

## **Pengaruh business groups, cash dan ownership concentration terhadap corporate social responsibility disclosure**

**Arif Setiawan<sup>1</sup>, Irsan Tricahyadinata<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

<sup>1</sup>Email: blackcyberlog@gmail.com

<sup>2</sup>Email: irsan.tricahyadinata@feb.unmul.ac.id

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris tentang dampak dari Business Groups, Cash dan Ownership Concentration terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Sub Sektor Coal Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini adalah 2013-2018, dengan populasi berjumlah 26 perusahaan dan jumlah sampel berdasarkan teknik purposive sampling yaitu 17 perusahaan. Menggunakan alat analisis regresi data panel, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa business groups berpengaruh positif tidak signifikan terhadap corporate social responsibility disclosure, cash berpengaruh positif signifikan terhadap corporate social responsibility disclosure, ownership concentration berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap corporate social responsibility disclosure.

**Kata Kunci:** Pertambangan batubara; kelompok bisnis; konsentrasi kepemilikan; pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan

## ***Pengaruh kelompok usaha, kas dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan***

### **Abstract**

*This study aims to analyze and obtain empirical evidence about the impact of Business Groups, Cash and Ownership Concentration on Corporate Social Responsibility Disclosure in Coal Mining Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The study period is 2013-2018, with a population of 26 companies and the number of samples based on purposive sampling technique, namely 17 companies. Using panel data regression analysis tools, the results of this study indicate that business groups have a positive and insignificant effect on disclosure of corporate social responsibility, cash has a significant positive effect on disclosure of corporate social responsibility, ownership concentration has a negative and insignificant effect on disclosure of corporate social responsibility.*

**Keywords:** Coal mining; business groups; ownership concentration; corporate social responsibility disclosure

## PENDAHULUAN

Corporate social responsibility disclosure (CSR) menjadi bagian yang tak bisa dipisahkan dari sebuah perusahaan di seluruh dunia. Perusahaan yang memenuhi tanggung jawab secara sosial diyakini ialah perusahaan yang memberikan kontribusi secara ekonomi maupun secara etika kepada masyarakat setempat agar perusahaan lebih baik untuk tumbuh dalam hal reputasi dan juga pendapatan. CSR dapat memperluas anggapan konsumen yang sebelumnya hanya memperdulikan kualitas produk menjadi ke aspek yang lebih luas, seperti lingkungan, kesehatan kerja dan juga perlindungan tenaga kerja.

Di Indonesia, PT Bumi Resources melalui dua anak perusahaannya, yakni PT Kaltim Prima Coal dan PT Arutmin selalu melaksanakan pengelolaan dan pemantauan lingkungan yang sesuai dengan standar internasional ISO 14001: Environmental Management System. Hal ini dilakukan guna mengurangi dampak lingkungan yang diakibatkan dari setiap kegiatan yang dilakukan perusahaan (PT Bumi Resources Tbk, 2015).

Corporate social responsibility disclosure (CSR) dalam suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Penelitian sebelumnya, oleh Guo, He, & Zhong (2018) yang menyebutkan bahwa business groups, cash dan ownership concentration merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi CSR di suatu perusahaan. Business groups menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi CSR perusahaan. Jika teori legitimasi berlaku, maka perusahaan dalam afiliasi business groups akan memiliki insentif yang lebih besar untuk mengungkapkan CSR mereka guna menjaga legitimasi perusahaan dari isu-isu lingkungan yang mungkin terjadi (Choi et al., 2018). Namun, teori diatas ternyata berbanding terbalik dengan data yang peneliti peroleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada laporan tahunan beberapa perusahaan sub sektor coal mining. Pada tahun yang sama, CSR yang dilakukan oleh PTRO yang terafiliasi dengan Indika Group memiliki nilai 0,1875 di tahun 2013 dan 0,375 di tahun 2014, lebih rendah dibandingkan dengan CSR perusahaan ARII yang tidak terafiliasi business groups dengan nilai 0,5 di tahun 2013 dan 0,5625 di tahun 2014.

