

## **CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN KETAHANAN PERUSAHAAN DI INDONESIA**

### **CORPORATE GOVERNANCE, SOCIAL RESPONSIBILITY AND COMPANY RESILIENCE IN INDONESIA**

**Khalilul Rahman<sup>1\*</sup>, Asniati Bahari<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>*Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Andalas, Padang*

\*Email: khalilulrahman2000@gmail.com

---

#### **Keywords**

*Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Corporate Resilience, Covid-19, Indonesia*

---

#### **Article informations**

*Received:*

*2023-01-05*

*Accepted:*

*2023-02-02*

*Available Online:*

*2023-03-18*

---

#### **Abstract**

*This study aims to provide empirical evidence about the influence of internal corporate governance mechanisms and corporate social responsibility on corporate resilience. This research's novelty is to analyze companies' resilience during the Covid-19 pandemic in Indonesia from March to September 2020. Data analysis in this study used SmartPLS 4 software. Based on the purposive sampling technique, a sample of 44 companies was obtained, which were registered at IDX80 as of February 2020. The findings of this study are that CSR on the topic of Environment does not have a significant effect on corporate resilience; however, Economic and Social topics have a significant effect on corporate resilience. Corporate governance on the board of commissioners and directors has no significant effect on corporate resilience, but the audit committee significantly affects corporate resilience. Other findings in this study indicate that Firm Size and Sales Growth significantly affect corporate resilience. The results of this study help investors and management understand the importance of CG, CSR, Firm Size, and Sales Growth in building corporate resilience in facing the coming crisis.*

---

## **PENDAHULUAN**

Pada tanggal 30 Januari 2020, WHO telah menetapkan *Coronavirus disease 2019* (COVID-19) menjadi pandemi global karena menyebar dan menginfeksi dengan cepat ke seluruh negara di dunia. Pandemi COVID-19 juga menunjukkan bahwa hal itu menimbulkan ancaman dan memberi tekanan pada kondisi ekonomi dan sosial bagi semua negara yang ada di dunia, termasuk di Indonesia. Berbagai kebijakan pencegahan COVID-19 yang dilakukan oleh pemerintah juga berdampak langsung kepada karyawan (tenaga kerja), model operasi, rantai pasokan, penjualan produk dan layanan, sehingga harga saham menjadi jatuh karena takut akan ketidakpastian (Cheema-Fox *et al.*, 2020). Sehingga, setiap perusahaan dituntut agar bisa menghasilkan serangkaian kebijakan yang dinilai mampu membuat perusahaan beradaptasi dan bertahan selama krisis pandemi COVID-19 (Rahman, 2022).

Konsep resiliensi juga dapat diartikan penting dalam mengatasi gejala yang datang dari luar perusahaan, dalam berbagai literatur kajian organisasi seperti krisis ekonomi dan penyakit yang meluas (DesJardine *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, peneliti mengikuti metode dari Rampling (2020) untuk menangkap manifestasi ketahanan perusahaan yang mencerminkan tiga dimensi, yaitu: (1) tingkat keparahan kerugian, (2) tingkat pemulihan, dan (3) tingkat waktu pemulihan. Kinerja *return* saham perusahaan dapat menangkap tiga dimensi tersebut karena investor harus memprediksi seberapa besar reaksi pasar akibat pandemi COVID-19. Tingkat keparahan kerugian yang diprosikan dengan *return* saham dari harga awal menunjukkan berapa lama perusahaan bisa pulih dari krisis pandemi. Studi ini juga diperkuat dengan hasil penelitian DesJardine *et al.*, (2019) dan Hua *et al.*, (2019) yang menggunakan hasil pertama:



*return* saham yang dapat mewakili tiga dimensi dalam mengukur tingkat ketahanan perusahaan.

Secara keseluruhan, sejak 5 Maret 2020 (3 hari selepas diumumkannya pertama kali kasus COVID-19 di Indonesia,) hingga virus corona dinyatakan sebagai pandemi global, IHSG turun 30% sampai titik terendahnya hanya dalam waktu 14 hari perdagangan. Sehingga kita bisa membayangkan berapa banyak saham yang tumbang. Jika dibandingkan pada krisis keuangan 2008, IHSG untuk turun hampir 40% membutuhkan waktu 16 hari perdagangan. Kehancuran pasar saham tahun ini bahkan lebih parah dari krisis moneter 1997-1998, yang saat itu bursa membutuhkan waktu 20 hari untuk turun 30%. Akibatnya, masyarakat melakukan aksi massal untuk menjual saham mereka, yang merusak parah aktivitas perekonomian, memutus rantai pasokan global, dan berakhir kepada berkurangnya tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja bisnis. Kendali atas kejadian tidak terduga seperti ini bisa hilang, akan tetapi itu bisa menjadi alasan mengapa penting untuk melakukan penelitian mengenai faktor yang dapat meningkatkan sistem kekebalan bisnis dan membangun ketahanan perusahaan dari berbagai guncangan sehingga dapat pulih secepat mungkin dari krisis yang terjadi.

Banyak faktor yang dapat membantu sebuah perusahaan untuk menghadapi krisis, beradaptasi, bertahan dan bergerak secara fleksibel untuk pulih dari krisis, sehingga membuat perusahaan tangguh atau mampu bertahan dari krisis yang terjadi. Perusahaan yang telah mengambil pendekatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebelum pandemic kemungkinan akan lebih tangguh dan menikmati kinerja harga saham yang jauh lebih baik daripada pesaing mereka (Brial, 2020 ; Mahmud *et al.*, 2020) . Bersamaan dengan analisis lain oleh Garel dan Petit-romec (2020), Kegiatan CSR telah menunjukkan bahwa perusahaan dengan strategi lingkungan yang bertanggung jawab mengalami pengembalian saham yang lebih baik. Penulis meyakini bahwa mengadopsi strategi berkelanjutan untuk mengelola rantai pasokan memungkinkan perusahaan untuk lebih mempersiapkan diri dalam menghadapi krisis kesehatan.

