widagdo et al., (2020); Egbunike & Okerekeoti, (2018); Mardiyati, (2015); dan Andes et al., (2017) yang menyebutkan bahwasanya inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q. Inflasi diukur dengan indeks harga konsumen, yang merupakan indeks yang paling banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Semakin tinggi inflasi, semakin rendah daya beli masyarakat, yang akan menghambat pertumbuhan bisnis karena kurangnya minat pembeli dan peminat. Investor akan enggan berinvestasi dalam perusahaan, menurunkan nilai perusahaan berdasarkan pengukuran kinerja Tobin's Q.

Hasil statistik yang tercantum pada Tabel 4 menunjukkan bahwa GDP tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kodir et al., 2013; Azmy et al., 2019; Ghazouani et al., 2013). Tidak adanya pengaruh dari GDP terhadap kinerja perusahaan Tobin's Q itu menunjukkan bahwa GDP tidak secara langsung mempengaruhi naik atau turunnya kinerja perusahaan, ketika meningkatnya GDP, maka pendapatan masyarakat akan mengalami peningkatan.

Hasil statistik yang tercantum pada Tabel 4 menunjukkan bahwa Suku bunga tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rolle et al., 2020; Kodir et al., 2013b; Dayanti & Indrarini, 2019). Masyarakat tidak mau mengambil risiko investasi yang mahal, sehingga investasi tidak berkembang. Banyak bisnis menghadapi kesulitan untuk bertahan hidup, yang mengakibatkan penurunan kinerja. Jika kinerja perusahaan menurun, harga sahamnya dapat turun, dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Sementara itu, hasil statistik yang tercantum pada Tabel 4 menunjukkan bahwa *exchange rate* memiliki pengaruh ($p < 0,05$) terhadap Tobin's Q. Temuan inipun sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra et al., (2021); Soeharjoto & Hariyanti, (2019); Mufidhoh et al., (2017); Wijaya et al., 2019). *Exchange rate* yang lebih besar bisa meningkatkan biaya impor bahan baku dan komponen, yang dapat berdampak pada biaya produksi perusahaan. Sebaliknya, *exchange rate* yang lebih rendah dapat meningkatkan daya saing ekspor dan mengurangi biaya impor. Selain itu, *exchange rate* juga dapat mencerminkan sentimen pasar dan keyakinan investor. Perubahan dalam persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kinerja CSR dan variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan kinerja pasar, yaitu Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan

oleh Dewi et al., (2018) yang menyatakan bahwa kinerja CSR tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian inflasi juga tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurnia & Akbar, (2023) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian GDP tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azmy et al., (2019) yang menyatakan bahwa GDP tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian suku bunga tidak memiliki pengaruh ($p > 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rolle et al., (2020) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Sementara itu, hasil penelitian exchange rate memiliki pengaruh ($p < 0.05$) terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra et al., (2021). Kesimpulan dari penelitian ini adalah merujuk pada hasil yang menunjukkan bahwasanya dari seluruh variabel yang diteliti, hanya variabel *exchange rate* yang memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwasanya fluktuasi *exchange rate* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerjanya. Meskipun penelitian mencakup kinerja CSR dan variabel makro ekonomi lainnya seperti inflasi, GDP, dan suku bunga, hasil menunjukkan bahwasanya variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q. Ini mengindikasikan bahwasanya dalam konteks penelitian ini, faktor-faktor tersebut tidak menjadi penentu utama kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q.

Berdasarkan temuan ini, manajer perusahaan hendaknya dapat lebih berfokus pada manajemen risiko terkait fluktuasi *exchange rate*, mengingat variabel ini memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Strategi manajemen risiko yang efektif terhadap perubahan nilai tukar dapat menjadi kunci dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, pemerintah dan regulator diharapkan dapat mempertimbangkan kebijakan atau insentif yang mendukung perusahaan dalam mengelola risiko nilai tukar. Perusahaan dapat merancang strategi kinerja CSR-nya dengan lebih cermat untuk memastikan bahwa inisiatif tersebut dapat memberikan dampak yang lebih positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian ini juga memberikan peluang untuk penelitian lebih lanjut terkait faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian lebih lanjut juga dapat menggali detail lebih dalam tentang mekanisme dan faktor-faktor spesifik yang dapat mempengaruhi hubungan antara nilai tukar dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, & Tedja, E. (2023). Vector Error Correction Model in Explaining the Association of Some Macroeconomic Variables in Indonesia. *JEMBA: Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen Dan Bisnis, Akuntansi*, 3(1), 1–13.
- Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 228–249.
- Agustina, W., Winarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Alatawi, I. A., Ntim, C. G., Zras, A., & Elmagrhi, M. H. (2023). CSR, financial and non-financial performance in the tourism sector: A systematic literature review and