Cash juga menjadi faktor yang berpengaruh terhadap CSR perusahaan. Menurut Li, Morris, & Young (2019), perusahaan yang memiliki cash berlimpah lebih mungkin untuk berinvestasi pada CSR. Hubungan ini kemungkinan besar ada karena cash dapat menjadi indikator stabilitas keuangan yang memungkinkan pengeluaran kepada hal yang "kurang perlu" bagi perusahaan, seperti CSR. Akan tetapi, fakta yang ditemukan bertolak belakang dengan teori di atas. Peneliti menemukan data bahwa rasio kas yang dimiliki oleh ATPK lebih kecil (0,0017) dibanding DOID (0,0829), namun CSR yang dilakukan ATPK lebih tinggi (0,375) dibanding DOID (0,25) pada tahun yang sama, yaitu 2014. Selain itu, peneliti menemukan data bahwa CSR tetap meningkat dari tahun 2013 ke 2014 pada ATPK (0,125 ke 0,375) dan DOID (0,1875 ke 0,25) dalam keadaan kas perusahaan yang sama-sama menurun pada tahun 2014.

Selain itu, ownership concentration juga dapat berpengaruh terhadap CSR. Reverte (2008) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan tersebar cenderung lebih banyak mengungkapkan informasi CSR untuk mengurangi asimetri informasi yang dapat terjadi antara organisasi dan pemegang sahamnya. Sebaliknya, perusahaan yang terkonsentrasi memiliki motivasi yang lebih rendah untuk mengungkapkan informasi CSR karena pemegang saham dapat memperoleh informasi langsung dari perusahaan. Peneliti memperoleh data kepemilikan saham ARII sedikit lebih tersebar yaitu 42,89% dibandingkan dengan PTBA yaitu 65%, namun CSR yang dilakukan oleh PTBA justru lebih tinggi yaitu 0,8125 dibandingkan ARII yang hanya 0,5625 di tahun yang sama yaitu 2014. Data ini bertentangan dengan teori di atas yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang lebih tinggi, cenderung kurang dalam hal CSR.

Perbedaan hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu inilah yang melatarbelakangi penelitian ini dilakukan. Perusahaan sub sektor coal mining menjadi studi kasus dalam penelitian ini karena ditemukannya fenomena yang menarik pada sub sektor tersebut. Selain itu, perusahaan sub sektor ini melakukan kegiatan penambangan batu bara yang sangat berpotensi untuk merusak lingkungan, sehingga perusahaan dapat mengurangi dampaknya dengan melakukan kegiatan CSR.

## Kajian pustaka

### Teori legitimasi

Teori legitimasi, seperti diuraikan oleh Chen & Roberts (2010) dan Suchman (1995) mengusulkan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada kemampuannya untuk memenuhi harapan masyarakat di sekitar ia beroperasi. Hal ini, menurut Deegan, Rankin, & Voght (2000) menjadi dasar bahwa tidak adanya hak yang melekat atas adanya sebuah perusahaan dan hanya dapat memperoleh hak dasar jika mereka beroperasi dengan kontrak sosial.

### Teori keagenan

Teori keagenan menurut Jensen & Meckling (1976), pada prinsipnya menggambarkan hubungan antara principal yaitu pemegang saham dan agent yaitu manajemen yang terlibat konflik kepentingan. Konflik ini dapat menimbulkan biaya keagenan. Biaya keagenan yang ditanggung oleh agent dapat memotivasi mereka untuk dapat mengungkapkan informasi lingkungan perusahaan secara sukarela agar dapat mengurangi biaya keagenan.

### Corporate social responsibility disclosure

Menurut Coffie, Aboagye-Otchere, & Musah (2017), corporate social responsibility disclosure (CSR) adalah kegiatan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan dalam menampakkan kepeduliannya pada lingkungan dan sosial. Branco & Rodrigues (2008) berpendapat bahwa CSR merupakan cara kritis perusahaan untuk dapat berkomunikasi dengan masyarakat, yang dapat membuat publik yakin bahwa harapan sosial mereka telah dipenuhi oleh perusahaan.

### Business groups

Khanna & Palepu (2000) mendefinisikan bahwa business groups adalah kumpulan perusahaan yang secara hukum adalah perusahaan independen, yang beroperasi pada berbagai sektor yang terhubung melalui ikatan formal (seperti, Ekuitas) dan informal (seperti, Keluarga). Claessens, Fan, & Lang (2006) menggambarkan sebuah business groups sebagai organisasi perusahaan dimana sejumlah perusahaan dihubungkan melalui piramida saham dan kepemilikan silang yang didasarkan pada beberapa asumsi.

