KINERJA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN PERHATIAN INVESTOR: DETERMINAN KINERJA PERUSAHAAN DI SEKTOR PERBANKAN INDONESIA

[1]Nisa Kurnia[*],[2]Intan Zoraya
[1,2]Departemen Manajemen, Universitas Bengkulu
[1] Jl.W.R.Supratman, Kandang Limun, Bengkulu
[1]kurnianisa2703@gmail.com, [2]izoraya@unib.ac.id
**Corresponding author:* [1]kurnianisa2703@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari riset ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari kinerja corporate social responsibility (CSR) dan perhatian investor yang diproksikan dengan Google Search Volume (GSV) terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu adalah CSR dan GSV, sedangkan return on equity (ROE) dan return saham sebagai variabel dependen, serta beberapa variabel kontrol seperti suku bunga, leverage, age, dan size. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan penentuan sampel yang didasarkan pada purposive sampling. Jumlah sampel akhir yang didapatkan berdasarkan kriteria yaitu adalah 32 perusahaan industri perbankan yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2023, dengan total observasi sebanyak 192 (perusahaan-tahun). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari beberapa sumber seperti website dan laporan tahunan perusahaan industri perbankan. Data dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi data panel dan diolah dengan bantuan software e-views 12. Hasil riset ini menunjukkan bahwa CSR serta perhatian investor yang diproksikan dengan GSV tidak memengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. Sebaliknya, CSR dan GSV memengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan return saham.

***Kata Kunci**: CSR, GSV, Perhatian Investor, ROE, Ret*

Abstract

The purpose of this study is to test whether there is an effect of corporate social responsibility (CSR) performance and investor attention proxied by Google Search Volume (GSV) on company performance. In this study, the independent variables used are CSR and GSV, while return on equity (ROE) and stock return are the dependent variables, and several control variables such as interest rates, leverage, age, and size. This study uses a quantitative method with sample determination based on purposive sampling. The final number of samples obtained based on the criteria is 32 banking industry companies that went public on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018-2023, with 192 observations (company-years). This study uses secondary data from several sources such as websites and annual reports of banking industry companies. The data were analyzed using the panel data regression analysis method and processed with the help of e-views 12 software. The results of this research show that CSR and investor attention proxied by GSV do not affect company performance as measured by ROE. In contrast, CSR and GSV affect firm performance as measured by stock returns.

***Keywords**: CSR, GSV, Investor Attention, ROE, Ret*

PENDAHULUAN

Belakangan ini sejumlah informasi non keuangan sudah mulai dipertimbangkan oleh investor saat membuat keputusan investasi. Herrera dan Rosas (2020) menyatakan bahwa aspek non finansial seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan reputasi yang berujung pada peningkatan kinerja bisnis secara berkelanjutan. CSR mencakup kontribusi perusahaan terhadap kesejahteraan sosial, ekonomi, dan lingkungan (Cherian, et.al, 2019). Sekarang semakin banyak laporan CSR yang dipublikasikan di tingkat global. Merujuk pada survei yang dilakukan oleh KPMG, (2022), terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada pelaporan CSR bahwa terdapat 96% dari total 250 perusahaan global yang dijadikan sampel sudah mempublikasikan laporan keberlanjutan kepada publik.

OJK sebagai otoritas jasa keuangan di Indonesia telah menetapkan peraturan No.51/POJK.03/2017 tentang wajibnya sektor keuangan, perusahaan swasta, BUMN serta perusahaan publik untuk mempublikasikan informasi non keuangan (OJK, 2017). Peraturan ini dibuat untuk meningkatkan transparansi perusahaan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan dan bertujuan untuk memperkuat kepercayaan masyarakat serta investor terhadap perusahaan. Sehubungan dengan perkembangan industri perbankan yang semakin kompleks, OJK juga menerbitkan peraturan khusus untuk industri perbankan yang diatur dalam POJK No.17/POJK.03/2023. Regulasi tersebut dibuat untuk mendorong pengelolaan bank yang sehat serta berkontribusi pada penerapan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Melalui transparansi laporan CSR, bank bisa menyampaikan sinyal kepada investor mengenai kontribusi perusahaan terhadap lingkungan dan tanggung jawab sosial sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Prieto, Shin, & Lee, 2020).

Pengungkapan laporan CSR tidak hanya membuktikan bahwa perusahaan berkomitmen terhadap tanggung jawab sosial tetapi juga sebagai alat untuk menarik kepercayaan calon investor (Nurfadila & Sukmayanti, 2020). Pada situasi seperti ini, internet menjadi media utama untuk menyebarkan informasi perusahaan, termasuk laporan CSR. Data *world bank* menunjukkan jumlah orang yang menggunakan internet di Indonesia melambung tinggi. Pengguna internet di Indonesia meningkat secara signifikan sejak tahun 2010 yang mencapai sekitar 10.92%. Tahun 2022 populasi pengguna internet sudah mencapai 66 % dari total penduduk, internet menjadi media kunci bagi *stakeholders* untuk mencari dan mengakses informasi.

