

PERAN REPUTASI PERUSAHAAN SEBAGAI PEMEDIASI PADA PENGARUH PENGUNGKAPAN WEBSITE CSR TERHADAP KINERJA BISNIS PERUSAHAAN

Nabila Azzahra¹, Erna Widiastuty²

Universitas Andalas^{1,2}

²Corresponding author: ernawidiastuty@cb.unand.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

ABSTRAK

Article history:

Dikirim tanggal: 11/05/2023

Revisi pertama tanggal: 24/04/2023

Diterima tanggal: 05/06/2023

Tersedia online tanggal: 27/06/2023

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran reputasi perusahaan sebagai pemediasi pada pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan. Sampel terdiri dari perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penyampelan dilakukan dengan menggunakan metode purposive dan diperoleh 775 sampel perusahaan-tahun. Sumber data penelitian berasal dari laporan tahunan perusahaan, website perusahaan, dan Datastream Refinitif Eikon. Pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan software WarpPLS 7.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan beragam. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa pengungkapan website CSR harus dijadikan sebagai strategi jangka panjang yang sejalan dengan peraturan POJK No. 8/POJK.04/2015. Selanjutnya, regulator dapat meningkatkan peraturan mengenai area apa saja yang harus diungkapkan di dalam website CSR.

Kata Kunci: luas pengungkapan website CSR, kinerja bisnis perusahaan, reputasi perusahaan

ABSTRACT

This study examines the role of company reputation as a mediator in the broad influence of CSR website disclosure on company business performance. The sample consists of non-financial public companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021. Sampling was done using a purposive method and obtained 775 firm-year samples. Sources of research data come from the company's annual report, the company's website, and the Eikon Refinitive Datastream. Hypothesis testing using SEM-PLS with WarpPLS 7.0 software. This study's results indicate that corporate reputation's role mediates the broad influence of CSR website disclosure on corporate business performance. The result shows vary. The results of this study have implications that CSR website disclosure must be used as a long-term strategy that is in line with POJK regulation no. 8/POJK.04/2015. Furthermore, regulators can increase regulations regarding what areas must be disclosed on the CSR website.

Keywords: CSR website disclosure, company business performance, company reputation

1. Pendahuluan

Praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam bisnis meningkat seiring berjalannya waktu. Peningkatan tersebut terjadi sebagai tanggapan dari berkembangnya tanggung jawab bisnis dimana perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan semata tetapi juga harus mengukur dampak yang ditimbulkan (Gunawan & Tin, 2019). Akibatnya, bisnis saat ini memiliki kewajiban sebagai agen etis di masyarakat yang dituntut harus mampu mengutamakan tanggung jawab sosial dan layanan publik diatas keuntungan dan kepentingan pribadi (Kumar et al., 2021). Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan adalah melalui kegiatan CSR (Van Beurden & Gössling, 2008). Kegiatan CSR merupakan upaya perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan sosial ekonomi dan bertanggung jawab dalam melayani seluruh pemangku kepentingan untuk jangka panjang (Pradhan, 2016). Sejalan dengan *stakeholder theory*, teori yang dipelopori oleh Freeman (1984). Teori ini menunjukkan bahwa kesuksesan nyata perusahaan terletak pada pemenuhan harapan seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya pada mereka yang mendapatkan keuntungan dari saham. Ikram et al. (2020) membuktikan bahwa *stakeholder theory* merupakan dasar dari pentingnya CSR.

Praktik CSR telah banyak dilaksanakan di negara berkembang, seperti Negara Eritrea (Bahta et al., 2021), Negara Tunisia (Hamdoun et al., 2022), Negara Iran (Saeidi et al., 2015), Negara India (Kumar et al., 2021; Bashir, 2022), Negara Malaysia (Tanggamani et al., 2022), Negara Uni Emirat Arab (Al Sakkaf et al., 2022), Negara Vietnam (Nguyen et al., 2021), Negara China (González-Rodríguez et al., 2021) dan Negara Pakistan (Ali et al., 2020; Ikram et al., 2020; Javed et al., 2020). Peneliti tersebut menguji hubungan CSR dengan kinerja bisnis dalam lingkup perusahaan, namun juga ada dalam lingkup UMKM (Ikram et al., 2020; Bahta et al., 2021). Pelaksanaan CSR di negara berkembang menurut Preuss et al. (2016) memiliki beberapa perbedaan substansial dikarenakan beberapa faktor. Faktor pertama adalah tahap pembangunan ekonomi, dimana sebagian negara berkembang memiliki *trade-off* antara prioritas ekonomi dengan isu-isu keberlanjutan. Faktor kedua, negara berkembang belum melihat manfaat dari pelaksanaan CSR. Oleh karena itu, di negara berkembang perlu pemahaman lebih dalam mengenai dampak CSR. Menurut Jamali & Karam (2018), kegiatan CSR perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap kepentingan *stakeholder*.

Indonesia menjadi salah satu negara berkembang yang telah melaksanakan praktik CSR di perusahaan (Gunawan & Tin, 2019). Pelaksanaan CSR diatur oleh pemerintah melalui UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 tentang Perusahaan Terbuka. Secara implisit peraturan tersebut ditujukan pada perusahaan publik agar ikut serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan. Sejalan dengan peraturan tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Perusahaan Publik. POJK tersebut mengatur bahwa perusahaan publik wajib mengungkapkan informasi di situs web. Pada pasal 6 dinyatakan bahwa perusahaan publik wajib mengungkapkan informasi dalam situs web paling kurang mencakup informasi umum perusahaan publik, informasi untuk investor, informasi tata kelola perusahaan, dan informasi CSR. Ini berarti bahwa situs web sudah menjadi media umum bagi perusahaan dalam menyebarkan informasi kepada pemangku kepentingan termasuk untuk melaporkan aktivitas sosial yang dilakukan (Mitchell

Williams et al., 1999). Internet World Stats (2022) menyatakan bahwa jumlah pengguna internet di seluruh dunia sebesar 5.473.055.736 pengguna per 31 Juli 2022. Berdasarkan jumlah tersebut, Asia menduduki peringkat pertama sebesar 2.934.186.678 pengguna. Namun, pengguna internet yang berasal dari Indonesia sebesar 212.354.070 pengguna. Padahal penggunaan situs web bagi perusahaan memiliki banyak kegunaan, misalnya membangun reputasi, mengevaluasi kegiatan sosial dan bisnis, serta menganalisis kinerja bisnis perusahaan (Fatma & Rahman, 2014).

Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh luas pengungkapan CSR dengan kinerja bisnis perusahaan telah banyak dilakukan. Namun, hasil penelitian tersebut belum konsisten. Ketidakkonsistenan tersebut ditunjukkan oleh Galbreath & Shum (2012); Saeidi et al. (2015); Park (2017); dan Pham & Tran (2020) yang menemukan pengaruh positif antara luas pengungkapan CSR dengan kinerja bisnis perusahaan. Sementara itu, Wagner et al. (2002); Smith et al. (2007); dan Singh & Misra (2021) menemukan pengaruh luas pengungkapan CSR dengan kinerja bisnis adalah negatif. Disisi lain, Mcwilliams & Siegel (2000) dan Crisóstomo et al. (2011) menemukan luas pengungkapan CSR dengan kinerja bisnis perusahaan tidak berpengaruh. Ketidakkonsistenan ini diduga karena terdapat variabel lain yang mengantarkan hubungan tersebut. Reputasi perusahaan adalah variabel yang diduga mengantarkan hubungan tersebut. Inisiatif CSR didukung oleh upaya meningkatkan reputasi perusahaan (Fombrun, 2005). Hal ini karena reputasi perusahaan merupakan hal yang paling diperhatikan dan merupakan sumber daya strategis perusahaan (Flanagan & O'Shaughnessy, 2005). Peran reputasi sebagai variabel mediasi didukung oleh *stakeholder theory* dimana dengan adanya pengungkapan CSR maka akan berdampak pada reputasi positif yang mengarah ke kinerja bisnis perusahaan (Saeidi et al., 2015; Rehman et al., 2020; Bahta et al., 2021; Tanggamani et al., 2022).