### Cash

Cash menurut Gill & Shah (2011) didefinisikan sebagai uang tunai yang tersedia, yang dapat diberikan kepada para investor dan juga dapat diinvestasikan ke aset fisik. Jumlah cash pada suatu perusahaan diketahui sebagai kas dan setara kas seperti surat berharga jangka pendek dan deposito bank yang dengan mudah dan cepat dapat dikonversi menjadi uang (Yu & Guo, 2019)

### Ownership Concentration

Ownership concentration merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham terbesar pada suatu perusahaan (Guo, He, & Zhong, 2018). Ownership concentration juga mengukur bagaimana kepemilikan dikonsentrasikan pada pemegang saham terbesar di suatu perusahaan (Qu, 2004).

## METODE

Terdapat dua jenis variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah corporate social responsibility disclosure dan variabel independen terdiri dari business groups, cash dan ownership concentration. Penelitian ini meneliti perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018. Berikut adalah pengukuran variabel pada perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di BEI periode 2013-2018:

Tabel 1. Pengukuran variabel

Variabel	Pengukuran Variabel	Sumber
Variabel Dependen; Corporate Social Responsibility Disclosure (Y)	CSR = $\frac{\text{Jumlah Pengungkapan CSR}}{\text{Jumlah Item Pengungkapan CSR}}$	(Hackston & Milne, 1996)
Variabel Independen; Business Group ( $X_1$ )	BG = Variable dummy, 1 Jika suatu perusahaan berafiliasi dengan business groups pada tahun t, dan 0 jika tidak.	(Guo, He, & Zhong, 2018)

Variabel	Pengukuran Variabel	Sumber
Variabel Independen; Cash ( $X_2$ )	$CASH = \frac{Cash}{Total\ Aset}$	(Guo, He, & Zhong, 2018)
Variabel Independen; Ownership Concentration ( $X_3$ )	OWNCON = Persentase pemegang saham terbesar	(Guo, He, & Zhong, 2018)

Dalam penelitian ini menggunakan populasi dari seluruh perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di BEI periode 2013-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik Purposive Sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2. Purposive sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.	26
Perusahaan sub sektor coal mining yang tidak memberikan laporan/data keuangan berturut-turut selama 5 tahun dari periode 2013-2018.	(4)
Perusahaan sub sektor coal mining yang tidak aktif perdagangan sahamnya, delisting dan data tidak lengkap.	(5)
Jumlah Sampel	17

Jenis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dari hasil perhitungan (Hendryadi, Tricahyadinata, & Zannati, 2019:198). Sumber data dalam penelitian ini didapatkan dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan data sekunder. Data-data yang diperlukan meliputi data laporan tanggung jawab sosial perusahaan, afiliasi grup bisnis perusahaan, kas perusahaan dan persentase pemegang saham terbesar. Metode pengumpulan data menggunakan metode studi dokumen.

Penelitian ini menggunakan alat analisis deskriptif statistik dan regresi data panel. Metode deskriptif statistik digunakan untuk mendapatkan gambaran, deskripsi secara faktual tentang fenomena yang diselidiki. Deskriptif statistik pada penelitian ini diterapkan untuk menganalisis secara umum peristiwa yang terjadi pada perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di BEI periode 2013-2018. Regresi data panel menggabungkan antara data time series dan cross section untuk mendeskripsikan dan memberikan kesimpulan pada objek penelitian ini yang tidak cukup hanya menggunakan metode deskriptif statistik. Selanjutnya regresi data panel digunakan dimana terdapat tiga model pendekatan yaitu: Common Effect Model/CEM, Fixed Effect Model/FEM dan Random Effect Model/REM. Uji Chow dan Uji Hausman dapat dilakukan dalam memilih model terbaik dari ketiga model tersebut (Baltagi, 2005). Sebelum dilakukan Pengujian Hipotesis, Uji Asumsi Klasik diterapkan dengan melakukan tiga pengujian yaitu; Uji multikolinieritas, Uji heteroskedastisitas, dan Uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan model sebagai berikut:

$$CSR = \alpha + \beta_1 BG + \beta_2 CASH + \beta_3 OWNCON + e$$

Dimana:

CSR	: Corporate Social Responsibility Disclosure
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_3$	: Koefisien
BG	: Business Groups
CASH	: Cash
OWNCON	: Ownership Concentration
e	: Variabel pengganggu

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan Uji F dan Uji T. Uji statistik F menunjukkan apakah seluruh variabel independen yang termasuk dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji statistik T menunjukkan satu variabel independen mempunyai pengaruh seberapa jauh terhadap variabel dependen dengan syarat variabel lainnya konstan. Tingkat signifikansi

pada penelitian ini adalah sebesar 5%. Adapun interpretasi dari hipotesis Uji F dan Uji T ialah sebagai berikut:

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil statistik deskriptif di bawah ini, variabel CSR, BG, CASH, OWNCON mempunyai nilai mean diatas dari nilai standar deviasi.