Salah satu cara alternatif yang bisa digunakan untuk mendapatkan sejumlah informasi mengenai perusahaan, yaitu dengan menggunakan internet (Bank, Larch, & Peter, 2011; Da, Engelberg, & Gao, 2011; Scheitle, 2011; Usman & Tandelilin, 2015). Investor terbagi menjadi dua klasifikasi, yaitu *uninformed investor* dan *informed investor* (Nurazi, Kananlua, & Usman, 2015). Terbaginya dua bentuk investor menyebabkan terjadinya kesenjangan informasi atau asimetri informasi. Akerlof (1970), menciptakan konsep mengenai asimetri informasi, umumnya teori tersebut mengatakan bahwa informasi yang didapat investor melalui analisis akan berbeda dengan informasi pada pihak perusahaan. Asimetri informasi akan berkurang ketika calon investor mempunyai lebih banyak informasi mengenai suatu perusahaan, salah satunya informasi bisa didapatkan melalui internet (Kusumawardhani, Rinofah, & Rukmana, 2022). Salah satu cara untuk mengukur tingkat perhatian investor terhadap perusahaan dengan melalui *Google Search Volume (GSV).* Penggunaan GSV merupakan ukuran yang tidak ambigu

karena ketika calon investor mencari informasi mengenai suatu perusahaan, maka mereka turut memperhatikannya (Akarsu & Suer, 2022).

Swamy dan Dharani, (2019) menemukan bahwa ketika intensitas perhatian investor yang diukur dengan GSV tinggi, maka return saham juga tinggi. Ketika investor merasa kurang dengan informasi yang ada maka mereka akan mencari informasi di internet. Semakin mudah investor dalam mencari informasi maka semakin mudah juga investor dalam mengambil keputusan investasi, dan mempengaruhi kinerja perusahaan (Kusumawardhani et al., 2022). *Return on Equity* (ROE) dan *Return* saham merupakan indikator keuangan yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur kinerja perusahaan. ROE adalah cara perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Return Saham merujuk pada tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi yang dilakukan pada saham atau portofolio tertentu (Acheampong, Agalega, & Shibu 2014; Yap & Firnanti, 2019). Dengan meningkatnya perhatian investor diharapkan kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Keterbukaan mengenai informasi lingkungan perusahaan menjadi penting karena semakin banyak laporan CSR yang sudah dipublikasikan secara global. Hasil penelitian mengenai bagaimana CSR dan perhatian investor mempengaruhi kinerja perusahaan bervariasi. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara CSR dan kinerja perusahaan, seperti penelitian (Cherian et al., 2019; Cho, Chung, & Young, 2019; Awaysheh, Heron, Perry, & Wilson, 2020; Lin, Tan, Lee, & Mao, 2021; Tandelilin & Usman, 2023; Han, Liu, Deng, Gupta, & Mikalef, 2024; Giannopoulos, Pilcher, & Salmon, 2024)**.** Penelitian ini hasilnya masih tidak konsisten atau bertolak belakang seperti hasil penelitian Singhal, Paul, dan Taneja, (2024); Atan, Alam, Said, dan Zamri, (2018) Fathihani, Randyantini, Saputri, dan Wijayanti, (2023) yang mengungkapkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, temuan studi Adachi, Masuda, dan Takeda, (2017); Swamy dan Dharani, (2019); Gao, Zhao, dan Liu, (2020); Ekinci dan Bulut, (2021); Kusumawardhani et al., (2022) menemukan bahwa perhatian investor yang diukur dengan GSV memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, temuan dari penelitian ini hasilnya masih belum konsisten atau bertolak belakang seperti hasil penelitian Akarsu dan Suer, (2022) yang menemukan bahwa dampak perhatian investor terhadap kinerja perusahaan tidak konsisten atau bervariasi di seluruh dunia. Hasil penelitian Usman, Hasnam, Nurazi, Baihaqi, dan Aujirapongpan, (2024) juga menunjukkan bahwa tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan hasil temuan tersebut bisa disebabkan oleh variasi dalam sampel yang digunakan, objek, metode, dan ukuran kinerja yang digunakan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi hubungan CSR dan perhatian investor yang diproksi oleh GSV terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kontrol juga digunakan pada penelitian ini, seperti suku bunga, age, leverage, dan size sebagaimana yang disarankan oleh penelitian sebelumnya, dengan tujuan untuk mengatasi masalah yang dapat mempengaruhi hasil atau korelasi antar variabel. Sudah banyak literatur terdahulu yang membahas mengenai kinerja CSR. Namun, masih sedikit penelitian yang membahas pengaruh CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan. *Return on equity* dan *return* saham merupakan pengukuran kinerja perusahaan pada penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan studi mendalam mengenai pengaruh ini.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (i) Apakah CSR memengaruhi ROE? (ii) Apakah CSR memengaruhi return saham? (iii) Apakah GSV memengaruhi ROE? (iv) Apakah GSV memengaruhi return saham?. Fokus penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari pengungkapan CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kombinasi variabel ini memberikan kebaruan dan wawasan baru dalam diskusi akademik mengenai tanggung jawab sosial perusahaan dan keberlanjutan ekonomi. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi kepada perusahaan untuk memahami pentingnya pengungkapan CSR dan perhatian investor sebagai strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