*Corporate Governance* (CG) adalah alat utama untuk memastikan ketahanan perusahaan (Chaussée de la Muette, 2020) . Pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja dan ketahanan perusahaan karena mereka berpikir bahwa tata Kelola perusahaan yang baik akan memberikan pengembalian yang lebih tinggi bahkan ketika menghadapi krisis. Tata kelola perusahaan dapat dijadikan sebagai kekuatan dalam perusahaan untuk bersaing dalam situasi saat ini serta juga bisa untuk meningkatkan kepercayaan investor. Sekarang, Indonesia kembali merasakan krisis yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 yang memberikan suatu ketidakpastian kapan akan berakhir. Belajar dari krisis masa lalu, kini perusahaan menyadari bahwa bisnis tidak bisa dengan hanya bergantung kepada kekuatan finansial saja untuk keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

Kebaruan dalam penelitian ini adalah menggabungkan dua sisi yang saling berhubungan dan sangat penting dalam meningkatkan ketahanan perusahaan, yaitu menekankan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) serta tugasnya kepada para pemangku kepentingan (CG). Menimbang masih sedikit penelitian yang meneliti topik ketahanan perusahaan di Indonesia, bahkan studi sebelumnya hanya menguji pengaruh CSR terhadap ketahanan perusahaan, oleh karena itu penelitian ini menambahkan pengaruh mekanisme internal CG terhadap *Corporate Resilience* pada masa pandemi COVID-19 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di indeks IDX80 per Februari 2020. Hal ini dikarenakan indeks IDX80 baru dirilis oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 namun menunjukkan resiliensi, yaitu mengalami penurunan kinerja terkecil pada tahun 2020 sebesar 5,7%. Namun, indeks saham lainnya yang sudah lama dirilis Bursa Efek Indonesia, seperti IDX30 dan LQ45, justru mengalami penurunan kinerja tertinggi selama pandemi 2020, yakni masing-masing sebesar 9,31% dan 7,85%.

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Teori Sinyal*

Widhiastuti (2021) menyebutkan bahwa *signaling theory* merupakan hubungan dua pihak yaitu pihak eksternal seperti investor yang bertindak sebagai penerima sinyal dan pihak internal seperti manajemen yang bertindak sebagai pemberi sinyal. *Signalling theory* mengemukakan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi tersebut. *Signalling theory* menunjukkan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Akibatnya, perusahaan berusaha untuk mengurangi ketimpangan informasi berdasarkan teori sinyal ini dengan menciptakan kualitas atau konsistensi dalam informasi laporan keuangan.

Teori sinyal ini mewajibkan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pasar agar pasar bisa membedakan antara perusahaan yang buruk dengan perusahaan yang baik (Kurniaty *et al.*, 2019). Kurniaty *et al.*, (2019) juga menyebutkan bahwa teori sinyal juga membahas jenis informasi yang harus diberikan manajer kepada pemilik perusahaan dan perusahaan kepada para pengguna informasi laporan keuangan. Sinyal yang diberikan tersebut bisa berupa informasi pengungkapan CSR, mekanisme *good corporate governance*, *stock return*, nilai perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan perusahaan atau informasi lain yang menggambarkan keunggulan kompetitif suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

### *Ketahanan Perusahaan*

DesJardine *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa ketahanan perusahaan adalah kemampuan dan kapasitas untuk menahan gangguan sistemik terhadap bisnis seperti biasa dan untuk beradaptasi dengan lingkungan risiko baru. Ada tiga bahan umum yang dapat menjadi pendekatan untuk mengukur ketahanan perusahaan. Studi ini mengikuti perspektif sistem dari Rampling (2020); dan DesJardine *et al.*, (2019) untuk menangkap manifestasi ketahanan perusahaan yang mencerminkan tiga dimensi, yaitu (1) kemampuan perusahaan untuk mengurangi tingkat kerentanannya terhadap krisis yang terjadi, dan dimodelkan dengan tingkat keparahan kerugian (2) kemampuannya untuk beradaptasi, dan dimodelkan dengan tingkat pemulihan. Pada DesJardine *et al.*, (2019) dimensi ini digambarkan dengan dimensi stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk bertahan meskipun ada gangguan, (3) kemampuannya untuk pulih dalam waktu sesingkat mungkin, dan dimodelkan dengan tingkat waktu pemulihan. Pada DesJardine *et al.*, (2019) dimensi ini digambarkan dengan dimensi fleksibilitas yang menunjukkan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk proses kembali ke keadaan normal.

### *CSR dan Ketahanan Perusahaan*

Ding *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa perusahaan yang terlibat dalam lebih banyak kegiatan CSR sebelum pandemi telah menikmati kinerja harga saham yang lebih baik dalam menanggapi pandemi. Prasetyo & Nani (2021) juga menemukan bahwa pengungkapan CSR pada topik ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam meningkatkan *return* saham sebagai proksi ketahanan bisnis. Penelitian dari Fitriani *et al.*, (2021) dan Ikrima dan Asrori (2020) mendukung adanya hubungan positif dan signifikan antara CSR pada topic lingkungan dengan pengembalian saham. Konsisten dengan Mayangsari (2020) dan Muhlis & Gultom (2021), penelitian tersebut menunjukkan bahwa banyaknya kegiatan CSR pada topik sosial perusahaan dapat membantu meningkatkan *return* saham perusahaan.