Hubungan antara pengungkapan CSR dengan kinerja bisnis perusahaan menurut Brooks & Oikonomou (2018) muncul melalui sikap proaktif perusahaan dalam menggambarkan kesan bahwa perusahaan telah melakukan perbuatan baik yang memenuhi atau bahkan melebihi ekspektasi para pemangku kepentingan. Cara ini dilakukan perusahaan untuk bisa membedakan dirinya dengan perusahaan lain (Mcwilliams & Siegel, 2001). Lebih lanjut, Mathews (1997) menunjukkan tiga perspektif tujuan perusahaan mengungkapkan informasi CSR melebihi yang diwajibkan oleh hukum, yaitu motif kontrak sosial, legitimasi, dan kinerja bisnis. Namun, pandangan lain mengenai perilaku ini adalah bahwa perusahaan berusaha meningkatkan kinerja sosialnya melalui CSR untuk menyembunyikan kinerja buruk dari pemangku kepentingan (Brooks & Oikonomou, 2018).

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan *website* CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan. Hal tersebut didasari oleh pertama, sudah ada regulasi POJK No 8/POJK.04/2015 bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi melalui *website*. Kedua, riset yang dilakukan Gunawan & Tin (2019) yang menyatakan bahwa penelitian yang secara khusus menguji *website* perusahaan masih jarang dilakukan (Chapple & Moon, 2005; Branco & Rodrigues, 2006; Chandok & Singh, 2017; Axjonow et al., 2018) dimana terdapat 80 persen riset-riset data CSR menggunakan data sekunder. Ketiga,

Indonesia dipilih sebagai sampel penelitian karena merupakan negara berkembang yang sudah melakukan praktik CSR tetapi belum menjadi perhatian utama (Juniarti, 2020; Selin et al., 2022). Secara praktis hasil penelitian ini dapat berkontribusi dalam pertimbangan untuk meningkatkan luas pengungkapan *website* CSR agar tersedianya tambahan informasi dalam pengambilan keputusan terkait dengan kinerja bisnis perusahaan, termasuk peran mediasi reputasi perusahaan dalam hubungan tersebut.

Luas pengungkapan *website* CSR merupakan informasi non-keuangan yang bersifat sukarela yang dipublikasikan oleh perusahaan dengan tujuan memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan, yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja bisnis perusahaan. Semakin luas pengungkapan CSR, semakin mendorong perusahaan dalam meningkatkan transparansi kepada pemangku kepentingan (Nguyen et al., 2021). Pertimbangan untuk meningkatkan luas pengungkapan *website* CSR agar tersedianya tambahan informasi dalam pengambilan keputusan terkait dengan kinerja bisnis perusahaan, serta peran reputasi perusahaan sebagai pemediasi pada hubungan luas pengungkapan *website* CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan.

2. Kerangka Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

Stakeholder theory dipelopori oleh Freeman (1984) mengisyaratkan bahwa setiap individu atau kelompok saling mempengaruhi satu dengan yang lain dalam mencapai tujuan perusahaan (Yang et al., 2017; Kumar et al., 2021; Tarjo et al., 2022). Kesuksesan suatu perusahaan tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan (Fourati & Dammak, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, pemasok, investor yang mengendalikan sumber daya dapat memfasilitasi implementasi keputusan perusahaan (Pham & Tran, 2020). Berbeda pemangku kepentingan maka berbeda pula keinginan yang dimiliki (Javed et al., 2020). Perusahaan diharapkan untuk bisa menyeimbangi kepentingan bersaing dari pemangku kepentingan yang berbeda (van Marrewijk, 2003).

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan yaitu melalui luas pengungkapan *website* CSR. Luas pengungkapan *website* CSR merupakan seberapa luas informasi non-keuangan yang bersifat sukarela yang dipublish oleh perusahaan dengan tujuan memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan. Harapan terhadap informasi tersebut, agar meningkatkan kinerja bisnis perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat luas pengungkapan CSR yang lebih tinggi akan mendorong tingkat kinerja yang lebih besar bagi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang peduli terhadap kekhawatiran dari pemangku kepentingan akan memiliki kinerja CSR yang baik yang dapat memenuhi harapan pemangku kepentingan yang pada akhirnya akan menghasilkan kinerja bisnis perusahaan yang baik (Preston, 1997). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fourati & Dammak (2021); Feng et al. (2022); Javed et al. (2020); Kumar et al. (2021); dan Nguyen et al. (2021) yang melaporkan bahwa luas pengungkapan CSR berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja bisnis perusahaan.

H₁: Luas pengungkapan website CSR berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis perusahaan

Teori stakeholder (Freeman, 1984) merupakan kerangka teoretis yang relevan dengan studi CSR karena dipandang sebagai wujud yang membangun dan mempertahankan reputasi perusahaan (McWilliams et al., 2006; Fassin et al., 2017; Vashchenko, 2017). Reputasi perusahaan merupakan aset tidak berwujud yang dapat membedakan satu perusahaan dengan perusahaan lain (Bahta et al., 2021). Perusahaan perlu memberitahu pemangku kepentingan mengenai keikutsertaannya dalam inisiatif CSR, sehingga bisa mendapatkan manfaat dari kegiatan tersebut (Hamdoun et al., 2022). Pengungkapan CSR melalui *website* bisa digunakan sebagai media komunikasi (Axjonow et al., 2018). Tanpa komunikasi, dampak CSR terhadap persepsi pemangku kepentingan akan nol bahkan bisa negatif walaupun inisiatif CSR yang dikembangkan perusahaan banyak (Du et al., 2010).

Teori *stakeholder* (Freeman, 1984) mendukung strategi tersebut, dengan memperluas bagian perusahaan ke masyarakat yang lebih luas, di luar pemegang saham (Park, 2017). Selaras dengan itu, Jones (1995) berpendapat bahwa instrumental *stakeholder theory* bisa memberikan penjelasan tentang bagaimana CSR dapat dimanfaatkan sebagai upaya manajemen pemangku kepentingan. Fourati & Dammak (2021) memberikan beberapa bukti mengenai manajemen pemangku kepentingan melalui kegiatan CSR. Pertama, perjanjian yang mempengaruhi konsumen dalam mengambil keputusan pembelian baik berdasarkan alasan ekonomi ataupun sosial. Konsumen akan memandang kegiatan CSR bersumber dari perilaku moral tulus perusahaan dengan meyakini perusahaan akan terus menepati janji dan oleh karena itu akan memberikan reputasi yang baik. Dengan begitu, persepsi konsumen atas kegiatan CSR terlihat berhubungan positif dengan reputasi perusahaan (Lai et al., 2010; Hsu, 2012). Kedua, kegiatan tersebut mempengaruhi karyawan perusahaan. Ketika karyawan yakin perusahaan menjalankan tanggung jawabnya kepada masyarakat dengan ikut serta dalam berbagai kegiatan CSR, karyawan tersebut cenderung memberikan reputasi yang bagus kepada perusahaan yang secara positif mempengaruhi identitas sosial, kepuasan bekerja, dan komitmen. Ketiga, keputusan dan pilihan investor dapat dipengaruhi oleh kegiatan CSR melalui peningkatan kepercayaan dan reputasi perusahaan (Petersen & Vredenburg, 2009). Dengan demikian, banyak penelitian menemukan hubungan positif dan signifikan antara luas pengungkapan CSR dengan reputasi perusahaan seperti Javed et al. (2020); Fourati & Dammak (2021); Kumar et al. (2021); Nguyen et al. (2021); dan Feng et al. (2022).