KERANGKA TEORI

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan suatu tanda yang disampaikan oleh manajemen perusahaan kepada para investor sebagai indikasi perihal suatu prospek perusahaan. Michael Spence memperkenalkan *signaling theory* pada tahun 1973. Spence, (1973) menyatakan bahwa dengan mengirimkan suatu sinyal berupa informasi mengenai suatu keadaan perusahaan bisa dimanfaatkan bagi pihak penerima informasi (investor). Selanjutnya pihak penerima akan menerima sinyal dan menyesuaikan perilaku dan keputusan yang sesuai dengan pemahamannya terhadap tanda yang disampaikan oleh manajemen perusahaan tersebut. Informasi non keuangan yang dipublikasikan seperti CSR bisa dipandang sebagai suatu sinyal baik bahwa perusahaan mempunyai manajemen yang efektif, dan prospek yang menjanjikan sehingga nantinya diharapkan bisa diterima oleh pihak lain dan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan sehingga terjadinya peningkatan kinerja perusahaan.

Asymmetry Theory

Investor akan dihadapkan dengan sebuah risiko ketika mereka berinvestasi karena sulit untuk memprediksi tingkat *return* yang akan mereka peroleh nantinya. Mengumpulkan informasi adalah salah satu metode yang bisa digunakan oleh investor untuk menghindari risiko yang akan terjadi. Setelah menganalisis berbagai referensi yang ada, didapatkan bahwa penelitian ini menerapkan konsep teori asimetri informasi pada penelitian untuk menganalisis perbedaan informasi di bidang pasar modal. Teori asimetri informasi pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof, (1970) dan sudah banyak diterapkan pada bidang ilmu pasar modal dan investasi. Secara umum teori tersebut menyatakan terdapat informasi yang banyak pada satu pihak dibandingkan dengan pihak lain.

Hubungan CSR dan Kinerja Perusahaan

Beberapa penelitian empiris sudah dilaksanakan untuk menganalisis keterkaitan antara CSR dengan kinerja perusahaan dengan menggunakan ROE dan return saham sebagai indikator pengukuran. Beberapa temuan dari penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan (Cherian et al., 2019; Cho et al., 2019; Awaysheh et al., 2020; Lin et al., 2021; Han et al., 2024; Giannopoulos et al., 2024). Selain itu, Fathihani et al., (2023) menyatakan bahwa return saham cenderung meningkat seiring dengan peningkatan CSR, atau sebaliknya. Wu, Shao, Yang, Ding, dan Zhang, (2020) menyatakan bahwa ketika perusahaan melakukan tanggung jawab sosialnya maka hal ini memberikan sinyal positif kepada para *stakeholder*. Kontribusi perusahaan pada CSR akan menjadi sorotan investor dan memperkuat citra serta kinerja perusahaan.

Dengan kata lain, ketika perusahaan menerapkan CSR maka kinerja perusahaannya menjadi semakin baik. Dengan demikian berdasarkan literatur yang ada, disusun hipotesis sebagai berikut.
H1 a: CSR berpengaruh pada ROE
H1 b: CSR berpengaruh pada return saham

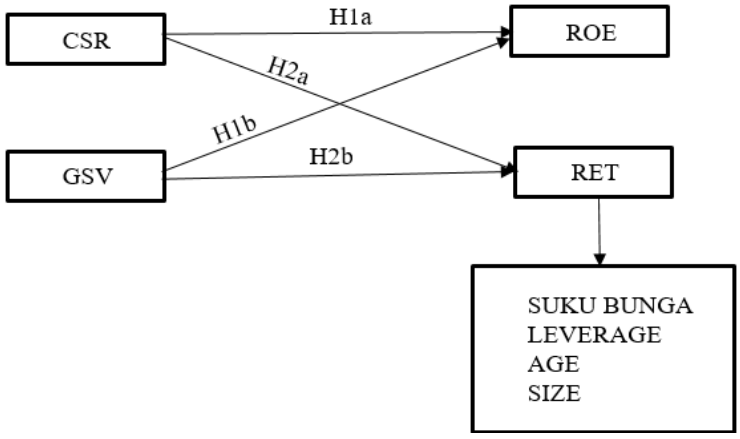
Hubungan *Google Search Volume* (GSV) dan Kinerja Perusahaan

Saat ini era digital berkembang dengan sangat cepat. Internet memiliki peran pada perilaku investor dan kinerja perusahaan. Da, Engelberg, Gao, (2011) menyatakan sulit untuk mengukur tingkat perhatian investor maka diusulkanlah bahwa tingkat perhatian investor dengan menggunakan frekuensi pencarian agregat di Google dengan istilah volume pencarian Google (*Google search volume*). GSV menampilkan jumlah pencarian yang dilakukan oleh pengguna di Google terkait berbagai topik. Ketika investor tertarik mengenai suatu perusahaan maka mereka akan mencari informasi perusahaan tersebut (Akarsu & Suer, 2022).