CSR akan menciptakan ketahanan dengan memastikan bahwa organisasi beradaptasi dengan standar lingkungan yang lebih komprehensif, seperti kebijakan ketenagakerjaan dan hak-hak masyarakat, yang akan mengarah pada operasi dan stabilitas organisasi yang berkelanjutan dalam menghadapi perubahan lingkungan di tengah krisis (DesJardine *et al.*, 2019). Dengan secara aktif terlibat dalam CSR dari sebelumnya, sebuah perusahaan telah membangun di sekitar mereka jaringan mitra yang setia dan dapat diandalkan, dan khususnya, ikatan tersebut dikembangkan berdasarkan kepercayaan dan komitmen yang pada dasarnya



akan sangat membantu ketika terjadi gangguan lingkungan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan memberikan sinyal dan mendapat respon positif dari investor dengan meningkatkan fluktuasi harga saham pada periode yang akan datang, dan sebaliknya. Dengan kinerja lingkungan yang buruk, investor akan meragukan perusahaan dan akan bereaksi negatif terhadap fluktuasi harga saham perusahaan pada periode mendatang. Hal ini dikarenakan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan menciptakan citra yang baik dan meningkatkan harga saham, karena investor dapat yakin bahwa perusahaan akan beroperasi tanpa penolakan publik. Oleh karena itu, beberapa hipotesis dapat diajukan:

**H<sub>1a</sub>: CSR Ekonomi mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

**H<sub>1b</sub>: CSR Lingkungan mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

**H<sub>1c</sub>: CSR Sosial mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

### ***Corporate Governance dan Ketahanan Perusahaan***

Chaussée de la Muette (2020) menyatakan bahwa bagian penting dari ketahanan merupakan mekanisme GCG. Penelitian dari Robiyanto & Susanto (2020) menemukan bahwa dewan komisaris memengaruhi *return* saham secara signifikan. Selanjutnya Christian *et al.*, (2020) menemukan bahwa direksi memengaruhi *return* saham secara signifikan. Kemudian Hirawan & Hasanah (2020) menemukan bahwa komite audit mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Lebih lanjut, Mahrani & Soewarno (2018) implementasi GCG juga merupakan sistem yang dapat memperbaiki masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Membangun sistem tata kelola yang efektif membuat kepentingan manajer, pemilik dan pemegang saham berada pada jalur yang sama (Kyere, 2021). *Shareholders* saat ini sangat memberikan penilaian positif terhadap kinerja perusahaan karena mereka percaya bahwa tata kelola perusahaan yang baik akan membawa mereka keuntungan yang lebih tinggi. Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik memberikan sinyal dan dapat meyakinkan investor untuk mengatasi masalah keagenan, yang akan menguntungkan investasi mereka (Kurniaty *et al.*, 2019). Hal ini sejalan dengan Devinta *et al.*, (2020) yang menjelaskan bahwa penerapan GCG akan berdampak pada peningkatan *return* saham perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan *return* saham juga mendorong peningkatan kualitas perusahaan menjadi lebih baik lagi dan mampu bersaing secara kompetitif, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, beberapa hipotesis dapat diajukan:

**H<sub>2a</sub>: Dewan Komisaris mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

**H<sub>2b</sub>: Direksi mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

**H<sub>2c</sub>: Komite Audit mempengaruhi ketahanan Perusahaan secara positif dan signifikan.**

## **METODE PENELITIAN**

### ***Sampel Penelitian***

Penelitian ini termasuk dalam metode kuantitatif dan menggunakan data sekunder dari laporan keberlanjutan, laporan tahunan, dan harga saham pada harga penutupan Maret 2020 sampai September 2020. Data penelitian ini dapat diunduh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.yahoofinance.id](http://www.yahoofinance.id), dan melalui website resmi perusahaan sampel penelitian. Indeks IDX80 per Februari 2020 adalah sampel penelitian. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengeliminasi berdasarkan kriteria yang ada sehingga diperoleh 44 sampel perusahaan seperti pada Tabel 1.

**Tabel 1**

### **Kriteria Pengambilan Sampel Purposive**

---

Kriteria	Total
Perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX80 pada Februari 2020	80
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutannya	29
Perusahaan yang tidak menyusun laporan keberlanjutannya mengikuti standar GRI 2016	3
Sampel dikeluarkan karena data outlier	4
Total perusahaan yang dikeluarkan dari sampel	(36)
Jumlah Sampel	44

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Ketahanan perusahaan yang diproksikan dengan *return* saham merupakan variabel terikat dalam penelitian ini. *Return* saham dipilih karena dapat menangkap ketiga dimensi ketahanan perusahaan. Hal ini didasarkan pada hipotesis pasar efisien, yang menyatakan bahwa harga saham perusahaan (valuasi pasar) mencerminkan semua informasi yang relevan dan baru tentang perusahaan (Sajko *et al.*, 2021). Penelitian ini memiliki 6 variabel Independen, yaitu *Corporate Social Responsibility* melalui pada masing-masing topik pengungkapan (Ekonomi, Lingkungan dan Sosial) dan *Corporate Governance* pada masing-masing mekanisme (Dewan Komisaris, Direksi dan Komite Audit), serta dua variabel kontrol yaitu *Sales Growth* dan *Firm Size*. Tabel 2 menunjukkan definisi operasional dari variabel yang digunakan:

Tabel 2

Definisi Operasional Variabel	
Variabel	Pengukuran
Corporate Resilience	(Harga Penutupan September 2020 – Harga Penutupan Maret 2020) / Harga Penutupan Maret 2020
CSR Ekonomi	Analisis konten : skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan CSREc dan 1 jika mengungkapkan dari 13 item CSREc berdasarkan Standar GRI 2016
CSR Lingkungan	Analisis konten : skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan CSREn dan 1 jika mengungkapkan CSREn dari 30 item berdasarkan Standar GRI 2016
CSR Sosial	Analisis konten: skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan CSRSo dan 1 jika mengungkapkan 34 item CSRSo berdasarkan Standar GRI 2016
Dewan Komisaris	Jumlah komisaris dalam suatu korporasi (termasuk komisaris independen)
Direksi	Jumlah direktur dalam sebuah perusahaan
Komite Audit	Jumlah komite audit dalam suatu perusahaan
Sales Growth	$[\text{Total Penjualan } t - \text{Total Penjualan } (t-1)] / \text{Total Penjualan } (t-1)$
Firm Size	$\text{Ln}(\text{Total Aset})$

### Metode Analisis Data

Informasi data penelitian akan dideskripsikan dengan menggunakan statistik deskriptif. Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS 4 pada hipotesis satu arah dengan alpha 5%.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
CSR Ekonomi	4.568	5	0	12	2.641
CSR Lingkungan	8.795	8	0	24	5.731



CSR Sosial	10.545	10	2	24	5.582
Dewan Komisaris	5.614	6	2	10	1.735
Direksi	6.659	6	3	11	2.194
Komite Audit	3.5	3	3	6	0.754
Sales Growth	0.104	0.076	-0.145	0.818	0.178
Firm Size	31.286	31.061	24.151	34.454	1.683
Corporate Resilience	0.21	0.162	-0.168	0.884	0.219

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SmartPLS 4

### Hasil Analisis Outer Model

Pengujian validitas dan reliabilitas dilakukan untuk menilai kesesuaian internal konstruk yang digunakan dalam analisis model jalur. Keandalan dan konsistensi internal konstruksi dinilai dengan melihat nilai CR (Composite Reliability) yang harus lebih besar dari 0,7 (Hair et al., 2017). Tabel 4 merupakan hasil pengujian dan menunjukkan semua semua konstruk memiliki nilai CR diatas 0,7, sehingga keandalan dan konsistensi internal konstruk dapat diterima. *Convergent Validity Test* dievaluasi dengan melihat nilai AVE (average variance extracted) dimana semua konstruk memiliki nilai AVE diatas ambang batas 0,5, sehingga semua variabel dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

**Tabel 4**

#### Hasil Uji Outer loadings and composite reliability

	<i>Loadings</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
CSR Ekonomi	1	1	1
CSR Lingkungan	1	1	1
CSR Sosial	1	1	1
Corporate Resilience	1	1	1
Dewan Komisaris	1	1	1
Direksi	1	1	1
Firm Size	1	1	1
Komite Audit	1	1	1
Sales Growth	1	1	1

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SmartPLS 4

Berkenaan dengan discriminant validity test, dievaluasi dengan menggunakan kriteria Fornell-Lacker dimana akar kuadrat AVE dari suatu konstruk harus melebihi korelasinya dengan konstruk lain (Hair et al., 2017). Tabel 5 menunjukkan hasil discriminant validity test dan membuktikan bahwa semua konstruk lulus uji kriteria Fornell-Lacker.

**Tabel 5**

#### Hasil Uji Discriminant validity test (kriteria Fornell-Lacker)

	CSR Ekonomi	CSR Lingkungan	CSR Sosial	Corp. Resilience	Dewan Komisaris	Direksi	Firm Size	Komite Audit	Sales Growth
CSR Ekonomi	1								

CSR									
Lingku gan	0.49	1							
CSR Sosial	0.664	0.638	1						
Cor. Resilienc e	0.002	0.15	0.287	1					
Dewan Komisari s	0.172	0.077	0.033	0.005	1				
Direksi	-0.088	-0.081	-0.085	-0.123	0.419	1			
Firm Size	0.071	-0.145	0.071	-0.229	0.379	0.495	1		
Komite Audit	0.383	0.36	0.227	0.214	0.408	0.117	0.175	1	
Sales Growth	0.029	0.062	0.004	0.351	0.002	-0.256	-0.106	0	1

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SmartPLS 4

**Hasil Analisis Inner Model**

Hasil evaluasi *inner model* dapat dilihat pada tabel 6, dimana diperoleh nilai *R-Square* dari *Corporate Resilience* sebesar 0.445 yang artinya tingkat ketahanan perusahaan yang dimanifestasikan dengan tingkat pengembalian saham dipengaruhi sebesar 44.5% oleh pengungkapan CSR pada masing-masing pengungkapannya pada topik *Economic*, *Environmental*, dan *Social* dan mekanisme CG pada masing-masing mekanisme Dewan Komisaris, Direksi dan Komite Audit.

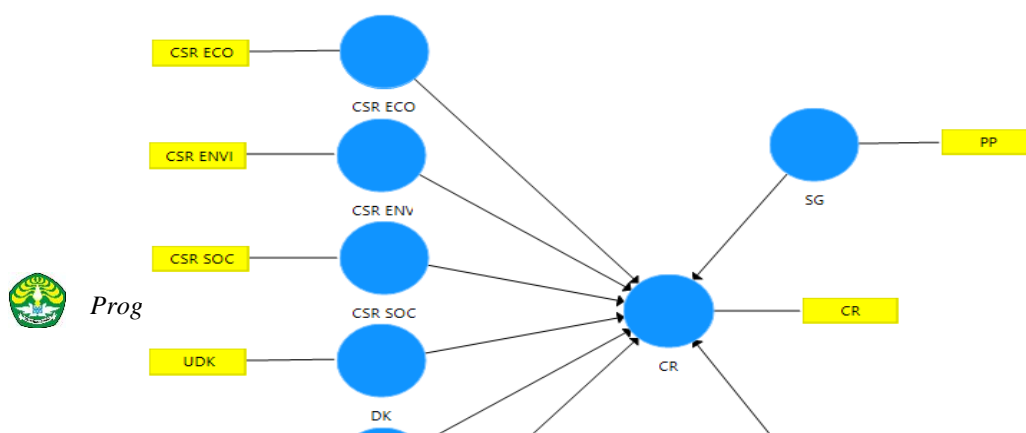
**Tabel 6**  
**Evaluasi Model Struktural**