H₂ : Luas pengungkapan website CSR berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

Stakeholder theory (Freeman, 1984) mengisyaratkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan reputasi dengan membangun hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan karena reputasi mewakili cara pemangku kepentingan memandang suatu perusahaan sehingga sangat membantu dalam memimpin kinerja bisnis perusahaan (Singh & Misra, 2021). Reputasi yang bagus akan menyelaraskan permintaan pasar, motivasi pekerja, dan menarik investor (Bahta et al., 2021). Abbas (2020) menunjukkan bahwa reputasi perusahaan terintegrasi dengan pemangku kepentingan sehingga akan menolong dalam melaksanakan proses bisnis dan kinerja bisnis. Ketika perusahaan telah memiliki reputasi tinggi diantara pemangku kepentingan atas kinerja

masa lalu yang efisien, perusahaan akan dapat dengan mudah memiliki kepercayaan serta bantuan saat dibutuhkan, seperti investor bisa memberikan sejumlah dana untuk diinvestasikan sebagai sumber daya bisnis atau proyek yang bertujuan membebaskan perusahaan dari dampak lingkungan yang negatif. Pada kondisi ini, memungkinkan perusahaan mudah dalam meningkatkan kinerja bisnis perusahaan (An et al., 2021). Sejalan dengan Fourati & Dammak (2021); Nguyen et al. (2021); dan Feng et al. (2022) yang menemukan bahwa reputasi perusahaan dan kinerja bisnis perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

H₃ : Reputasi perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Banyak literatur yang berkembang tentang luas pengungkapan CSR dan dampaknya pada kinerja bisnis perusahaan memberikan hasil yang tidak konsisten (Bahta et al., 2021; González-Rodríguez et al., 2021). Beberapa peneliti menyarankan reputasi perusahaan sebagai mediasi dalam hubungan luas pengungkapan CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan (Surroca et al., 2010; Saeidi et al., 2015; Pham & Tran, 2020; Fourati & Dammak, 2021; Kumar et al., 2021), yang berkaitan dengan peningkatan kemajuan pemangku kepentingan, lingkungan dan persaingan tajam. Permintaan transparansi informasi perusahaan semakin meningkat dan secara bertahap CSR menjadi tantangan bagi pencapaian kinerja bisnis perusahaan dengan mempengaruhi kelompok kepentingan dan meningkatkan reputasi perusahaan (Clarkson, 1995; Mitchell et al., 1997; Neville et al., 2005; Saeidi et al., 2015; Javed et al., 2020). Pemangku kepentingan akan menentukan alokasi sumber daya mereka berdasarkan evaluasi perusahaan yang berhubungan dengan reputasi perusahaan yang terkait dengan kegiatan CSR-nya dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja bisnis perusahaan (Donaldson & Preston, 1995).

Rehman et al. (2020) menemukan bahwa reputasi perusahaan memiliki pengaruh positif dalam hubungan luas pengungkapan CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan. Keterlibatan perusahaan dengan inisiatif CSR secara substansial berpengaruh pada peningkatan reputasi perusahaan. Perusahaan dapat mengungkapkan kegiatan CSR-nya yang dapat membangun persepsi positif yang berdampak pada peningkatan niat baik perusahaan diantara para pemangku kepentingan sehingga akan mengarah kepada kinerja bisnis perusahaan yang positif. Kumar et al. (2021) dan Fourati & Dammak (2021) juga menemukan bahwa luas pengungkapan CSR secara positif mempengaruhi reputasi perusahaan dan berdampak positif pada pencapaian kinerja bisnis perusahaan.

H₄: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh positif luas pengungkapan website CSR perusahaan terhadap kinerja bisnis perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan sampel penelitian perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Metode penyampelan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, (2) perusahaan non-keuangan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode

2017-2021 melalui *website* perusahaan (3) perusahaan publik non-keuangan yang menunjukkan informasi CSR di *website* perusahaan, (4) perusahaan publik non-keuangan yang menyajikan data mengenai variabel yang diteliti. Sumber data diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan, *website*, dan *Datastream Revinitif Eikon*. Tabel 1 menyajikan informasi mengenai penyampelan.

Tabel 1. Penyampelan

No.	Kriteria	2017	2018	2019	2020	2021
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021	457	457	457	457	457
2	Perusahaan publik non-keuangan yang tidak melaporkan CSR di <i>website</i> perusahaan	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
3	Perusahaan publik non-keuangan yang tidak menyediakan data dengan lengkap	(284)	(275)	(283)	(273)	(300)
4	Data yang diperoleh dan sesuai dengan kriteria Sampel Akhir Penelitian	154	163	155	165	138
	Sampel Akhir Penelitian	775 perusahaan-tahun				

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja bisnis perusahaan yang diukur dengan kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja akuntansi diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan kinerja pasar diukur dengan Tobin's Q. Pengukuran Tobin's Q mengikuti Chung & Pruitt (1994). Ukuran tersebut sebelumnya digunakan oleh Su et al. (2016); Price & Sun (2017); Chakroun et al. (2022); Vuong (2022).

Kinerja akuntansi diukur menggunakan ROA.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (1)$$

Kinerja pasar diukur menggunakan Tobin's Q.

$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = \frac{MVCS_{i,t} + STL_{i,t} - STA_{i,t} + BVLD_{i,t}}{BVTA_{i,t}} \quad (2)$$

Dimana,

- $Tobin's Q_{i,t}$ = Nilai Perusahaan i pada tahun ke t
- $MVCS_{i,t}$ = *Market Value of Common Stock* Perusahaan i pada tahun ke t
- $STL_{i,t}$ = *Short-Term Liabilities* Perusahaan i pada tahun ke t
- $STA_{i,t}$ = *Short-Term Asset* Perusahaan i pada tahun ke t
- $BVLD_{i,t}$ = *Book Value of Long Term-Debt* Perusahaan i pada tahun ke t
- $BVTA_{i,t}$ = *Book Value of Total Asset* Perusahaan i pada tahun ke t

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu luas pengungkapan *website* CSR perusahaan. Luas pengungkapan *website* CSR merupakan seberapa besar perusahaan mengungkapkan aktivitas CSR-nya di dalam *website* perusahaan. Variabel independen diukur menggunakan *checklist* merujuk pada Branco & Rodrigues (2006).

$$\sum_t^{mj} \frac{dj}{N} \quad (3)$$

Dimana,

- dj = Jumlah informasi yang diungkapkan perusahaan di *website* perusahaan
 N = Jumlah skor maksimum informasi diungkapkan, yaitu 23

Pada penelitian ini, *Wayback Machine* digunakan sebagai alat bantu untuk memastikan tema dan kategori pengungkapan CSR yang terdapat pada *website* perusahaan.

Variabel mediasi dalam penelitian ini yaitu reputasi perusahaan yang diukur menggunakan *Market to Book Ratio* (MtB).

$$Market to Book Ratio = \frac{Market Value}{Book Value of Equity} \quad (4)$$

Pengujian hipotesis variabel mediasi pada penelitian ini, mengikuti prosedur yang dilakukan oleh Baron & Kenny (1986). Prosedur pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Menguji efek langsung yaitu menguji efek langsung luas pengungkapan website CSR perusahaan terhadap kinerja bisnis perusahaan, luas pengungkapan website CSR terhadap reputasi perusahaan, dan reputasi perusahaan terhadap kinerja bisnis perusahaan.
 2. Menguji efek tidak langsung melalui pola luas pengungkapan website CSR perusahaan → reputasi perusahaan → kinerja bisnis perusahaan.
- Model statistik penelitian ini sebagai berikut:

$$KBP_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 WD_{i,t} + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$RP_{i,t} = \alpha_2 + \beta_2 WD_{i,t} + \varepsilon_i \quad (2)$$

$$KBP_{i,t} = \alpha_3 + \beta_3 RP_{i,t} + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$KBP_{i,t} = \alpha_4 + \beta_4 WD_{i,t} + \beta_5 RP_{i,t} + \varepsilon_i \quad (4)$$

Dimana,

- $\alpha_1 - \alpha_4$ = Konstanta
 $\beta_2 - \beta_5$ = Nilai koefisien
 $KBP_{i,t}$ = Kinerja Bisnis Perusahaan i pada tahun ke t
 $WD_{i,t}$ = Luas Pengungkapan *Website* Perusahaan i pada tahun ke t
 $RP_{i,t}$ = Reputasi Perusahaan i pada tahun ke t
 ε_i = error

Selanjutnya, untuk mendukung hasil penelitian, peneliti melakukan pengujian tambahan yang dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama, penelitian ini memisahkan perusahaan sampel menjadi sub-sektor manufaktur dan non-manufaktur. Tahap kedua, penelitian ini melakukan uji *robustness* dengan menggunakan model Hayes.