Berbagai studi empiris sudah dilaksanakan untuk menganalisis korelasi antara perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian Usman, Afandy, dan Zoraya, (2022); Kusumawardhani et al., (2022); Swamy dan Dharani, (2019); Ao, Zhao, Wang, dan Liu, (2020); Ekinci dan Bulut, (2021) menemukan bahwa terdapat pengaruh dari GSV terhadap kinerja perusahaan. Meningkatnya tingkat perhatian investor yang diproksikan dengan GSV menyebabkan asimetri informasi antara investor dan pihak manajemen akan menurun sehingga memungkinkan investor untuk membuat keputusan investasi lebih tepat. Semakin banyak investor mencari informasi mengenai suatu perusahaan memungkinkan terjadinya ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan kinerja perusahaan menjadi meningkat. Dengan demikian berdasarkan literatur yang ada, disusun hipotesis sebagai berikut.
H2 a: *Google Search Volume* (GSV) berpengaruh pada ROE (*Return on Equity*)
H2 b: *Google Search Volume* (GSV) berpengaruh pada *return* saham

Kerangka Penelitian

Model penelitian disusun dengan mengarah pada teori sinyaling dan asimetri informasi, dan pendapat studi yang terdapat pada hipotesis penelitian. Penelitian ini menguji hubungan antara GSV terhadap kinerja perusahaan yang dijelaskan oleh bantuan teori asimetri informasi dan hubungan antara CSR dengan kinerja perusahaan yang dijelaskan oleh bantuan teori sinyaling. Return on Equity (ROE) dan *return* saham (RET) yang adalah variabel dependen pada penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Selain itu, sejumlah variabel kontrol juga digunakan pada penelitian ini untuk mencegah terjadinya endogenitas yang bisa mempengaruhi hasil perhitungan, seperti bunga, *leverage*, *age*, *size*. Gambar 1 berikut menunjukkan model penelitian yang akan diterapkan pada penelitian ini.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Data yang diterapkan dalam penelitian ini diawali dengan tahap studi literatur dari jurnal, hasil laporan periodik, serta data lainnya yang berasal dari sumber yang sesuai dengan topik penelitian ini. Selain itu, fitur *Google Trends* digunakan untuk mengumpulkan data yang berkaitan dengan volume pencarian perusahaan. Data yang berasal dari *Google Trends* disebut juga dengan GSV atau *google search volume*. Selain itu, digunakan data-data dari laporan tahunan industri perbankan dan data dari OJK mengenai informasi keuangan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun sampel penelitian yaitu dari bank yang menerbitkan laporan keberlanjutan dengan rentang waktu dari tahun 2018 sampai dengan 2023. Pemilihan rentang tahun 2018-2023 didasarkan pada beberapa pertimbangan. Pertama, peraturan Nomor 51/POJK.03/2017 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten dan perusahaan publik, sehingga sebelum tahun 2018 masih sangat sedikit emiten yang secara sukarela menerbitkan informasi non-keuangan (CSR). Kedua, dengan dimulai pada tahun 2018, memberikan kesempatan kepada emiten untuk menerbitkan laporan non-keuangannya dengan pertimbangan 1 tahun waktu untuk mempersiapkan laporan yaitu pada tahun 2018, meskipun kewajiban pelaporan menjadi mandatori mulai pada tahun 2019 (OJK, 2017). Ketiga, periode waktu 2018-2023 sudah cukup panjang untuk melihat dinamika perkembangan CSR di Indonesia, karena setelah diterbitkannya peraturan OJK, emiten sudah secara rutin dan konsisten mempublikasikan laporan non keuangan (CSR). Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut (Tabel 1): (i) Perusahaan perbankan yang tercatat dan aktif di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2023. (ii) Perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutannya (*sustainability report*) secara konsisten dengan rentang waktu tahun 2018 – 2023. (iii) Perusahaan yang namanya bisa dicari dengan *Google Trend.*

Tabel 1. Prosedur Penarikan Sampel

No	Prosedur pengambilan sampel	Total Bank	%
1	Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	47	100
2	Perbankan yang tidak memiliki laporan CSR	(8)	(17.02)
3	Total bank dengan data CSR	39	82.98
4	Bank yang tidak memiliki skor CSR	(7)	(14.89)
5	Total bank yang mempunyai laporan CSR dan data CSR lengkap	32	68.09
6	Total Bank yang namanya bisa dicari di *Google* dan mempublikasikan laporan CSR	32	68.09

Definisi Operasional

Definisi operasional dirancang untuk memberikan pemahaman terkait gambaran konsep penelitian secara menyeluruh dan menjelaskan cara pengukuran untuk setiap variabel yang diteliti. Tabel 2 berikut menunjukkan definisi operasional variabel penelitian.