	R Square
Corporate Resilience	0.445

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SmartPLS 4

**Hasil Analisis Model Struktural**

Setelah konstruk lulus dari pengujian outer dan inner model, maka langkah selanjutnya adalah menggambarkan hubungan struktural dari hipotesis yang diajukan. Gambar 1 menunjukkan hubungan struktural dari hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.



### Gambar 1 Hasil Analisis Model Struktural

Sumber: Olah data dengan menggunakan SmartPLS 4

Melalui fungsi Bootstrapping, dilakukan analisis jalur dari model struktural yang dihipotesiskan untuk menghasilkan T-statistik dan menguji signifikansinya. Tabel 7 menunjukkan hasil uji hipotesis mengenai pengaruh variabel independen (CSR pada masing-masing pengungkapannya pada topik *Economic*, *Environmental*, dan *Social* dan mekanisme CG pada masing-masing struktur Dewan Komisaris, Direksi dan Komite Audit) dan variabel control (*Sales Growth* dan *Firm Size*) terhadap *Corporate Resilience* pada masa pandemi COVID-19 di Indonesia.

**Tabel 7**

#### Hasil Uji Hipotesis

	<i>Original Sample</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
CSR ECO -> CR	-0.512	2.094	0.021*
CSR ENV -> CR	0.008	0.043	0.483
CSR SOC -> CR	0.404	1.850	0.036*
DK -> CR	-0.072	0.531	0.299
Dir -> CR	-0.012	0.097	0.462
KA -> CR	0.370	2.939	0.003*
FS -> CR	0.025	0.113	0.455
SG -> CR	0.386	3.206	0.001*

\*Signifikan pada hipotesis satu arah pada alpha 5%

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SmartPLS 4

#### Pengaruh CSR Ekonomi terhadap Ketahanan Perusahaan

Temuan dari penelitian ini memperlihatkan bahwa pengungkapan CSR pada topik Ekonomi berpengaruh negatif (*Original Sample* -0,512) dan signifikan (P-value 0,021 < 0,05) terhadap *Corporate Resilience*, sehingga **Hipotesis 1a diterima**. Temuan ini tidak sesuai dengan teori sinyal dan penelitian dari Fitriani *et al.*, (2021), Mahmud *et al.*, (2021), Mayangsari (2020) dan Prasetyo & Nani (2021), mereka mendapatkan hasil bahwa CSR Ekonomi perusahaan meningkatkan ketahanan perusahaan yang diprosikan dengan *return* saham secara signifikan. Hasil studi ini selaras dengan penelitian dari Mittelbach-hörmanseder *et al.*, (2021) bahwa CSR pada topik Ekonomi berdampak pada penurunan *return* saham perusahaan. Pengaruh yang negatif dan signifikan ini menunjukkan bahwa jika semakin banyak kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa terjadi peningkatan biaya yang dikeluarkan untuk mendukung kegiatan tersebut,



sehingga tingkat pengembalian saham perusahaan juga menurun. Terutama pada perusahaan kecil dimana kegiatan CSR tidak dapat meningkatkan *return* saham, kegiatan CSR dapat menurunkan *return* saham karena tidak diukur berdasarkan kemampuan finansialnya.

### **Pengaruh CSR Lingkungan terhadap Ketahanan Perusahaan**

Pengungkapan CSR pada topik Lingkungan berpengaruh negatif (*Original Sample* 0,008) dan tidak signifikan (*P-value* 0,483 > 0,05) terhadap *Corproate Resilience*, sehingga **Hipotesis 1b ditolak**. Hasil riset ini tidak sejalan dengan teori sinyal dan penelitian dari Engelhardt *et al.*, (2021), Li *et al.*, (2022), dan Ikrima & Asrori (2020) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan dapat meningkatkan ketahanan perusahaan yang diprosikan dengan *stock return* secara signifikan. Temuan ini diperkuat dengan hasil penelitian dari Ibrahim & Elmghaamez (2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR lingkungan perusahaan tidak signifikan meningkatkan *return* saham. Hal ini dapat terjadi mengingat nilai rata-rata untuk variabel ini hanya berkisar antara 8-9 atau sekitar 26,67 sampai 30% dari total pengungkapan lingkungan yang berjumlah 30 pengungkapan. Rasio pengungkapan yang kecil merupakan salah satu alasan penelitian ini memiliki pengaruh yang tidak signifikan antara pengungkapan CSR lingkungan dan ketahanan perusahaan. Kemudian juga karena CSR lingkungan dipandang hanya sebagai bentuk kepatuhan terhadap peraturan pemerintah, sehingga investor tidak dapat menangkap sinyal atau umpan balik akan pentingnya pengungkapan CSR lingkungan ini.