Tabel 3. Statistik deskriptif

	CSR	BG	CASH	OWNCON
Mean	0.603921	0.823529	0.131634	53.40725
Median	0.625000	1.000000	0.113303	59.11000
Maximum	1.000000	1.000000	0.579730	82.70000
Minimum	0.062500	0.000000	0.000196	13.26000
Std. Dev.	0.240272	0.383103	0.122485	18.65089
Observations	102	102	102	102

Model dengan teknik regresi data panel dalam pengolahannya dapat menggunakan tiga pendekatan alternatif metode, pada penelitian ini menggunakan metode Common Effect Method (CEM) dengan pembobot cross-section. Uji Asumsi Klasik telah dilakukan pada penelitian ini, dimana tidak terdapat masalah pada Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas dan Uji Autokorelasi. Berikut adalah hasil analisis regresi data panel yang telah dilakukan:

Tabel 4. Hasil analisis regresi

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Prob.	Arah	Keterangan
CSR	Konstanta	0.600327	10.00670	0.0000		
	BG	0.047322	1.134721	0.2593	(+)	Tidak Signifikan
	CASH	0.513230	4.657526	0.0000	(+)	Signifikan
	OWNCON	-0.001600	-1.752044	0.0829	(-)	Tidak Signifikan
R-Square		0.258416				
Adjusted R-Squared		0.235715				
F-Statistik		11.38319				
F Signifikan		0.000002				

Pada model CEM, nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0.258416. Artinya, variabel dependen (CSR) dapat dipengaruhi oleh variabel independen (BG, CASH, OWNCON) sebesar 25,84 persen. Sisanya, yaitu 74,16% persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tak terdapat dalam penelitian ini.

Hasil pengujian regresi data panel memperlihatkan bahwa nilai F statistik sebesar 11.38319 dan nilai signifikansi (F signifikan) sebesar 0.000002 yang lebih kecil dari 0,05 (0.000002 < 0,05). Hasil ini menginterpretasikan bahwa tiga variabel independen yaitu BG, CASH dan OWNCON secara bersamaan atau berpengaruh simultan terhadap CSR pada perusahaan sub sektor coal mining sampel BEI periode 2013-2018 dan telah menunjukkan model yang layak.

Pada Uji T, variabel BG (X1) memiliki nilai t-hitung sebesar 1,134721 dan tingkat probabilitas sebesar 0,2593 > 0,05 mengindikasikan bahwa secara parsial variabel berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap CSR. Variabel CASH (X2) memiliki nilai t-hitung sebesar 4,657526 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05, ini artinya secara parsial variabel berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Variabel OWNCON (X3), memiliki nilai t-hitung sebesar -1,752044 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0829 > 0,05, artinya secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap CSR, pada tingkat signifikan 5%. Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 4.2 di atas, berikut adalah model dari penelitian ini:

$$CSR = 0,600327 + 0,047322BG + 0,513230CASH - 0,001600OWNCON + e$$

#### Pengaruh business groups terhadap corporate social responsibility disclosure

Hasil penelitian menunjukkan business groups berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap CSR, hasil ini menolak hipotesis sebelumnya walaupun mendapati arah yang sama. Hasil ini juga kontradiksi dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahasranamam, Arya, & Sud (2019) yang

---

---

mendapati hasil positif signifikan. Namun, peneliti menemukan hasil positif dan tidak signifikan yang searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Marano, Tashman & Kostova (2016).

CSRD merupakan salah satu instrumen yang dapat menghasilkan reputasi baik yang dirasakan seluruh perusahaan grup. Dalam mendapatkan reputasi yang baik, perusahaan dengan afiliasi business groups pada penelitian ini memiliki insentif yang lebih besar untuk terlibat dalam CSRD daripada perusahaan standalone. Hal ini dilakukan agar menjaga legitimasi perusahaan grup dari isu-isu lingkungan yang mungkin terjadi. Perusahaan dengan afiliasi business groups juga mendapatkan sumber daya yang melimpah dari anggota grup lainnya, yang dapat meningkatkan kinerja CSRD para anggota grup (Choi et al., 2018). Namun, pada sub sektor coal mining, tidak semua perusahaan yang terafiliasi business groups selalu melakukan pengungkapan CSR yang tinggi ketika dibandingkan perusahaan standalone. Hal inilah yang mendasari hasil penelitian ini tidak signifikan.