Tabel 2. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1	GSV	*Google Search Volume*	Penelusuran informasi tahunan (Dinyatakan dengan skala rasio dengan rentang 0%-100%) yang diperoleh dari database *Google Trend*	Google Trends
2	CSR	*Corporate Social Responsibility*	Skor kinerja CSR dalam bentuk data persentase 0-100	Laporan Keberlanjutan Perusahaan
3	ROE	*Return on Equity*	Perbandingan laba bersih dan total ekuitas (triwulan)	Laporan keuangan bank via database OJK
4	Ret	Return Saham	$RET_{i,t}\ \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	IDX
5	Interest Rate	Suku Bunga	Suku bunga di Indonesia	Bank Indonesia
6	Age	Usia adalah waktu operasional sejak pertama kali perusahaan mengumumkan penawaran umum perdana (IPO).	Tahun observasi – Tahun perusahaan berdiri	Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan
7	Size	Ukuran Perusahaan	Logaritma Natural dari total aset	Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan
8	Leverage	Rasio Total Utang terhadap Total Ekuitas	$Leverage = \frac{Total\ utang}{Total\ ekuitas}$	Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan

Metode Analisis

Pada penelitian ini digunakan metode analisis regresi data panel, yang merupakan perpaduan dari data *cross section* dan *time series.*

Model ekonometrika pengujian hipotesis 1

$$ROE_{i,t} = \alpha + \beta_1(CSR)_{i,t} + \beta_2(GSV)_{i,t} + \beta \sum control_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Model ekonometrika pertama dipergunakan untuk menganalisis ROE yang merupakan variabel terikat pada penelitian. Pada model regresi di atas, ROE merupakan fungsi dari variabel bebas yitu CSR dan GSV beserta sejumlah variabel kontrol yang terdiri dari; suku bunga, age, size dan leverage. Variabel kontrol digunakan untuk meminimalkan masalah yang bisa berpengaruh pada hasil penelitian atau korelasi antar variabel. Sampel pada penelitian ini diambil dari perusahaan pada industri perbankan yang termasuk di BEI. Analisis dilakukan dengan menggunakan *software* eviews 12.

Model ekonometrika pengujian hipotesis 2

$$RET_{i,t} = \alpha + \beta_1(CSR)_{i,t} + \beta_2(GSV)_{i,t} + \beta \sum control_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Model ekonometrika kedua dipergunakan untuk menganalisis RET (*return*) yang merupakan variabel terikat pada penelitian. Pada model regresi di atas, RET merupakan fungsi dari variabel bebas yaitu CSR dan GSV beserta sejumlah variabel kontrol yang terdiri dari; suku bunga, age, size dan leverage. Variabel kontrol digunakan untuk meminimalkan masalah yang bisa berpengaruh pada hasil penelitian atau korelasi antar variabel. Sampel pada penelitian ini diambil dari perusahaan pada industri perbankan yang termasuk di BEI. Analisis dilakukan dengan menggunakan *software* eviews 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Bagian hasil dan pembahasan penelitian ini diawali dengan pemaparan hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel penelitian. Setiap variabel dijelaskan secara berurutan, dimulai dari variabel dependen, independen, dan diakhiri dengan sejumlah variabel kontrol. Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev	Observasi
Panel A: Variabel dependen							
ROE	32	1.532	1.961	3.440	-4.605	1.434	192
RET	32	-1.372	-1.651	7.345	-5.843	1.997	192
Panel B: Variabel independen							
CSR	32	0.659	0.645	1	0.39	0.120	192
GSV	32	1.5	0.000	50	0.39	5.114	192
Suku Bunga	32	5.693	6.875	9.990	-0.960	3.732	192
Leverage	32	18.890	18.030	20.871	14.280	2.964	192
Age	32	57.031	52.000	128.000	11.000	28.612	192
Size	32	18.182	18.360	29.440	14.160	1.954	192

Tabel 3 menunjukkan informasi mengenai data hasil statistik deskriptif dari 32 perusahaan sektor perbankan yang menjadi sampel penelitian. Pada panel A menampilkan informasi tentang indikator yang menjadi pengukuran kinerja perusahaan, dengan variabel dependen adalah ROE dan *return* saham (RET). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai rata-rata ROE untuk setiap sampel tahunan dari 32 perusahaan perbankan dengan rentang tahun 2018-2023 (192 perusahaan-tahunan observasi), yaitu 1.532. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa ROE perusahaan termasuk level moderat, mengingat ada beberapa perusahaan sampel yang menunjukkan kemampuan yang terbatas dalam menghasilkan laba dengan nilai minimal ROE -4.065. Selain itu juga, ada sampel lainnya yang dikategorikan sebagai perusahaan yang mampu mencapai tingkat profitabilitas dengan nilai ROE maksimal tercatat 3.440, seperti BRIS, BTPS, MEGA, BBCA, dan BMRI. Perusahaan tersebut mampu mencapai ROE yang tinggi dikarenakan pengelolaan keuangan yang baik. Selain itu perusahaan tersebut juga menggunakan strategi bisnis dengan inovasi digital yang bisa menarik kepercayaan pasar. Nilai rata-rata RET yang sebesar -1.372 menandakan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian cenderung mengalami kerugian terkait dengan perubahan harga saham. Nilai minimum RET sebesar -5.843 menandakan bahwa adanya perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yang cukup tajam seperti pada perusahaan BBTN, BJTM, BDMN, BNGA, BSWD, SDRA, PNBS, dan NOBU. nilai RET maksimal adalah 7.345 menandakan bahwa terdapat perusahaan yang mempunyai kinerja saham yang baik seperti perusahaan BRIS, BTPS, BBHI, dan BNLI. Perusahaan tersebut mampu mencapai return yang tinggi dikarenakan pertumbuhan yang stabil pada laba dan aset yang mendukung terjadinya peningkatan harga saham.