4. Hasil dan Pembahasan

Pada Tabel 1 berikut ini disajikan hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Deviasi Standar
ROA		-1.00	0.88	0.05	0.11
Tobin's Q	775	-0.35	6.52	0.98	1.03
Luas Pengungkapan Website CSR		0.00	0.78	0.25	0.19
Reputasi Perusahaan (MtB)		-8.26	9.97	1.70	1.94

Sumber : data diolah (2023)

Pada penelitian ini, variabel dependen kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA dan Tobin's Q. Kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA memiliki nilai terendah -1.00 dan tertinggi 0.88. Sementara nilai deviasi standar ROA sebesar 0.11 lebih tinggi dari nilai rata-rata ROA sebesar 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai kinerja bisnis perusahaan sampel yang diproksi dengan ROA bervariasi. Selanjutnya, kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q memiliki nilai terendah -0.35 dan tertinggi 6.52. Nilai deviasi standar Tobin's Q sebesar 1.03 lebih tinggi dari nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 0.98. Ini berarti bahwa nilai kinerja bisnis perusahaan sampel yang diproksi dengan Tobin's Q bervariasi.

Variabel independen luas pengungkapan website CSR memiliki nilai terendah 0.00 dan tertinggi 0.78. Sementara, nilai deviasi standar luas pengungkapan website CSR sebesar 0.19 lebih rendah dari nilai rata-rata luas pengungkapan website CSR sebesar 0.25. Ini menunjukkan bahwa nilai luas pengungkapan website CSR sampel tidak bervariasi. Sementara itu, variabel mediasi reputasi perusahaan yang diproksi menggunakan MtB memiliki nilai terendah -8.26 dan tertinggi 9.97. Nilai deviasi standar MtB sebesar 1.94 lebih tinggi dari nilai rata-rata MtB sebesar 1.70 yang menunjukkan bahwa nilai reputasi perusahaan sampel yang diproksi dengan MtB bervariasi.

Pada Tabel 3 berikut ini disajikan hasil pengujian langsung variabel luas pengungkapan website CSR, kinerja bisnis perusahaan dan reputasi perusahaan.

Tabel 3. Hasil Pengujian Langsung

Path coefficient, (t statistik), P-Value dan R²

Variabel/Proksi	Ke jalur		
	Kinerja Bisnis Perusahaan ROA	Kinerja Bisnis Perusahaan Tobin's Q	Reputasi Perusahaan RP
WD	0.106 (2.991)***	0.098 (2.746)***	0.138 (3.890)***
R ²	0.011	0.010	0.019
RP	0.262 (7.472)***	0.763(22.899)***	--
R ²	0.068	0.583	--

Sumber : data diolah (2023)

Keterangan : ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Luas pengungkapan website CSR (WD), Reputasi perusahaan (RP)

Hasil pengujian langsung hipotesis pertama yaitu luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA dan Tobin's Q) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Artinya, semakin tinggi luas pengungkapan *website CSR*, maka akan semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan. Secara keseluruhan hasil tersebut mendukung hipotesis H₁. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wang & Sarkis (2017); Hou et al. (2019); Ali et al., (2020); Rehman et al. (2020); Fourati & Dammak, (2021); González-Rodríguez et al., (2021). Hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan *website CSR*, semakin meningkat kinerja perusahaan. Hal tersebut karena pengungkapan informasi melalui *website* mendorong perusahaan publik untuk meningkatkan pengungkapan informasi kepada pemangku kepentingannya (Nguyen et al., 2021). Penggunaan *website* lebih murah dan tepat waktu. Dugaan lain adalah karena dikeluarkannya peraturan POJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang kewajiban pengungkapan informasi perusahaan melalui *website* mendorong semakin meningkatnya pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, periode pengamatan pada penelitian ini dimulai tahun 2017 setelah dikeluarkannya POJK Nomor 8/POJK.04/2015.

Hasil temuan ini mendukung *stakeholder theory*, yang menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan tergantung kepada bagaimana perusahaan mengelola hubungannya dengan para pemangku kepentingan (Fourati & Dammak, 2021). Perusahaan diharapkan dapat menyeimbangkan kepentingan yang bersaing dari para pemangku kepentingan yang berbeda melalui pengungkapan *website CSR*.

Hasil pengujian langsung hipotesis kedua yaitu luas pengungkapan *website CSR* terhadap reputasi perusahaan menunjukkan hasil positif dan signifikan yang berarti hipotesis H₂ terdukung. Semakin luas pengungkapan *website CSR*, maka akan semakin meningkat reputasi perusahaan. Bukti ini konsisten dengan hasil penelitian Javed et al. (2020); Fourati & Dammak (2021); Kumar et al. (2021); Nguyen et al. (2021); dan Feng et al. (2022). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan *website CSR*, semakin meningkat reputasi perusahaan. Hubungan antara luas pengungkapan *website CSR* dengan reputasi perusahaan sangat relevan dalam konteks upaya memperkuat komunikasi dengan pemangku kepentingan (Huang et al., 2019). Selain itu, diterapkannya regulasi seperti peraturan POJK Nomor 8/POJK.04/2015 berdampak signifikan bagi lingkungan sosial dan ekonomi. Hasil temuan ini mendukung *stakeholder theory*. *Stakeholder theory* mengisyaratkan bahwa penerapan strategi komunikasi CSR yang efektif berdampak pada meningkatnya perilaku positif perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Ansor et al., 2018).

Hasil pengujian langsung hipotesis ketiga menunjukkan bahwa reputasi perusahaan (MtB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA dan Tobin's Q). Hal ini menandakan bahwa hipotesis H₃ terdukung. Oleh karena itu, semakin tinggi reputasi perusahaan, semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan. Bukti ini konsisten dengan hasil penelitian Fourati & Dammak (2021); Nguyen et al. (2021); dan Feng et al. (2022) menunjukkan bahwa semakin besar luas pengungkapan *website CSR*, semakin meningkat reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan berperan sebagai akselator dalam mendapatkan kinerja bisnis yang berkelanjutan (Agudelo et al., 2019). Dengan reputasi yang bagus akan membantu perusahaan menyelaraskan permintaan pasar,

motivasi pekerja, dan menarik investor (Bahta et al., 2021). Lebih lanjut, Ngai et al. (2018) menunjukkan bahwa pemasaran produk serta keuntungan penjualan perusahaan bergantung kepada jumlah pelanggan yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Minat pelanggan terhadap produk dan keinginan pelanggan untuk membeli terbentuk dari kepuasannya terhadap fungsi perusahaan, layanan pelanggan perusahaan, dan kualitas. Kepuasan ini timbul di pikiran konsumen melalui reputasi positif perusahaan. Hasil temuan ini mendukung *stakeholder theory* yang menunjukkan bahwa reputasi perusahaan terpadu dengan pemangku kepentingan sehingga membantu perusahaan dalam melaksanakan proses bisnis seperti operasi bisnis internal, produksi, dan pemasaran barang dan jasa yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja bisnis perusahaan.