#### **Pengaruh cash terhadap corporate social responsibility disclosure**

Peneliti mendapati hasil yang mendukung hipotesis bahwa cash berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSRD, yang juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Li, Morris, & Young (2019). Perusahaan dengan kas yang melimpah cenderung melakukan pengungkapan CSR yang lebih banyak.

Hubungan positif yang sesuai dengan dugaan sebelumnya ini konsisten dengan teori dari penelitian sebelumnya bahwa kas dari sebuah perusahaan yang positif, menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat dibaca sebagai perusahaan yang lebih aman secara finansial. Ketika perusahaan telah aman secara finansial, maka perusahaan itu cenderung untuk melakukan kegiatan yang menurut perusahaan adalah "kurang prioritas", salah satunya adalah CSR dan termasuk pengungkapannya

#### **Pengaruh ownership concentration terhadap corporate social responsibility disclosure**

Peneliti mendapati hasil yang searah dengan arah hipotesis namun tidak mendapatkan signifikansi pada angka 5 persen. Hasil pengujian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adel et al. (2019) dan Drobetz et al. (2014) yang menemukan pengaruh positif signifikan.

Asimetri informasi banyak terjadi antara perusahaan dan para shareholder perusahaan pada kepemilikan lebih tersebar. Sehingga, CSRD dapat mengurangi asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu, perusahaan dengan kepemilikan lebih tersebar memiliki akuntabilitas publik lebih luas, sehingga lebih giat dalam pelaporan CSR dan demikian agar tampak bertanggung jawab. Dengan kata lain, perusahaan dengan kepemilikan lebih terkonsentrasi akan memiliki motivasi yang kurang untuk melakukan CSRD karena pemegang saham dapat memperoleh informasi dari sumber internal perusahaan (Adel et al., 2019). Pengaruh tidak signifikan dikarenakan sebagian besar perusahaan sub sektor coal mining dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi, justru lebih giat melakukan CSRD. Seperti pada perusahaan ITMG, dengan komposisi ownership concentration yang tinggi yaitu 65 persen, CSRD yang dilakukan ITMG juga sangat baik, yaitu antara 0.8667-0.9333 pada periode sampel. Tingginya tingkat CSRD menunjukkan komitmen perusahaan untuk menghindari asimetri informasi yang dapat terjadi.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan pada analisis yang telah dilakukan peneliti di bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Business groups berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada sub sektor coal mining di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1 karena business groups lebih giat dalam hal CSRD. Insentif lebih besar untuk terlibat CSRD disebabkan perusahaan business groups mendapatkan benefit berupa reputasi yang dirasakan oleh seluruh perusahaan anggota grup;

Cash berpengaruh positif dan signifikan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada perusahaan sampel. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 2. Cash yang tinggi menghasilkan CSRD yang juga lebih baik, karena perusahaan dengan cash melimpah dapat dianggap lebih aman secara finansial sehingga memungkinkan untuk melakukan kegiatan yang perusahaan anggap "kurang penting", seperti CSRD; dan

Ownership Concentration berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. Hasil ini menolak hipotesis 3 karena asimetri informasi lebih jarang terjadi