Selanjutnya, pada panel B disajikan informasi mengenai variabel independen yaitu adalah CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV beserta sejumlah variabel kontrol. Nilai rata-rata CSR tercatat sebesar 0.659 persen, dengan standar deviasi sebesar 0.120 persen yang menandakan variasi CSR tergolong rendah, nilai CSR cenderung seragam. Nilai minimal CSR berada pada rentang 0.39 ini menunjukkan terdapat beberapa perusahaan yang nilai kinerja CSR nya rendah dan perusahaan yang mendalami CSR berada pada nilai maksimum 1. Selain itu, aktivitas pencarian informasi yang diproksikan dengan GSV memiliki nilai rata-rata tercatat sebesar 1.5, dengan standar sebesar 5.144. Informasi ini menandakan bahwa, dengan rentang penelusuran berada pada 0.39 persen untuk level pencarian terendah, dan 50 persen untuk level pencarian tertinggi, rata-rata informasi dari 32 perusahaan termasuk dalam kategori tingkat pencarian informasi yang rendah. Selain itu, 4 variabel kontrol yang digunakan dengan hasil statistik deskriptif yang tertera pada tabel 3, penggunaan variabel kontrol bertujuan untuk mencegah masalah yang bisa berpengaruh terhadap hasil atau hubungan antara variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas tersaji pada Tabel 4. Penelitian ini mencakup analisis hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat serta hubungan antara variabel kontrol dan variabel terikat. Selain itu, penelitian ini juga mengevaluasi potensi terjadinya masalah multikolinearitas di antara variabel. Berdasarkan literatur statistik, jika dua variabel mempunyai nilai korelasi yang lebih dari 0.90, maka multikolinearitas dianggap tinggi. Pada tabel 4 tersebut data korelasi sejumlah variabel tidak lebih dari 0.90 (<90).

Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	ROE	RET	CSR	GSV	Suku Bunga	Leverage	Age	Size
ROE	1							
RET		1						
CSR	0.091	-0.144	1					
GSV	0.121	0.077	0.091	1				
Suku Bunga	-0.041	-0.024	-0.036	0.000	1			
Leverage	0.356	-0.122	0.421	0.266	-0.055	1		
Age	0.076	-0.436	0.026	0.133	-0.025	0.310	1	
Size	0.279	-0.138	0.282	0.176	-0.025	0.584	0.295	1

Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas tersaji pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob
C	1.207	0.470	2.564	0.011
CSR	0.106	0.704	0.150	0.880
GSV	-0.005	0.016	-0.336	0.737

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua nilai probabilitas variabel independen melebihi 0.05 (> 0.05), sehingga menghasilkan kesimpulan bahwa data terbebas masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis Hipotesis 1

Tabel 6. Pengujian Hipotesis Penelitian 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob
CSR	-1.009	0.900	-1.120	0.263
GSV	0.007	0.019	0.402	0.687
Suku Bunga	-0.009	0.026	-0.356	0.721
Leverage	-20.124	-21.400	1.277	0.000
Age	-0.003	0.003	-0.880	0.379
Size	0.089	0.062	1.442	0.150
R-squared	0.144	Durbin-Watson stat		0.634
Adjusted R-squared	0.116			
F-statistic	5.200			
Prob(F-statistic)	0.000			

Keterangan: Berdasarkan hasil statistik dengan menggunakan model *common effect*, peneliti mendapatkan bahwa koefisien determinasi cenderung kecil yaitu sebesar 0.144 atau 14.4%. Hal ini menunjukkan variabel independen seperti CSR, GSV, suku bunga, leverage, age, size hanya mampu mengungkapkan bahwa terdapat 14.4% variasi variabel dependen ROE.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan analisis regresi data panel, dengan total 192 observasi perusahaan-tahun (32 perusahaan

sampel x 6 tahun). Hasil pengujian hipotesis penelitian satu mengenai CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE perusahaan perbankan di Indonesia dipaparkan pada Tabel 6.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap ROE. Temuan ini mengungkapkan bahwa hipotesis penelitian yang mengasumsikan adanya asosiasi antara CSR dan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE tidak didukung oleh hasil statistik, dengan nilai probabilitas CSR sebesar 0.263. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Singhal et al., (2024); Atan et al., (2018) yang menunjukkan bahwa CSR tidak mempengaruhi ROE, hal ini menandakan bahwa aktivitas CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan tidak secara langsung berkontribusi pada kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROE. Hal tersebut juga dipengaruhi oleh kondisi pandemi covid-19 yaitu perusahaan mengadapi sejumlah tekanan untuk mempertahankan kondisi keuangan dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang masih belum stabil, serta adanya perubahan perilaku investor yang lebih berhati-hati dalam penanaman modal pada aset keuangan (Bank Indonesia, 2020). Pada konteks teori sinyaling, temuan ini menunjukkan bahwa CSR sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan mungkin lebih berpengaruh pada aspek yang lain bukan dalam peningkatan profitabilitas secara langsung. Sebagai contoh, penggunaan alokasi dana CSR difokuskan untuk sejumlah bantuan kesehatan dan sosial bagi masyarakat yang berdampak pada penguatan citra perusahaan serta membangun relasi dengan stakeholder.