Hasil pengujian tidak langsung setelah masuknya variabel mediasi reputasi perusahaan ditunjukkan pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Full Model

Direct Effect	Prediksi Arah	Path Coeficient	R ²	Keterangan	
Panel A. Sebelum dimasukkan variabel mediasi					
WD > ROA	+	0.106(2.991)***	0.011	Didukung	
WD > TQ	+	0.98(2.746)***	0.010	Didukung	
Panel B. Setelah dimasukkan variabel mediasi					
WD > ROA	+	0.097(2732)***	0.078	Didukung	
WD > TQ	+	0.003(0.070)	0.583	Tidak Didukung	
WD > RP	+	0.138(3.890)***	0.019	Didukung	
RP > ROA	+	0.258(7,372)***	0.078	Didukung	
RP > TQ	+	0.764(22,910)***	0.583	Didukung	
Panel C. Indirect Effect					
	Prediksi Arah	P-Value	R ²	Kategori	Keterangan
WD > RP > ROA	+	0.080	0.078	Bukan Mediasi	Tidak didukung
WD > RP > TQ	+	<0.001	0.583	Ada Mediasi	Didukung

Sumber : data diolah (2023)

Keterangan : ***p<0,01, **p<0,05, *p<0,10

Luas pengungkapan website CSR (WD), Reputasi Perusahaan (RP)

Berdasarkan informasi yang disajikan pada panel A, hasil pengujian langsung pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA dan Tobin's Q) terdokumentasi. Hal ini karena hasil sesuai dengan arah yang dihipotesiskan yaitu semakin luas pengungkapan website CSR, semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan. Panel B menyajikan informasi hasil pengujian setelah masuknya variabel mediasi yang menunjukkan bahwa pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Kinerja bisnis yang diproyeksikan dengan ROA terdokumentasi sementara kinerja bisnis perusahaan yang diproyeksikan dengan Tobin's Q tidak terdokumentasi. Selanjutnya, hasil pengujian jalur luas pengungkapan website CSR terhadap

reputasi perusahaan yang diproksi dengan MtB menunjukkan hasil positif dan signifikan. Artinya, hipotesis terdukung dimana semakin luas pengungkapan *website CSR*, semakin meningkat reputasi perusahaan.

Panel C menyajikan informasi *indirect effect* dari jalur luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan setelah masuknya variabel mediasi reputasi perusahaan. Hasil pengujian pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi ROA menunjukkan tidak terdapat mediasi. Terbukti dengan nilai *p-value* yang tidak signifikan. Sementara itu, kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q terjadi perubahan pada *p-value*-nya dari tidak signifikan berubah menjadi signifikan sehingga terdapat indikasi mediasi. Oleh karena itu, untuk membuktikannya maka dilakukan pengujian dengan menghitung nilai VAF. Hasil perhitungan nilai VAF disajikan pada tabel 5 berikut.

Tabel 5. Perhitungan VAF

Pengaruh Antar Variabel	VAF	Keterangan
WD > RP > TQ	$\frac{\beta VI \rightarrow VM \times \beta VM \rightarrow VD}{\beta VI \rightarrow VD + (\beta VI \rightarrow MV \times \beta VM \times VD)}$ $\frac{0.138 \times 0.764}{0.003 + (0.138 \times 0.764)} = 0.97$	Ada mediasi

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil perhitungan nilai VAF, reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q yang ditunjukkan dengan nilai VAF sebesar 97 persen. Hasil ini membuktikan reputasi perusahaan memediasi sebagian (*partial mediation*) pada pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q. Oleh karena itu, hipotesis H₄ terdukung artinya reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q.

Bukti empiris menunjukkan bahwa jalur luas pengungkapan *website CSR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan *website* yang digunakan sebagai media komunikasi berdampak positif terhadap meningkatnya reputasi perusahaan (Axjonow et al., 2018). Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi informasi kepada pemangku kepentingan mereka (Saeidi et al., 2015). Jalur selanjutnya, memberikan bukti bahwa reputasi perusahaan memediasi luas pengungkapan *website CSR* yang diproksi dengan Tobin's Q terdukung. Artinya, luas pengungkapan *website CSR* tidak bisa langsung berhubungan dengan kinerja bisnis perusahaan yang di proksi dengan Tobin's Q namun harus melewati reputasi perusahaan. Tobin's Q didasarkan pada harga saham perusahaan yang menunjukkan bahwa pemangku kepentingan eksternal lebih menghargai perusahaan dengan luas pengungkapan *website CSR* yang lebih tinggi yang pada gilirannya meningkatkan reputasi perusahaan dan akhirnya meningkatkan kinerja bisnis perusahaan yang lebih baik. Sánchez-Infante Hernández et al. (2020) menunjukkan

bahwa ketika perusahaan efektif dalam mengungkapkan *website CSR* maka akan berkesempatan untuk menangkap simpati dan perhatian dari pemangku kepentingan. Peningkatan reputasi perusahaan di antara pemangku kepentingan menjamin ketersediaan sumber daya untuk proses bisnis, yang mengarah pada kinerja bisnis perusahaan yang berkelanjutan. Hasil penelitian ini mendukung *stakeholder theory*, yang menegaskan hubungan positif antara luas pengungkapan *website CSR* dan kinerja bisnis perusahaan. Pemenuhan harapan pemangku kepentingan secara tidak langsung meningkatkan reputasi perusahaan di pandangan pemangku kepentingan serta berdampak positif berdampak pada kinerja bisnis perusahaan yang pada gilirannya akan menarik minat investor (Giannarakis et al., 2016).

Di sisi lain, hasil pengujian memberikan bukti bahwa reputasi perusahaan tidak memediasi luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis yang diproksi dengan ROA. Hal ini karena pengungkapan *website CSR* dianggap sebagai unsur persaingan yang tidak meningkatkan reputasi perusahaan dalam waktu jangka pendek. Ketika perusahaan terlibat dalam kegiatan CSR, perusahaan harus mengeluarkan biaya jumlahnya signifikan yang berdampak negatif pada harga produk, gaji karyawan, keuntungan perusahaan, dan dividen. Dengan demikian, perusahaan cenderung untuk mengurangi biaya yang berhubungan dengan CSR untuk meningkatkan keuntungan jangka pendek (Giannarakis et al., 2016).

Pada penelitian ini, dilakukan pengujian tambahan untuk mendukung konsistensi hasil pengujian. Pengujian tambahan dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama dilakukan dengan memisahkan perusahaan menjadi sub-sektor manufaktur dan non-manufaktur. Tahap kedua, melakukan uji *robustness* menggunakan model *Hayes*. Informasi pada Tabel 6 berikut ini menyajikan hasil pengujian tambahan tahap pertama. Pada tahap ini dilakukan pengujian untuk jalur pengujian langsung variabel luas pengungkapan *website CSR*, kinerja bisnis perusahaan dan reputasi perusahaan pada sub-sektor manufaktur dan non-manufaktur.

Hasil pengujian tambahan untuk sub-sektor manufaktur mendukung hipotesis H_1 yang berarti bahwa keterlibatan perusahaan dengan kegiatan CSR harus diungkapkan agar *stakeholder* mendapatkan manfaat dari kegiatan tersebut. Misalnya penggunaan energi yang dilakukan oleh perusahaan secara tepat memungkinkan terjadinya penghematan biaya disamping juga meningkatkan efisiensi karyawan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja bisnis perusahaan (Yang et al., 2017; Bahta et al., 2021). Hasil pengujian tambahan sektor non-manufaktur tidak mendukung hipotesis H_1 , yang menunjukkan kontradiksi bisa terjadi dari besarnya luas pengungkapan *website CSR*. Penekanan berlebihan pada praktik CSR bisa menjadi sangat mahal dan merusak profitabilitas perusahaan (Salzmann et al., 2005; Cao et al., 2023). Pengeluaran CSR yang berlebihan memunculkan kekhawatiran kemungkinan terjadinya penyalahgunaan sumber daya oleh perusahaan (Javed et al., 2020).

Selanjutnya, hasil pengujian tambahan hipotesis H_2 sektor manufaktur dan sektor non-manufaktur terdukung. Ini berarti semakin luas pengungkapan *website CSR*, semakin meningkat reputasi perusahaan. Perusahaan harus mengkomunikasikan tindakan CSR mereka agar mendapatkan reputasi yang baik dan pada akhirnya menghasilkan keunggulan kompetitif (Turban & Greening, 1996; Schwaiger, 2004; Brammer &

Millington, 2005). Terakhir, hasil pengujian tambahan hipotesis H₃ sektor manufaktur dan non-manufaktur terdukung. Ini berarti bahwa semakin meningkat reputasi perusahaan maka kinerja perusahaan semakin meningkat. Reputasi perusahaan merupakan sumber daya tidak berwujud yang dapat membedakan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya sehingga menghasilkan keunggulan kompetitif. Ini berarti bahwa reputasi perusahaan harus dijaga karena dapat menarik, mempertahankan, dan memotivasi semua pemangku kepentingan yang ada di sekitarnya, sehingga berdampak pada meningkatnya kinerja bisnis perusahaan (Bahta et al., 2021).