---

---

pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi. Hal Ini menghasilkan pengungkapan CSR yang kurang karena pemegang saham terkonsentrasi memperoleh informasi mengenai CSR langsung dari sumber internal perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adel, C., Hussain, M. M., Mohamed, E. K. A., & Basuony, M. A. K. (2019). Is corporate governance relevant to the quality of corporate social responsibility disclosure in large European companies? *International Journal of Accounting and Information Management*, 27(2), 301–332. doi: 10.1108/IJAIM-10-2017-0118
- Agnihotri, A., & Bhattacharya, S. (2019). Communicating CSR practices—Role of internationalization of emerging market firms. *Journal of Marketing Communications*, 25(4), 365–384. doi: 10.1080/13527266.2016.1251488
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (3rd ed). England: John Wiley & Sons Ltd.
- Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71–86. doi: 10.1007/s10551-010-0496-z
- Baron, D. P. (2001). Private politics, corporate social responsibility, and integrated strategy. *Journal of Economics and Management Strategy*, 10(1), 7–45. doi: 10.1162/105864001300122548
- Bates, W. T., Kahle, M. K., & Stulz, M. R. (2019). Why do Latin American firms hold so much more cash than they used to? *Revista Contabilidade e Finanças*, 30(79), 73–90. doi: 10.1590/1808-057x201805660
- Bozec, R., & Dia, M. (2017). Monitoring function of the board and audit fees: Contingent upon ownership concentration. *International Journal of Accounting and Information Management*, 25(1), 70–90. doi: 10.1108/IJAIM-05-2016-0054
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2004). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7–8), 1168–1188. doi: 10.1111/j.1468-5957.2006.00598.x
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685–701. doi: 10.1007/s10551-007-9658-z
- Chen, J. C., & Roberts, R. W. (2010). Toward a More Coherent Understanding of the Organization-Society Relationship: A Theoretical Consideration for Social and Environmental Accounting Research. *Journal of Business Ethics*, 97(4), 651–665. doi: 10.1007/s10551-010-0531-0
- Cheung, A. W. K. (2016). Corporate social responsibility and corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 37, 412–430. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2016.01.008
- Chiou, C. L., & Shu, P. G. (2019). How does foreign pressure affect a firm's corporate social performance? Evidence from listed firms in Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management*. doi: 10.1016/j.mulfin.2019.04.006
- Choi, J. J., Jo, H., Kim, J., & Kim, M. S. (2018). Business groups and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 153(4), 931–954. doi: 10.1007/s10551-018-3916-0
- Choi, Y. K., Han, S. H., & Kwon, Y. (2019). CSR activities and internal capital markets: Evidence from Korean business groups. *Pacific Basin Finance Journal*, 55(October 2018), 283–298. doi: 10.1016/j.pacfin.2019.04.008
- Claessens, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2006). The benefits and costs of group affiliation: Evidence from East Asia. *Emerging Markets Review*, 7(1), 1–26. doi: 10.1016/j.ememar.2005.08.001
- Coffie, W., Aboagye-Otchere, F., & Musah, A. (2017). Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR), corporate governance and the degree of multinational activities : Evidence from a

- 
- 
- developing economy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 1–24. doi: 10.1108/JAEE-01-2017-0004
- Dam, L., & Scholtens, B. (2013). Ownership Concentration and CSR Policy of European Multinational Enterprises. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 117–126. doi: 10.1007/s10551-012-1574-1
- Darus, F., Mad, S., & Yusoff, H. (2014). The importance of ownership monitoring and firm resources on corporate social responsibility (CSR) of financial institutions. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 173–180. doi: 10.1016/j.sbspro.2014.06.024
- Deegan, C., Rankin, M., & Voght, P. (2000). Firms' disclosure reactions to major social incidents: Australian evidence. *Accounting Forum*, 24(1), 101–130. doi: 10.1111/1467-6303.00031
- Di Giuli, A., & Kostovetsky, L. (2014). Are red or blue companies more likely to go green? Politics and corporate social responsibility. *Journal of Financial Economics*, 111(1), 158–180. doi: 10.1016/j.jfineco.2013.10.002
- Drobetz, W., Merikas, A., Merika, A., & Tsionas, M. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure: The case of international shipping. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 71, 18–44. doi: 10.1016/j.tre.2014.08.006
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Wang, H., & Kwok, C. C. Y. (2016). Family control and corporate social responsibility. *Journal of Banking and Finance*, 73, 131–146. doi: 10.1016/j.jbankfin.2016.08.008
- Eldomiaty, T., Soliman, A., Fikri, A., & Marwa, A. (2016). The financial aspects of the Corporate Responsibility Index in Egypt: a quantitative approach to institutional economics. *International Journal of Social Economics International Journal of Educational Management Iss On the Horizon*, 43(3), 132–136. doi: 10.1108/IJSE-06-2014-0118
- Elnahas, A., Ismail, G., El-Khatib, R., & Hassan, M. K. (2019). Corporate Social Responsibility of Islamic Labeled Firms. *SSRN Electronic Journal*, (504). doi: 10.2139/ssrn.3305430
- Fallah, M. A., & Mojarrad, F. (2019). Corporate governance effects on corporate social responsibility disclosure: empirical evidence from heavy-pollution industries in Iran. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 208–225. doi: 10.1108/SRJ-04-2017-0072
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. doi: 10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. (2016). Socially responsible firms. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 585–606. doi: 10.1016/j.jfineco.2015.12.003
- Gallego-Álvarez, I., & Quina-Custodio, I. A. (2016). Disclosure of corporate social responsibility information and explanatory factors. *Online Information Review*, 40(2). doi: 10.1108/oir-05-2014-002
- Garas, S., & ElMassah, S. (2018). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: The case of GCC countries. *Critical Perspectives on International Business*, 14(1), 2–26. doi: 10.1108/cpoib-10-2016-0042
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. doi: 10.5539/ijef.v4n1p70
- Guo, M., He, L., & Zhong, L. (2018). Business groups and corporate social responsibility: Evidence from China. *Emerging Markets Review*, 37(2017), 83–97. doi: 10.1016/j.ememar.2018.05.002
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77–108. doi: 10.1108/09513579610109987