### **Pengaruh CSR Sosial terhadap Ketahanan Perusahaan**

Pengungkapan CSR pada topik Sosial berpengaruh positif (*Original Sample* 0.404) dan signifikan (*P-value* 0,036 < 0,05) terhadap *Corproate Resilience*, sehingga **Hipotesis 1c diterima**. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Ikrima & Asrori (2020), Managi *et al.*, (2021), dan Utami & Hasan (2021) yang menemukan bahwa peningkatan pengungkapan CSR sosial akan meningkatkan *return* saham perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan CSR perusahaan dalam aspek sosial menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap sesama, yang akan membangun kepercayaan dan loyalitas dari seluruh pemangku kepentingan dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Mereka tidak akan meninggalkan perusahaan selama krisis pandemi, meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dan meningkatkan harga saham mereka, sehingga memberikan pengembalian yang lebih baik kepada investor. Informasi CSR sosial yang diungkapkan oleh perusahaan akan menjadi sinyal dan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi oleh investor. Oleh karena itu, perusahaan harus mengungkapkan lebih banyak tentang kegiatan tanggung jawab sosial mereka.

### **Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Ketahanan Perusahaan**

Dewan Komisaris berpengaruh positif (*Original Sample* -0,072) dan tidak signifikan (*P-value* 0,299 > 0,1) terhadap *Corproate Resilience*, sehingga **Hipotesis 2a ditolak**. Temuan ini bertolak belakang dengan teori sinyal dan penelitian dari Robiyanto & Susanto (2020) yang menjelaskan bahwa dewan komisaris dapat meningkatkan *stock return* perusahaan secara signifikan. Penelitian dari Ida Bagus Anom & Rahyuda (2022) dan Natalia & Lusmeida (2021) memperkuat temuan ini, dimana penelitian mereka menemukan dewan komisaris mempengaruhi *return* saham secara tidak signifikan. Hal ini dapat timbul dari rangkap jabatan yang dialami oleh anggota dan berakibat pada kendala waktu dan tenaga sehingga kinerja dewan komisaris menjadi kurang efektif dan pada akhirnya tidak berpengaruh signifikan terhadap tata kelola perusahaan dan *return* saham. Kemudian karena jumlah dewan komisaris perusahaan hanya untuk memenuhi persyaratan formal yang diatur dalam POJK.No. 33/POJK.04/2014, maka kinerja dewan komisaris tidak meningkat, dan pemegang saham



mayoritas masih menjadi pengendali pusat. Sehingga dewan komisaris belum mampu berperan berpengaruh dalam meningkatkan kualitas saham melalui fungsi pengawasan.

### **Pengaruh Direksi terhadap Ketahanan Perusahaan**

Direksi berpengaruh negatif (*Original Sample* -0,012) dan tidak signifikan (*P value* 0,462 > 0,05) terhadap *Corporate Resilience*, sehingga **Hipotesis 2b ditolak**. Temuan ini bertolak belakang dengan teori sinyal dan penelitian dari Christian et al., (2020) yang menjelaskan bahwa direksi dapat meningkatkan *stock return* perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian dari Ida Bagus Anom & Rahyuda (2022) bahwa fungsi direksi tidak meningkatkan kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan, yang berdampak pada tidak meningkatnya *return* saham perusahaan secara signifikan. Kemudian pengaruh direksi yang tidak signifikan menunjukkan bahwa komposisi direksi pada perusahaan-perusahaan masih belum menunjukkan kinerja terbaik dalam mekanisme tata kelola perusahaan terkait keterbukaan dan transparansi publik yang dianggap sangat penting untuk kinerja saham perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa direksi lebih memilih strategi bisnis yang terlalu konservatif untuk melindungi pemegang saham. Hal ini tidak signifikan meningkatkan kinerja perusahaan dan *return* saham. Artinya direksi perusahaan belum dapat sepenuhnya bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, sehingga dampaknya dapat dilihat pada nilai perusahaan yang belum mampu mempengaruhi investor untuk tertarik berinvestasi, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diperoleh.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Ketahanan Perusahaan**

Komite Audit berpengaruh positif (*Original Sample* 0.370) dan signifikan (*P value* 0,003 < 0,05) terhadap *Corporate Resilience*, sehingga **Hipotesis 2c diterima**. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian dari Hirawan & Hasanah (2020) yang mendapatkan hasil pengaruh positif dan signifikan, artinya semakin besar ukuran komite audit akan berdampak pada peningkatan *return* saham. Pengaruh positif dan signifikan komite audit dalam mempengaruhi resiliensi perusahaan dapat timbul karena komposisi komite audit pada perusahaan-perusahaan telah berperan efektif dan efisien dalam mengawasi penyusunan laporan keuangan perusahaan dengan tujuan agar laporan keuangan perusahaan disusun berdasarkan proses *review* dengan objektivitas dan integritas auditor sehingga kepercayaan pelaku pasar modal terhadap perusahaan dapat meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa komite audit akan menjadi pertimbangan dan jaminan utama investor dalam menilai keuntungan dari *return* saham di masa pandemi COVID-19 dan di masa yang akan datang.