**Tabel 6. Hasil Pengujian Langsung
Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur**

Path coefficient, (t statistik), P-Value dan R²

Variabel/Proksi	Ke jalur		
	Kinerja Bisnis Perusahaan		Reputasi Perusahaan RP
	ROA	Tobin's Q	
Manufaktur			
WD	0.152(2.676)***	0.155(2.739)***	0.200(3.549)***
R ²	0.023	0.024	0.040
RP	0.314(5.686)***	0.738(14.269)***	--
R ²	0.099	0.545	--
Non-Manufaktur			
WD	0.073 (1.617)*	-0.105 (2.746)**	0.125 (2.781)***
R ²	0.005	-2.322	0.016
RP	0.221(4.962)***	0.807(19.515)***	--
R ²	0.049	0.651	--

Sumber : data diolah (2023)

Keterangan : ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Luas pengungkapan website CSR (WD), Reputasi perusahaan (RP)

Selanjutnya, hasil pengujian tambahan analisis jalur setelah masuknya variabel mediasi reputasi perusahaan ditunjukkan pada Tabel 7. Berdasarkan informasi yang disajikan pada panel A, panel B, dan panel C hasil pengujian ini menunjukkan bahwa terdapatnya indikasi mediasi pada sektor manufaktur yang ditunjukkan oleh hasil pengujian nilai VAF. Hasil perhitungan nilai VAF disajikan pada tabel 8. Berdasarkan hasil perhitungan nilai VAF, reputasi perusahaan pada sektor manufaktur memediasi pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q yang ditunjukkan dengan nilai VAF sebesar 35 persen. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis H₄ terdukung artinya reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi Tobin's Q.

Sementara itu, pada perusahaan non-manufaktur berdasarkan informasi yang disajikan pada panel A, panel B, dan panel C menunjukkan hasil pengujian tambahan tidak mendukung hipotesis H₄. Diduga hasil ini karena motif pengungkapan website CSR telah menjadi persyaratan yang diwajibkan oleh hukum (Aggarwal & Jha, 2019). Oleh karena itu, kekuatan hubungan antara luas pengungkapan website CSR dan kinerja bisnis perusahaan berbeda dengan sejauh mana pemangku kepentingan menilai reputasi perusahaan dan yakin akan pentingnya kinerja bisnis perusahaan (Singh & Misra, 2021).

**Tabel 7. Full Model
Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur**

Direct Effect	Prediksi Arah	Manufaktur		Non-Manufaktur	
		Path Coeficient	R ²	Path Coeficient	R ²
Panel A. Sebelum dimasukkan variabel mediasi					
WD > ROA	+	0.152(2.676)***	0.023	0.073(1.617)*	0.005
WD > TQ	+	0.155(2.739)***	0.024	-0.105(2.746)**	-2.322
Panel B. Setelah dimasukkan variabel mediasi					
WD > ROA	+	0.111(2.732)**	0.111	0.082(1.810)**	0.055
WD > TQ	+	0.012(0.198)	0.545	-0.045(-0.998)	0.653
WD > RP	+	0.200(3.549)***	0.040	0.125(2.781)***	0.016
RP > ROA	+	0.299(7.372)***	0.111	0.224(5.036)***	0.055
RP > TQ	+	0.736(14.221)***	0.545	0.803(19.426)***	0.653
Panel C.					
Indirect Effect	Prediksi Arah	Manufaktur		Non-Manufaktur	
		P-Value	R ²	P-Value	R ²
WD > RP > ROA	+	0.071	0.111	0.192	0.055
WD > RP > TQ	+	<0.001	0.545	<0.001	0.653

Keterangan : ***p<0,01, **p<0,05, *p<0,10

Luas pengungkapan website CSR (WD), Reputasi Perusahaan (RP)

Tabel 8. Perhitungan VAF

Pengaruh Antar Variabel	VAF	Keterangan
WD > RP > TQ	$\beta_{VI} \rightarrow VM \times \beta_{VM} \rightarrow VD$ $\beta_{VI} \rightarrow VD + (\beta_{VI} \rightarrow MV \times \beta_{VM} \times VD)$ $\frac{0.200 \times 0.299}{0.111 + (0.200 \times 0.299)} = 0.35$	Ada mediasi

Pengujian tambahan tahap dua yaitu melakukan uji *robustness* menggunakan model *Hayes*. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 9 berikut ini.

Tabel 9. Full Model –Uji Robustness

Indirect Effect	Effect	BootLLCI	BootULCI	Kategori	Keterangan
WD > RP > ROA	0.010	-0.001	0.020	Bukan Mediasi	Tidak didukung
WD > RP > TQ	0.273	-0.025	0.559	Bukan Mediasi	Tidak didukung

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan informasi yang disajikan menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis H₄ tidak didukung oleh hasil pengujian uji *robustness*. Hasil uji *robustness* menunjukkan bahwa reputasi perusahaan tidak memediasi pengaruh luas pengungkapan website CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA dan Tobin's Q yang ditunjukkan oleh besarnya nilai antara nilai batas bawah (BootLLCI) dan nilai batas atas (BootULCI) mengandung nilai nol yang berarti tidak signifikan.

5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris peran reputasi perusahaan sebagai pemediasi pada pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa peran reputasi perusahaan memediasi pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan hasilnya beragam. Ketika kinerja bisnis yang diproksi dengan Tobin's Q hasilnya didukung. Namun, kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA hasilnya tidak didukung. Hal tersebut terjadi karena Tobin's Q sebagai ukuran kinerja bisnis dari sisi nilai perusahaan lebih menunjukkan pandangan pemangku kepentingan eksternal daripada kinerja bisnis perusahaan yang diproksi RO, sehingga reputasi perusahaan lebih berpengaruh pada saat kinerja bisnis perusahaan diproksi dengan Tobin's Q.

Selanjutnya, penelitian ini, melakukan pengujian tambahan untuk memperkuat hasil penelitian. Berdasarkan hasil pengujian tambahan pada sektor manufaktur, hasil pengujian tambahan mendukung hipotesis H₁, H₂, H₃, dan H₄. Namun, pada perusahaan non-manufaktur menunjukkan hanya hasil pengujian hipotesis H₂ dan H₃ yang didukung. Terakhir, penelitian ini melakukan uji *robustness* menggunakan model *Hayes*. Hasil pengujian *robustness* menunjukkan bahwa reputasi perusahaan tidak memediasi pengaruh luas pengungkapan *website CSR* terhadap kinerja bisnis perusahaan baik yang diproksi ROA maupun Tobin's Q. Hasil tersebut diduga karena pada penelitian ini tidak mengontrol kondisi tertentu misalnya ukuran perusahaan karena perusahaan besar menjadi perhatian publik serta memiliki kinerja yang lebih baik (Pham & Tran, 2020) sejalan dengan Orlitzky (2001), Webb (2004), Lee et al. (2009), dan Galbreath & Shum (2012). Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa pengungkapan *website CSR* harus dijadikan sebagai strategi jangka panjang yang sejalan dengan peraturan POJK No. 8/POJK.04/2015. Selanjutnya, regulator dapat meningkatkan peraturan mengenai area apa saja yang harus diungkapkan di dalam *website CSR*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini menggunakan *Wayback Machine* untuk menelusuri informasi masa lalu perusahaan. *Wayback Machine* memiliki keterbatasan dalam menangkap informasi. Penelitian dimasa datang sebaiknya mempertimbangkan sumber data lain untuk menangkap informasi melalui *website* seperti informasi melalui media sosial seperti facebook, twitter, ataupun instagram. Kedua, penelitian ini menilai luas pengungkapan *website CSR* menggunakan konten analisis sehingga ada unsur subyektifitas. Penelitian selanjutnya bisa mempertimbangkan sumber informasi lain seperti menggunakan GRI untuk menghitung luas pengungkapan CSR. Ketiga, penelitian ini kinerja bisnis perusahaan diukur dengan ROA yang menggambarkan data akuntansi yang bersifat teknis. Penelitian di masa depan menggunakan tambahan ukuran kinerja lain seperti ROE maupun profitabilitas. Terakhir, hasil penelitian mungkin saja terjadi bias yang diduga karena ukuran reputasi perusahaan diproksi dengan *Market to Book Ratio* (MtB) dan kinerja bisnis perusahaan diproksi dengan Tobin's Q sama-sama mengandung nilai pasar. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan ukuran lain untuk reputasi perusahaan seperti penggunaan *checklist* (Widiastuty, 2022) atau ukuran reputasi oleh lembaga pengindeks. Selain itu, penelitian ini mungkin akan lebih konklusif jika kondisi-kondisi tertentu dikontrol.