- Haider, J., & Fang, H.-X. (2016). Board size, ownership concentration and future firm risk. *Chinese Management Studies*, 10(4). doi: 10.1108/CMS-05-2016-0094
- Haji, A. A. (2013). Corporate social responsibility disclosures over time: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 28(7), 647–676. doi: 10.1108/MAJ-07-2012-0729
- Hendryadi, Tricahyadinata, I., & Zannati, R. (2019). *Metode Penelitian: Pedoman Penelitian Bisnis dan Akademik*. Jakarta: LPMP Imperium.
- Isshaq, Z., Bokpin, G. A., & Onumah, J. M. (2009). Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 488–499. doi: 10.1108/15265940911001394
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Strategic Management Journal*, 13(4), 305–360. doi: 10.1002/mde.1218
- Jha, A., & Cox, J. (2015). Corporate social responsibility and social capital. *Journal of Banking and Finance*, 60, 252–270. doi: 10.1016/j.jbankfin.2015.08.003
- Jin, Y. (2019). Firm Misvaluation and Corporate Social Responsibility. *SSRN Electronic Journal*, 639798(June), 1–31. doi: 10.2139/ssrn.3412997
- Katadata.co.id. (2018). Porsi Ekspor Batu Bara Capai 81,5% dari Total Produksi Semester I-2018. Diambil dari <https://katadata.co.id/berita/2018/08/27/porsi-ekspor-batu-bara-capai-815-dari-total-produksi-semester-i-2018>
- Khanna, T., & Palepu, K. (2000). The future of business groups in emerging markets: Long-run evidence from Chile. *Academy of Management Journal*, 43(3), 268–285. doi: 10.2307/1556395
- Kontan.co.id. (2018). Makin dekati target, Bayan Resources (BYAN) sudah produksi 22 juta ton batubara. Diambil dari <https://industri.kontan.co.id/news/makin-dekati-target-bayan-resources-byan-sudah-produksi-22-juta-ton-batubara>
- Lau, C. M., Lu, Y., & Liang, Q. (2014). Corporate Social Responsibility in China: A Corporate Governance Approach. *Journal of Business Ethics*, 136(1), 73–87. doi: 10.1007/s10551-014-2513-0
- Lee, J. H., Byun, H. S., & Park, K. S. (2018). Product market competition and corporate social responsibility activities: Perspectives from an emerging economy. In *Pacific Basin Finance Journal* (Vol. 49). doi: 10.1016/j.pacfin.2018.04.001
- Lee, W. J. (2018). Group-affiliated firms and corporate social responsibility activities. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 5(4), 127–133. doi: 10.13106/jafeb.2018.vol5.no4.127
- Lee, W. J., & Choi, S. U. (2018). Effects of corporate life cycle on corporate social responsibility: Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(10), 1–17. doi: 10.3390/su10103794
- Li, F., Morris, T., & Young, B. (2019). The effect of corporate visibility on corporate social responsibility. *Sustainability (Switzerland)*, 11(13), 1–16. doi: 10.3390/su11133698
- Liu, X., & Zhang, C. (2016). Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075–1084. doi: 10.1016/j.jclepro.2016.09.102
- Magness, V. (2006). Strategic posture, financial performance and environmental disclosure: An empirical test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 19(4), 540–563. doi: 10.1108/09513570610679128
- Majumder, M. T. H., Akter, A., & Li, X. (2017). Corporate governance and corporate social disclosures: A meta-analytical review. *International Journal of Accounting and Information Management*, 25(4), 434–458. doi: 10.1108/IJAIM-01-2017-0005