### **Pengaruh Variabel Kontrol**

#### *Pengaruh Firm Size Terhadap Ketahanan Perusahaan*

*Firm size* berpengaruh negatif (*Original Sample* 0,025) dan signifikan (*P value* 0,455 > 0,05) terhadap *Corporate Resilience*. Temuan ini sejalan dengan penelitian dari Cynthia & Salim (2020), Maramis et al., (2021), dan Ramdiani & Irdianty (2022) yang mendapati hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *corporate resilience* yang diproksikan dengan *return* saham. Sehingga apabila ukuran perusahaan semakin besar maka tidak meningkatkan *return* saham perusahaan secara signifikan. Pengaruh yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan mempengaruhi jumlah dana yang akan dikeluarkan perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang semakin besar menjadi gambaran tingkat risiko yang semakin besar pula bagi investor ketika akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai indikator penilaian ketikan akan mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Alasan lain mengapa ukuran perusahaan memiliki dampak yang tidak signifikan adalah karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, maka mempunyai total aset yang semakin besar pula, akan tetapi total aset tersebut tidak mampu dikelola dengan efektif dan efisien, sehingga berdampak kepada perolehan laba yang kurang optimal. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat mengurangi efisiensi operasi produksi perusahaan dan berdampak kurang optimalnya kemampuan profitabilitas perusahaan. Maka investor akan bereaksi terhadap hal ini dengan tidak akan mau berinvestasi pada sahamnya dan berdampak kepada menurunnya harga saham perusahaan tersebut dan diikuti dengan penurunan *return* saham. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan untuk bisa memaksimalkan total asetnya dengan baik dan efisien. Dengan demikian, apabila perusahaan bisa mengefisiensikan dan mengoptimalkan kegiatan operasi perusahaan, maka mereka mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi dari penggunaan total asetnya. Tentu hal ini mengakibatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan semakin besar, yang pada akhirnya ukuran perusahaan akan memberikan dampak yang positif signifikan untuk penelitian selanjutnya.

#### *Pengaruh Sales Growth Terhadap Ketahanan Perusahaan*

*Sales growth* berpengaruh positif (*Original Sample* 0.386) dan signifikan (*P value*  $0,001 < 0,05$ ) terhadap *Corporate Resilience*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Handayani *et al.*, (2019) dan Marcelin *et al.*, (2021) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan meningkatkan ketahanan perusahaan secara signifikan. *Sales growth* akan berdampak kepada pertumbuhan laba dan berdampak pula kepada peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan *sales growth* mengakibatkan penilaian yang positif bagi investor terhadap kinerja perusahaan itu sendiri, sehingga akan berdampak kepada harga saham perusahaan yang semakin meningkat.

*Sales growth* dapat dijadikan faktor terpenting dalam peningkatan harga saham perusahaan. Apabila penjualan suatu perusahaan harus meningkat dari tahun ke tahun, maka perolehan laba perusahaan juga meningkat, tentunya hal ini meningkatkan minat investor yang pada akhirnya berdampak kepada peningkatan pengembalian saham perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan didalam penelitian ini menginterpretasikan bahwa investor sangat menghargai informasi pertumbuhan penjualan ini dan menjadikannya salah satu faktor yang paling dominan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Karena tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan mempertahankan tingkat keuntungan pada masa yang akan datang dan digunakan untuk mendanai setiap kesempatan yang ada. Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga menandakan pendapatan yang besar, maka hal ini akan membuat investor senang karena pembayaran deviden juga akan cenderung meningkat.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan tujuan penelitian serta hasil yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR Ekonomi, CSR Sosial, Komite Audit dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Resilience*. Sedangkan pada Direksi, Dewan Komisaris, CSR Lingkungan dan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Resilience*. Sehingga jika perusahaan ingin menarik investor dengan memberikan tingkat *return* saham yang tinggi, maka perusahaan harus mempertimbangkan variabel-variabel yang berpengaruh secara signifikan dalam penelitian ini. Kemudian untuk variabel yang tidak berpengaruh signifikan dalam penelitian ini akan menjadi perhatian bagi perusahaan untuk dibenahi agar kedepannya dapat mempengaruhi *Corporate Resilience* secara signifikan bagi perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu masa penelitian hanya tujuh bulan selama pandemi COVID-19 di Indonesia (dari Maret hingga September 2020), sedangkan pandemi di Indonesia masih berlanjut.



Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti seluruh perusahaan yang *listed* di BEI, menambah masa studi, penambahan variabel yang berasal dari luar korporasi (inflasi, pertumbuhan ekonomi, jumlah kematian COVID-19, kasus positif COVID-19 di Indonesia) dan menggunakan proksi lain dalam mengukur *Corporate Resilience* seperti yang disarankan oleh Sajko *et al.*, (2021) yaitu menghitung besarnya kerugian penurunan harga saham dan waktu pemulihan harga saham perusahaan saat krisis pandemi Covid-19. Sehingga hasil penelitian yang diperoleh lebih bervariasi dan hasilnya dapat bermanfaat bagi seluruh pemangku kepentingan.

#### REFERENSI

- Brial, P. O. (2020). *How can CSR boost companies' resilience in the era of COVID-19?* Manutan. <https://www.manutan.com/blog/en/news/how-can-csr-boost-companies-resilience-against-covid-19>
- Chaussée de la Murette. (2020). *Improving Business resilience through corporate governance. November*, 1–6. <https://biac.org/wp-content/uploads/2020/11/20201123-Improving-Business-resilience-through-corporate-governance-1.pdf>
- Cheema-Fox, A., LaPerla, B. R., Serafeim, G., & Wang, H. (2020). Corporate Resilience and Response During COVID-19. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3578167>
- Christian, J., Juanda, B., & Bando, B. (2020). Good Corporate Governance on Stock Prices of Companies Listed in the KOMPAS 100 Index 2014-2018. *International Research Journal of Business Studies*, 13(3), 293–306. <https://doi.org/10.21632/irjbs.13.3.293-306>
- Cynthia, & Salim, S. (2020). Pengaruh dividend yield, sales growth, firm value, firm size terhadap return saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(4), 1540–1549. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9331>
- DesJardine, M., Bansal, P., & Yang, Y. (2019). Bouncing Back: Building Resilience Through Social and Environmental Practices in the Context of the 2008 Global Financial Crisis. *Journal of Management*, 45(4), 1434–1460. <https://doi.org/10.1177/0149206317708854>
- Devinta, T. P., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2020). Profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap return saham. *Jurnal Investasi*, 6(1), 16–25. <https://investasi.unwir.ac.id/index.php/investasi/article/view/51>
- Ding, W., Levine, R. E., Lin, C., & Xie, W. (2020). Corporate Immunity to the COVID-19 Pandemic. *SSRN Electronic Journal, August*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3578585>
- Engelhardt, N., Ekkenga, J., & Posch, P. (2021). Esg ratings and stock performance during the covid-19 crisis. *Sustainability (Switzerland)*, 13(13), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su13137133>
- Fitriani, N., Sadikin, A., & Wahyuni, A. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan Roe Sebagai Variabel Moderating Pada Indeks LQ-45. *Jurnal Komunikasi Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 81–93. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31602/al-kalam.v8i1.4160>
- Garel, A., & Petit-romec, A. (2020). *Investor Rewards to Environmental Responsibility in the COVID-19 Crisis. April*.
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Gudergan, S. P. (2017). *Advanced Issues in Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Thousand Oaks, CA.
- Handayani, H., Muharam, H., & Mawardi, W. (2019). *Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector*. 11(3), 179–193. <https://doi.org/https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Hirawan, D. S., & Hasanah, E. N. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Return Saham. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 6(2), 1105–1111. <https://doi.org/10.36766/ijag.v2i1.10>