- future research agenda. In *International Review of Financial Analysis* (Vol. 89). Elsevier Inc.
- Albertini, E. (2013). Does Environmental Management Improve Financial Performance? A Meta-Analytical Review. *Organization and Environment*, 26(4), 431–457.
- Allan, V. (2021). Pengaruh Inflasi dan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening di Sektor Pertambangan Periode 2017-2019. Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, D. A. (2017). 8-16 Dokumen diterima pada Sabtu. In *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* (Vol. 10, Issue 2). <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Angela, J., Jessica, M., Rinaningsih, & Haryono, L. (2019). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 55–75.
- Ardiansyah, T. (2018). Pengaruh Variabel Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening: Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Ariantini, A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Universitas Pendidikan Ganesha.
- Astuti, P. W. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4), 10–17.
- Azmy, A., Febriansyah, I., & Munir, A. (2019). EKUILIBRIUM THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE RATIOS ON CONVENTIONAL BANK PROFITABILITY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 1. 14, 84–103.
- Ball, R. (1978). Anomalies in Relationships Between Securities' Yields and Yield-Surrogates. *Journal of Financial Economics*, 6(2–3), 103–126.
- Cox, J. C., Jr, J. E. I., & Ross, S. A. (2005). A Theory of the Term Structure of Interest Rates. *Theory of Valuation*, 53(2), 129–164.
- Daniri, M. A. (2008). Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Indonesia: Kadin Indonesia*, 2(1), 1–36.
- Dayanti, R., & Indrarini, R. (2019). Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah. In *Jurnal Ekonomi Islam* (Vol. 2, Issue 3).
- Deegan, C., & Blomquist, C. (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry. *Accounting, Organizations and Society*, 31(4–5), 343–372.
- Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (Vol. 15, Issue 3, pp. 312–343).
- Dewi, E. N., Kurniasih, R. A., & Purnamayati, L. (2018). The Application of Microencapsulated Phycocyanin as a Blue Natural Colorant to the Quality of Jelly Candy. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 116(1).
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Deni Muhammad Danial, R. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara* (Vol. 4, Issue 1).
- Egbunike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics

- and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 142–168. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2018-0029>
- Ewigia, E. A. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Perbankan di Indonesia 2016-2021. Universitas Lampung.
- Fadhil, M., Achsani, N. A., & Novianti, T. (n.d.). Analisis Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Perbankan di Indonesia. In Juli-Desember (Vol. 2020, Issue 2).
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. (2016). Socially responsible firms. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 585–606.
- Ghazouani, I., Ameer, B., & Mhiri, S. M. (2013). International Journal of Economics, Finance and Management Explanatory Factors of Bank Performance Evidence from Tunisia (Vol. 2, Issue 1).
- Ginting, B. (2022). Pengaruh Konjunkturforschungsstelle (KOF) Globalisation Index, Bank Specific Characteristic serta Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Grinblatt, M., & Hwang, C. Y. (1989). Signalling and the Pricing of New Issues. *The Journal of Finance*, 44(2), 393–420.
- Hamid, R. S., Utami, B., Wijayanti, T. C., Herawati, B. C., Permana, D., Siswanto, A., Manaf, P. A., Iswahyudi, M. S., Susiang, M. I. N., & Hidayat, A. C. (2023). Manajemen Strategis: Konsep dan Aplikasi dalam Bisnis. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Haque, A. E., Islam, M. A., & Ragab Shalaby, M. (2016). Structural Modeling of the Maui Gas Field, Taranaki Basin, New Zealand. *Petroleum Exploration and Development*, 43(6), 965–975. [https://doi.org/10.1016/S1876-3804\(16\)30114-8](https://doi.org/10.1016/S1876-3804(16)30114-8)
- Impact, K. (2020). The Time Has Come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020.
- Iwata, H., & Okada, K. (2011). How does environmental performance affect financial performance? Evidence from Japanese manufacturing firms. *Ecological Economics*, 70(9), 1691–1700.
- Jang, K.-J., Otieno, M. A., Ronxhi, J., Lim, H.-K., Ewart, L., Kodella, K. R., Petropolis, D. B., Kulkarni, G., Rubins, J. E., Conegliano, D., Nawroth, J., Simic, D., Lam, W., Singer, M., Barale, E., Singh, B., Sonee, M., Streeter, A. J., Manthey, C., ... Hamilton, G. A. (2019). Reproducing human and cross-species drug toxicities using a Liver-Chip. In *Sci. Transl. Med* (Vol. 11).
- Khalidin, B. (2017). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kinerja Perbankan Syariah di Provinsi Aceh. *Media Syaria'h: Wahana Kajian Hukum Islam Dan Pranata Sosial*, 19(1), 59–86.
- Kodir, M., Program Studi Akuntansi, D., & Islam Bumiayu, S. (2013a). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs Dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Vol. 1, Issue 1).
- Kurnia, S. R., & Akbar, A. (2023). Studi Keputusan Investasi dan Kinerja Perusahaan dalam Kondisi Inflasi dan Pergerakan Kurs pada PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 291–304.
- Mardiyati, U. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(1).
- Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku

- Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4(1), 1–15.
- Mufidhoh, U., Andriyanto, I., & Haerudin. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Bank Syariah BUMN (Periode 2014-2017). *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(1), 71–90.
- Mullainathan, S., & Thaler, R. H. (2000). *Behavioral Economics*. National Bureau of Economic Research.
- Nguyen, T. N., Nguyen, D. T., & Nguyen, V. N. (2020). The impacts of oil price and exchange rate on Vietnamese stock market. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 143–150.
- Nugroho, F. A., & Rahardjo, S. N. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Karakteristik Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012). Universitas Diponegoro.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Putra, W. E., Kusuma, I. L., & Dewi, M. W. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan dan Komitmen Organisasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper*, Desember, 148–161.
- Ridho, M. G. (2021). Analisis Pengaruh Kepemilikan Bank, Model Bank, Non Performing Loan, dan Gross Domestic Product Terhadap Kinerja Bank (Studi pada Bank yang Listing di BEI Periode 2015-2019). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rolle, J.-A., Javed, B., & Herani, G. M. (2020). Micro and macroeconomic determinants of profitability of conventional banks and stock performance using Tobin's Q ratio: Evidence from the banking sector of Pakistan. *International Journal of Business & Economic Development*, 08(02).
- Rorizki, F., Sakinah, Dalimunthe, A., & Silalahi, P. R. (2023). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 2(1), 22–30.
- Sari, F. Y. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus.
- Simanjuntak, O. T. W. (2022). Pengaruh Usia Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Inklusi Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Sektor Perbankan Go Publik di Indonesia Tahun Periode 2015-2020). Universitas Lampung.
- Soeharjoto, & Hariyanti, D. (2019). Pengaruh Makro Ekonomi dan Fundamental Perusahaan Terhadap Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 1–8.
- Sriwardiningsih, E. (2010). Dampak Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Inflasi, dan Kebijakan Fiskal terhadap Investasi di Indonesia. *Binus Business Review*, 1(2), 307–318.
- Suwardi, E., Sc, M., Doddy Setiawan, A., & Program Studi Magister Akuntansi Doddy Setiawan, K. (n.d.). *Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan* Disusun oleh: Kartika Hendra Titisari NIM: S4306011 Telah disetujui

- Pembimbing Pada tanggal, 23 September 2008 Pembimbing I Pembimbing II.
- Syahbudi, M. (2021). *Ekonomi Kreatif Indonesia: Strategi Daya Saing UMKM Industri Kreatif Menuju Go Global (Sebuah Riset Dengan Model Pentahelix)*. Merdeka Kreasi Group.
- Tara, A. (2023). *Economic and Business Management International*. 5(3), 2715–3681. <https://doi.org/10.556442>
- Triantoro, A. (2023). Pengaruh Growth Opportunities, Earning Pressure dan Investment Opportunity Set Terhadap Accounting Conservatism pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 8(2), 303–316.
- Tulhasanah, D. S. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure (Csr) Terhadap Rasio Profitabilitas Dan Earning Response Coefficient (ERC) (Vol. 7, Issue 3).
- Utami, A. (2019). Determinan Jumlah Uang Beredar, Tingkat Bunga, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Al-Buhuts*, 15(2), 45–64.
- Uyar, A., Karaman, A. S., & Kilic, M. (2021). Institutional drivers of sustainability reporting in the global tourism industry. *Tourism Economics*, 27(1), 105–128.
- Wennberg, K., Wiklund, J., Tienne, D. R. De, & Cardon, M. S. (2010). Reconceptualizing Entrepreneurial Exit: Divergent Exit Routes and Their Drivers. *Journal of Business Venturing*, 25(4), 361–375.
- Wicaksono, D. A. I., & Kramadibrata, B. S. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Kinerja UMKM Binaan Komunitas Jakpreneur Cipayung. *JISMA: Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(4), 487–500.
- Widagdo, B., Jihadi, M., Bachitar, Y., Safitri, O. E., & Singh, S. K. (2020). Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 919–926.
- Wijaya, A. M., Widyastuti, T., & Mappadang, A. (2019). Macroeconomy and Company's Policy on Firm Value: An Interactive Effect on Manufacturing Companies Listed in Idx Period 2013-2017. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(9).
- Wira, T. S. (2020). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 1–14.
- Wulandari, A., & P., D. L. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)*. Universitas Diponegoro.