Selain itu, GSV sebagai proksi dari perhatian investor tidak memengaruhi ROE. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis penelitian yang mengasumsikan adanya asosiasi antara GSV dan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE tidak didukung oleh hasil statistik, dengan probabilitas GSV sebesar 0.687. Hasil penelitian tersebut selaras dengan riset sebelumnya oleh Usman et al., (2024) yang menemukan bahwa perhatian investor yang diproksikan dengan GSV tidak memengaruhi kinerja perusahaan, ini menunjukkan bahwa GSV sebagai indikator perhatian investor hanya mencerminkan aktivitas pencarian dan tidak secara langsung berkaitan dengan keputusan investasi. Pada konteks asimetri teori, tingkat perhatian investor yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa investor mempunyai akses yang lebih baik mengenai informasi perusahaan yang relevan. Selain itu, terdapat dampak ekonomi makro yang tercantum pada Laporan Perekonomian Indonesia (LPI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia, yaitu diterapkannya penurunan suku bunga secara bertahap sebagai bentuk pelonggaran kebijakan moneter (Bank Indonesia, 2020). Namun, penurunan suku bunga tidak secara langsung berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan perbankan karena terdapat risiko kredit yang disebabkan oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi selama pandemi covid-19 (OJK, 2020). Beberapa variabel kontrol pada penelitian ini juga menunjukkan pola hubungan yang beragam, seperti yang disajikan dalam hasil statistik pada tabel.

Analisis Hipotesis 2

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan analisis regresi data panel, dengan total 192 observasi perusahaan-tahun (32 perusahaan sampel x 6 tahun). Hasil pengujian hipotesis penelitian dua mengenai CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return saham perusahaan perbankan di Indonesia dipaparkan pada Tabel 7.

Tabel 7. Pengujian Hipotesis Penelitian 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob
CSR	-2.779	1.186	-2.342	0.020
GSV	0.055	0.026	2.110	0.036
Suku Bunga	-0.021	0.034	-0.611	0.541
Leverage	-21.469	-21.125	-0.344	0.000
Age	-0.032	0.004	-6.748	0.000
Size	-0.016	0.082	-0.198	0.541
R-squared	0.234	Durbin-Watson stat		0.674
Adjusted R-squared	0.209			
F-statistic	9.426			
Prob(F-statistic)	0.000			

Keterangan: Berdasarkan hasil statistik dengan menggunakan model *common effect*, peneliti mendapatkan bahwa koefisien determinasi cenderung kecil yaitu sebesar 0.234 atau 23.4%. Hal ini menunjukkan variabel independen seperti CSR, GSV, suku bunga, leverage, age, size hanya mampu mengungkapkan bahwa terdapat 23.4% variasi variabel dependen *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis mengungkapkan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Outcome ini menggambarkan hipotesis penelitian yang mengasumsikan adanya hubungan/asosiasi antara CSR dan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return* saham didukung oleh hasil statistik, yang memiliki nilai probabilitas CSR yaitu 0.020. Hal tersebut juga menunjukkan kinerja CSR mampu mempengaruhi persepsi pasar dan investor, yang tercermin pada dinamika return saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Lin et al., (2021); Han et al., (2024); Giannopoulos et al., (2024); yang menyatakan bahwa CSR memengaruhi *return* saham, outcome ini juga menandakan sejalan dengan teori sinyal. Melalui CSR, perusahaan dapat mengirimkan kode atau sinyal kepada investor tentang komitmen mereka mengenai tanggung jawab sosial perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa GSV sebagai proksi dari perhatian investor memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Outcome ini menandakan bahwa hipotesis penelitian yang mengasumsikan terdapat asosiasi antara GSV dan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return* saham didukung oleh hasil statistik, yang memiliki nilai probabilitas CSR yaitu 0.036. Hasil temuan ini selaras dengan riset yang dilaksanakan sebelumnya oleh Swamy dan Dharani, (2019); Ekinci dan Bulut, (2021); Kusumawardhani et al., (2022) yang mengungkapkan GSV memengaruhi *return* saham. Outcome ini juga menandakan bahwa ketika investor tertarik terhadap suatu perusahaan maka mereka akan mengakses informasi mengenai perusahaan melalui internet sebagai media digital. Pada konteks asimetri informasi, peningkatan perhatian melalui GSV dapat membantu mengurangi asimetri informasi atau kesenjangan informasi antara manajemen perusahaan dan investor, yang turut berkontribusi terhadap *return* saham.