Daftar Pustaka

- Abbas, J. (2020). Impact of total quality management on corporate green performance through the mediating role of corporate social responsibility. *Journal of Cleaner Production*, 242. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118458>
- Aggarwal, V. S., & Jha, A. (2019). Pressures of CSR in India: an institutional perspective. *Journal of Strategy and Management*, 12(2), 227–242. <https://doi.org/10.1108/JSCMA-10-2018-0110>
- Agudelo, M. A. L., Jóhannsdóttir, L., & Davídsdóttir, B. (2019). A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1). <https://doi.org/10.1186/s40991-018-0039-y>
- Al Sakkaf, S. Y., Farouk, S., & Abu Elanain, H. M. (2022). Corporate social responsibility towards education and corporation performance in the UAE: the mediating role of corporation reputation. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2021-0256>
- Ali, H. Y., Danish, R. Q., & Asrar-ul-Haq, M. (2020). How corporate social responsibility boosts firm financial performance: The mediating role of corporate image and customer satisfaction. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 166–177. <https://doi.org/10.1002/csr.1781>
- An, H., Razzaq, A., Nawaz, A., Noman, S. M., & Khan, S. A. R. (2021). Nexus between green logistic operations and triple bottom line: evidence from infrastructure-led Chinese outward foreign direct investment in Belt and Road host countries. *Environmental Science and Pollution Research*, 28(37), 51022–51045. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-12470-3>
- Anser, M. K., Zhang, Z., & Kanwal, L. (2018). Moderating effect of innovation on corporate social responsibility and firm performance in realm of sustainable development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 799–806. <https://doi.org/10.1002/csr.1495>
- Axjonow, A., Ernstberger, J., & Pott, C. (2018). The impact of corporate social responsibility disclosure on corporate reputation: A non-professional stakeholder perspective. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 429–450. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3225-4>
- Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R., & Bikanyi, K. J. (2021). How does CSR enhance the financial performance of SMEs? The mediating role of firm reputation. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 34(1), 1428–1451. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1828130>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Bashir, M. (2022). Corporate social responsibility and financial performance – the role of corporate reputation, advertising and competition. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2021-0059>
- Brammer, S., & Millington, A. (2005). Corporate reputation and philanthropy: An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, 61(1), 29–44. <https://doi.org/10.1007/s10551-005-7443-4>
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective. *Corporate Communications*, 11(3), 232–248. <https://doi.org/10.1108/13563280610680821>
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance

- disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. In *British Accounting Review* (Vol. 50, Issue 1, pp. 1–15). Academic Press. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005>
- Cao, S., Yao, H., & Zhang, M. (2023). CSR gap and firm performance: An organizational justice perspective. *Journal of Business Research*, 158. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113692>
- Chakroun, S., ben Amar, A., & ben Amar, A. (2022). Earnings management, financial performance and the moderating effect of corporate social responsibility: evidence from France. *Management Research Review*, 45(3), 331–362. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2021-0126>
- Chandok, R. I. S., & Singh, S. (2017). Empirical study on determinants of environmental disclosure: Approach of selected conglomerates. *Managerial Auditing Journal*, 32(4–5), 332–355. <https://doi.org/10.1108/MAJ-03-2016-1344>
- Chapple, W., & Moon, J. (2005). Corporate social responsibility (CSR) in Asia a seven-country study of CSR Web site reporting. In *Business and Society* (Vol. 44, Issue 4, pp. 415–441). <https://doi.org/10.1177/0007650305281658>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <http://www.jstor.org> URL: <http://www.jstor.org/stable/3665623>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117.
- Crisóstomo, V. L., De Souza Freire, F., & De Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295–309. <https://doi.org/10.1108/17471111111141549>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 5–91.
- Du, S., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2010). Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): The role of CSR communication. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 8–19. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00276.x>
- Fassin, Y., de Colle, S., & Freeman, R. E. (2017). Intra-stakeholder alliances in plant-closing decisions: A stakeholder theory approach. *Business Ethics*, 26(2), 97–111. <https://doi.org/10.1111/beer.12136>
- Fatma, M., & Rahman, Z. (2014). Building a corporate identity using corporate social responsibility: A website based study of Indian banks. *Social Responsibility Journal*, 10(4), 591–601. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2013-0002>
- 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>
- Flanagan, D. J., & O'Shaughnessy, K. C. (2005). The effect of layoffs on firm reputation. *Journal of Management*, 31(3), 445–463. <https://doi.org/10.1177/0149206304272186>
- Fombrun, C. J. (2005). RI Insights A World of Reputation Research, Analysis and Thinking Building Corporate Reputation Through CSR Initiatives: Evolving Standards. *Corporate Reputation Review*, 8(1), 7–11.
- Fourati, Y. M., & Dammak, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance:

- International evidence of the mediating role of reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1749–1759. <https://doi.org/10.1002/csr.2143>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Galbreath, J., & Shum, P. (2012). Do customer satisfaction and reputation mediate the CSR-FP link? Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 37(2), 211–229. <https://doi.org/10.1177/0312896211432941>
- Giannarakis, G., Konteos, G., Zafeiriou, E., & Partalidou, X. (2016). The impact of corporate social responsibility on financial performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(3), 171–182. [https://doi.org/10.21511/imfi.13\(3-1\).2016.03](https://doi.org/10.21511/imfi.13(3-1).2016.03)
- González-Rodríguez, M. R., Díaz-Fernández, M. C., Shi, F., & Okumus, F. (2021). Exploring the links among corporate social responsibility, reputation, and performance from a multi-dimensional perspective. *International Journal of Hospitality Management*, 99. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2021.103079>
- Gunawan, J., & Tin, S. (2019). The development of corporate social responsibility in accounting research: evidence from Indonesia. In *Social Responsibility Journal* 15 (5), 671–688. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2018-0076>
- Hamdoun, M., Achabou, M. A., & Dekhili, S. (2022). Could CSR improve the financial performance of developing countries' firms? Analyses of mediating effect of intangible resources. *European Business Review*, 34(1), 41–61. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2019-0236>
- Hou, C. E., Lu, W. M., & Hung, S. W. (2019). Does CSR matter? Influence of corporate social responsibility on corporate performance in the creative industry. *Annals of Operations Research*, 278(1–2), 255–279. <https://doi.org/10.1007/s10479-017-2626-9>
- Hsu, K. T. (2012). The advertising effects of corporate social responsibility on corporate reputation and brand equity: Evidence from the life insurance industry in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 109(2), 189–201. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1118-0>
- Huang, Y. F., Do, M. H., & Kumar, V. (2019). Consumers' perception on corporate social responsibility: Evidence from Vietnam. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1272–1284. <https://doi.org/10.1002/csr.1746>
- Ikram, M., Sroufe, R., Mohsin, M., Solangi, Y. A., Shah, S. Z. A., & Shahzad, F. (2020). Does CSR influence firm performance? A longitudinal study of SME sectors of Pakistan. *Journal of Global Responsibility*, 11(1), 27–53. <https://doi.org/10.1108/JGR-12-2018-0088>
- Jamali, D., & Karam, C. (2018). Corporate social responsibility in developing countries as an emerging field of study. *International Journal of Management Reviews*, 20(1), 32–61. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12112>
- Javed, M., Rashid, M. A., Hussain, G., & Ali, H. Y. (2020). The effects of corporate social responsibility on corporate reputation and firm financial performance: Moderating role of responsible leadership. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1395–1409. <https://doi.org/10.1002/csr.1892>
- Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404–437.
- Juniarti. (2020). Does mandatory CSR provide long-term benefits to shareholders? *Social Responsibility Journal*, 17(6), 776–794. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2019-0114>