- Hua, J., Peng, L., Schwartz, R. A., & Alan, N. S. (2019). Resiliency and Stock Returns. *Review of Financial Studies*, 33(2), 747–782. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz048>
- Ibrahim, K., & Elmghamez, J. I. O. (2022). Corporate social responsibility and financial performance of product and service-based firms listed on London Stock Exchange. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.2275>
- Ida Bagus Anom, P., & Rahyuda, H. (2022). The effect of ownership structure, dividend policy, composition of the board of directors on financial performance and share return. *Growing Science : Accounting*, 8, 1–8. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.6.012>
- Ikrima, A. S., & Asrori, A. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Moderating. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i1.832>
- Kurniaty, S., Ragil Handayani, S., & Mangesti Rahayu, S. (2019). *Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value*. 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Kyere, M. (2021). *Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. February 2019*, 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Li, Z., Wei, S. Y., Chunyan, L., Mahfod, M. M., Qadus, A., & Hishan, S. S. (2022). The impact of CSR and green investment on stock return of Chinese export industry. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 35(1), 4971–4987. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2019599>
- Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, M. M. (2021). Corporate Social Responsibility: Business Responses to Coronavirus (COVID-19) Pandemic. *SAGE Open*, 11(1). <https://doi.org/10.1177/2158244020988710>
- Mahmud, A., Ding, D., Kiani, A., & Hasan, M. M. (2020). Corporate Social Responsibility Programs and Community Perceptions of Societal Progress in Bangladesh: A Multimethod Approach. *SAGE Open*, 10(2). <https://doi.org/10.1177/2158244020924046>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Managi, S., Yoo, S., Keeley, A. R., & Managi, S. (2021). Does Sustainability Activities Performance Matter During Financial Crises? Investigating the Case of COVID-19. *Energy Policy*. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112330>
- Maramis, A., Norisanti, N., & Komariah, K. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Return Saham. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 542–549. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2418>
- Marcelin, I., Brink, D., & Sun, W. (2021). *Firms' resilience to financial constraints The role of trade credit* (Issue May). Wider.unu.edu. <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/Publications/Working-paper/PDF/wp2021-78-firms-resilience-to-financial-constraints-role-of-trade-credit.pdf>
- Mayangsari, L. D. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesiatahun 2011-2016. *Journal of Economics Development Issues*, 3(01), 26–37. <https://doi.org/10.33005/jedi.v3i01.42>
- Mittelbach-hörmanseder, S., Hummel, K., & Rammerstorfer, M. (2021). The information content of corporate social responsibility disclosure in Europe: an institutional perspective. *European Accounting Review*, 30(2), 309–348. <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1763818>
- Muhlis, & Gultom, K. S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*



- Kesatuan*, 9(1), 191–197. <https://doi.org/https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.559>
- Natalia, & Lusmeida, H. (2021). Pengaruh good corporate governance terhadap saham return perusahaan perbankan yang tercatat di bei periode 2016 – 2019. *Journal of Strategic Management*, 1(2), 125–136. <https://doi.org/10.19166/ms.v1i2.4368>
- Prasetyo, S. D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perkebunan Sub Sektor Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 -2019). *Accounting Global Journal*, 5(2), 123–151. <https://doi.org/https://doi.org/10.24176/agj.v5i2.6230>
- Rahman, K. (2022). Implikasi Krisis Pandemi Covid-19 Terhadap Etika Perusahaan: Prespektif Etis Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(2), 173–180. <https://doi.org/10.37859/jae.v12i2.4183>
- Ramdiani, D. M., & Iradianty, A. (2022). 2079-Article Text-6516-1-10-20220726. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(2), 884–893. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2079>
- Ramplang, P. (2020). *Corporate Resilience – A Literature Review*. Southern Cross University. [https://www.researchgate.net/publication/339842929\\_Corporate\\_Resilience\\_-\\_A\\_Literature\\_Review](https://www.researchgate.net/publication/339842929_Corporate_Resilience_-_A_Literature_Review)
- Robiyanto, R., & Susanto, A. D. (2020). Corporate Governance Structure and Stock Price Synchronicity. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(2), 114–128. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i2.967.2020>
- Sajko, M., Boone, C., & Buyl, T. (2021). CEO Greed , Corporate Social Responsibility , and Organizational Resilience to Systemic Shocks. *Journal of Man*, 47(4), 957–992. <https://doi.org/10.1177/0149206320902528>
- Utami, E. S., & Hasan, M. (2021). The Role Of Corporate Social Responsibility On The Relationship Between Financial Performance And Company Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1249–1256. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1249>