- 
- 
- Marano, V., Tashman, P., & Kostova, T. (2016). Escaping the iron cage: Liabilities of origin and CSR reporting of emerging market multinational enterprises. *Journal of International Business Studies*, 48(3), 386–408. doi: 10.1057/jibs.2016.17
- Marquis, C., & Qian, C. (2014). Corporate social responsibility reporting in China: Symbol or substance? *Organization Science*, 25(1), 127–148. doi: 10.1287/orsc.2013.0837
- Masulis, R. W., Wang, C., & Xie, F. (2009). Agency problems at dual-class companies. *Journal of Finance*, 64(4), 1697–1727. doi: 10.1111/j.1540-6261.2009.01477.x
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127. doi: 10.5465/AMR.2001.4011987
- Myers, S. C., & Rajan, R. G. (1998). The paradox of liquidity. *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 733–771. doi: 10.1162/003355398555739
- Newson, M., & Deegan, C. (2002). Global expectations and their association with corporate social disclosure practices in Australia, Singapore, and South Korea. *International Journal of Accounting*, 37(2), 183–213. doi: 10.1016/S0020-7063(02)00151-6
- Patro, S., Zhang, L. Y., & Zhao, R. (2018). Director tenure and corporate social responsibility: The tradeoff between experience and independence. *Journal of Business Research*, 93(August), 51–66. doi: 10.1016/j.jbusres.2018.08.033
- Prencipe, A. (2004). Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: evidence from Italian listed companies. *European Accounting Review*, 13(2), 319–340. doi: 10.1080/0963818042000204742
- PT Bumi Resources Tbk. (2015). Laporan Tahunan 2015: Maintaining Growth in a Changing World. Diambil dari <http://www.bumiresources.com/id/investor-relations#report>
- Qu, B. (2004). What Determines Corporate Ownership Concentration Around the World? *Advances in Financial Economics*, 9, 221–246. doi: 10.1016/S1569-3732(04)09009-7
- Rashid, A., & Lodh, S. C. (2008). The influence of ownership structures and board practices on corporate social disclosures in Bangladesh. In *Research in Accounting in Emerging Economies (Vol. 8)*. doi: 10.1016/S1479-3563(08)08008-0
- Reverte, C. (2008). Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351–366. doi: 10.1007/s10551-008-9968-9
- Riduwan. (2018). *Dasar-dasar Statistika*. Bandung: Alfabeta.
- Sadou, A., Alom, F., & Laluddin, H. (2017). Corporate social responsibility disclosures in Malaysia: Evidence from large companies. *Social Responsibility Journal*, 13(1), 177–202. doi: 10.1108/SRJ-06-2016-0104
- Sahasranamam, S., Arya, B., & Sud, M. (2019). Ownership structure and corporate social responsibility in an emerging market. *Asia Pacific Journal of Management*. doi: 10.1007/s10490-019-09649-1
- Said, R., Joseph, C., Zahirah, N., & Sidek, M. (2017). Corporate governance and CSR disclosure: The moderating role of cultural values. *Modern Organisational Governance*, 189–206. doi: 10.1108/S2043-052320170000012013
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategy and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. doi: 10.5465/amr.1995.9508080331
- Trihermanto, F., & Nainggolan, Y. A. (2018). Corporate life cycle, CSR, and dividend policy: empirical evidence of Indonesian listed firms. *Social Responsibility Journal*. doi: 10.1108/SRJ-09-2017-0186

- Tricahyadinata, I., Hendryadi, Suryani, Zainurossalamia ZA, S., & Riadi, S. S. (2020). Workplace incivility, work engagement, and turnover intentions: Multi-group analysis. *Cogent Psychology*, 7(1), 1743627.
- Waheed, A., & Malik, Q. A. (2019). Board characteristics, ownership concentration and firms' performance: A contingent theoretical based approach. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(2), 146–165. doi: 10.1108/SAJBS-03-2018-0031
- Yu, S., & Guo, X. (2019). Cash holding: static trade-off theory or financing hierarchy theory. *Journal of Social Sciences Studies*, 2(2003), 140–145. doi: 10.35532/jsss.v2.026
- Zeng, T. (2010). Ownership Concentration, State Ownership, and Effective Tax Rates: Evidence from China's Listed Firms. *Accounting Perspectives*, 9(4), 271–289. doi: 10.1111/j.1911-3838.2010.00014.x