- Kumar, N., Kumar, P., & Nigam, D. (2021). Mediation effect of reputation on the stakeholders' centric CSR and financial performance relationship. In *Int. J. Business Governance and Ethics* (Vol. 15, Issue 4).
- Lai, C. S., Chiu, C. J., Yang, C. F., & Pai, D. C. (2010). The effects of corporate social responsibility on brand performance: The mediating effect of industrial brand equity and corporate reputation. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 457–469. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0433-1>
- Lee, D. D., Faff, R. W., & Langfield-Smith, K. (2009). Revisiting the Vexing Question: Does superior corporate social performance lead to improved financial performance? *Australian Journal of Management*, 34(1), 21–49.
- Mathews, M. R. (1997). Twenty-five years of social and environmental accounting research: Is there a silver jubilee to celebrate? In *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (Vol. 10, Issue 4, pp. 481–531). <https://doi.org/10.1108/EUM0000000004417>
- Mcwilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate sosial responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal* , 21, 603–609.
- Mcwilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the firm perspective. *Academy Ol Management Review*, 26(1), 7–127.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. In *Journal of Management Studies* (Vol. 43, Issue 1, pp. 1–18). <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886.
- Mitchell Williams, S., Ho Wern Pei, C.-A., & Williams, M. (1999). Corporate social disclosures by listed companies on their web sites: An international comparison. *The International Journal of Accounting*, 34(3), 389–419.
- Neville, B. A., Bell, S. J., & Mengüç, B. (2005). Corporate reputation, stakeholders and the social performance-financial performance relationship. *European Journal of Marketing*, 39(9–10), 1184–1198. <https://doi.org/10.1108/03090560510610798>
- Ngai, E. W. T., Law, C. C. H., Lo, C. W. H., Poon, J. K. L., & Peng, S. (2018). Business sustainability and corporate social responsibility: case studies of three gas operators in China. *International Journal of Production Research*, 56(1–2), 660–676. <https://doi.org/10.1080/00207543.2017.1387303>
- Nguyen, N. T. T., Nguyen, N. P., & Thanh Hoai, T. (2021). Ethical leadership, corporate social responsibility, firm reputation, and firm performance: A serial mediation model. *Heliyon*, 7(4). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06809>
- Orlitzky, M. (2001). Does firm size confound the relationship between corporate social performance and firm financial performance? *Journal of Business Ethics*, 33, 167–180.
- Park, S. H. (2017). Corporate social responsibility, visibility, reputation and financial performance: empirical analysis on the moderating and mediating variables from Korea. *Social Responsibility Journal*, 13(4), 856–871. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0012>
- Petersen, H. L., & Vredenburg, H. (2009). Morals or economics? Institutional investor preferences for corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 90(1), 1–14. <https://doi.org/10.1007/s10551-009-0030-3>

- Pham, H. S. T., & Tran, H. T. (2020). CSR disclosure and firm performance: The mediating role of corporate reputation and moderating role of CEO integrity. *Journal of Business Research*, 120, 127–136. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.002>
- Pradhan, S. (2016). Impact of corporate social responsibility intensity on corporate reputation and financial performance of Indian firms. *Business: Theory and Practice*, 17(4), 371–380. <https://doi.org/10.3846/BTP.17.11123>
- Preston, L. E. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business and Society*, 36(4), 419–429.
- Preuss, L., Barkemeyer, R., & Glavas, A. (2016). Corporate Social Responsibility in Developing Country Multinationals: Identifying Company and Country-Level Influences. *Business Ethics Quarterly*, 26(3), 347–378. <https://doi.org/10.1017/beq.2016.42>
- Price, J. M., & Sun, W. (2017). Doing good and doing bad: The impact of corporate social responsibility and irresponsibility on firm performance. *Journal of Business Research*, 80, 82–97. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.007>
- Rehman, Z. ur, Khan, A., & Rahman, A. (2020). Corporate social responsibility's influence on firm risk and firm performance: the mediating role of firm reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 2991–3005. <https://doi.org/10.1002/csr.2018>
- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saaeidi, S. A. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), 341–350. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.06.024>
- Salzmann, O., Ionescu-Somers, A. M., & Steger, U. (2005). The business case for corporate sustainability: Literature review and research options. *European Management Journal*, 23(1), 27–36. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2004.12.007>
- Sánchez-Infante Hernández, J. P., Yañez-Araque, B., & Moreno-García, J. (2020). Moderating effect of firm size on the influence of corporate social responsibility in the economic performance of micro-, small- and medium-sized enterprises. *Technological Forecasting and Social Change*, 151. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119774>
- Selin, M., Joni, J., & Ahmed, K. (2022). Political affiliation types and corporate social responsibility (CSR) commitment: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Organizational Change*. <https://doi.org/10.1108/JAOC-08-2021-0109>
- Singh, K., & Misra, M. (2021). Linking corporate social responsibility (CSR) and organizational performance: the moderating effect of corporate reputation. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1). <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.100139>
- Smith, M., Yahya, K., & Marzuki Amiruddin, A. (2007). Environmental disclosure and performance reporting in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 185–199. <https://doi.org/10.1108/13217340710823387>
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y. L. (2016). The signaling effect of corporate social responsibility in emerging economies. *Journal of Business Ethics*, 134(3), 479–491. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2404-4>
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463–

490. <https://doi.org/10.1002/smj.820>
- Tanggamani, V., Amran, A., & Ramayah, T. (2022). CSR practices disclosure's impact on corporate financial performance and market performance: Evidence of Malaysian public listed companies. *International Journal of Business and Society*, 23(1), 604–613. <https://doi.org/10.33736/ijbs.4632.2022>
- Tarjo, T., Anggono, A., Yuliana, R., Prasetyono, P., Syarif, M., Alkirom Wildan, M., & Syam Kusufi, M. (2022). Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia. *Heliyon*, 8(12). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11907>
- Turban, D. B., & Greening, D. W. (1996). Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. *Academy of Management Journal*, 40(3), 658–672.
- Van Beurden, P., & Gössling, T. (2008). The worth of values - A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407–424. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9894-x>
- van Marrewijk, M. (2003). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: Between agency and communion. *Journal of Business Ethics*, 44, 95–105.
- Vashchenko, M. (2017). An external perspective on CSR: What matters and what does not? *Business Ethics*, 26(4), 396–412. <https://doi.org/10.1111/beer.12162>
- Vuong, N. B. (2022). Investor sentiment, corporate social responsibility, and financial performance: Evidence from Japanese companies. *Borsa Istanbul Review* 22 (5), 911–924 <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.06.010>
- Wagner, M., Van Phu, N., Azomahou, T., & Wehrmeyer, W. (2002). The relationship between the environmental and economic performance of firms: an empirical analysis of the European paper industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 9 (3), 133–146. <https://doi.org/10.1002/csr.22>
- Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607–1616. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142>
- Webb, E. (2004). An Examination of Socially Responsible Firms' Board Structure. *Journal of Management and Governance*, 8, 255–277.
- Widiastuty, E. (2022). *Peran Mediasi Luas Pengungkapan Website CSR dan Reputasi Perusahaan pada Pengaruh Struktur Tatakelola terhadap Kinerja Bisnis Perusahaan*. Program Doktor Ilmu Akuntansi.Universitas Airlangga.
- Yang, L., Yaacob, Z., Sin, A., & Teh, Y. (2017). Does reputation mediate the relationship between corporate social responsibility and performance of SMEs in China. In *International Journal of Economics and Management Journal homepage* 11 (2), 335-354 <http://www.econ.upm.edu.my/ijem>