Dalam Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia (LPI), Bank Indonesia menyatakan bahwa kebijakan penurunan suku bunga dilakukan sebagai upaya untuk mempercepat pemulihan ekonomi sekaligus mendorong investasi di tengah kondisi ekonomi yang terpengaruh oleh pandemi COVID-19 (Bank Indonesia, 2020; 2021; 2022). Kebijakan ini selaras dengan pendekatan moneter ekspansif yang bertujuan meningkatkan likuiditas pasar dan menstimulus kegiatan investasi. Namun, penelitian ini mengungkapkan bahwa penurunan suku bunga tidak berdampak secara signifikan pada return saham. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui dinamika ketidakpastian pasar yang

sangat tinggi selama masa pandemi, yang menyebabkan investor lebih cenderung bersikap hati-hati meskipun biaya modal menjadi lebih murah (Bank Indonesia, 2020).

Selain itu, beberapa variabel kontrol pada penelitian ini menunjukkan pola hubungan yang beragam terhadap return saham, yang mengindikasikan kompleksitas interaksi antara berbagai faktor ekonomi dan keuangan selama periode ketidakpastian. Meskipun tidak diteliti dalam riset ini, faktor-faktor seperti volatilitas pasar, risiko sistemik, dan perubahan preferensi investor kemungkinan besar memainkan peranan penting dalam menentukan pola return saham, yang akhirnya melemahkan dampak langsung dari kebijakan suku bunga rendah. Selain itu, temuan pada penelitian ini juga menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan perhatian investor dan kinerja CSR pada konteks pasar yang lebih luas, dan relevansi variabel tambahan dalam mengevaluasi efektivitas kinerja investasi selama masa pandemi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian dapat disimpulkan bahwa CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV tidak memengaruhi ROE, hal ini mengindikasikan bahwa kegiatan CSR yang dilaksanakan perusahaan tidak memberikan kontribusi langsung terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui ROE. GSV yang merupakan indikator perhatian investor hanya mencerminkan aktivitas pencarian dan tidak secara langsung berkaitan dengan keputusan investasi. CSR dan perhatian investor yang diproksikan dengan GSV memiliki pengaruh terhadap *return* saham, hasil studi ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR sejalan dengan teori sinyal dan peningkatan perhatian investor melalui GSV dapat membantu mengurangi asimetri informasi dan turut berkontribusi pada *return* saham.

Studi ini memiliki beberapa kelemahan, sehingga ada beberapa rekomendasi untuk penelitian selanjutnya. Pada awalnya peneliti ingin menggunakan data terbaru yang bisa diakses oleh publik (2024). Namun, data sekunder yang diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan sektor perbankan di BEI masih belum bisa diakses oleh publik. Maka dari itu, terdapat keterbatasan penelitian pada data dan penelitian ini merekomendasikan untuk studi selanjutnya agar memakai data terbaru dan mencari akses ke *platform* data komersial yang menyajikan data sekunder. Selain itu, studi ini belum dapat memisahkan karakteristik khusus dari perhatian investor. Meskipun *Google Trends* menyaring informasi berdasarkan kategori seperti ekonomi, finansial, bisnis, informasi yang tersedia masih belum dikategorikan secara rinci. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dihadapkan pada tantangan untuk membedakan jenis informasi berdasarkan kategori berita (berita baik dan buruk). Untuk studi selanjutnya juga diharapkan dapat memperluas sampel dengan melibatkan sektor lainnya, sehingga bisa memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai pengaruh CSR dan perhatian investor terhadap kinerja perusahaan di berbagai sektor.

DAFTAR PUSTAKA

Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The effect of financial leverage and market size on stock returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Financial Research, 5*(1), 126-127. doi.org:10.5430/ijfr.v5n1p125.

Adachi, Y., Masuda, M., & Takeda, F. (2017). Google search intensity and its relationship

to the returns and liquidity of Japanese startup stocks. *Pacific Basin Finance Journal*, 46, 243–257. doi.org:10.1016/j.pacfin.2017.09.009.
Akarsu, S., & Süer, Ö. (2022). How investor attention affects stock returns? Some international evidence. *Borsa Istanbul Review*, *22*(3), 616–626. doi.org:10.1016/j.bir.2021.09.001.
Akerlof, G. A. (1970). The market for lemons: Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quartely Journal of Economics*, *84*(3), 235-251. doi.org:10.1016/b978-0-12-214850-7.50022-x.
Ao, Y., Zhao, K., Wang, C., & Liu, C. (2020). The dynamic relationship between internet attention and stock market liquidity: A thermal optimal path method. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, *550*, 124180, 1-12. doi.org:10.1016/j.physa.2020.124180.
Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, *29*(2), 182–194. doi.org:10.1108/MEQ-03-2017-0033.
Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, *41*(6), 965–987. doi.org:10.1002/smj.3122.
Bank, M., Larch, M., & Peter, G. (2011). Google search volume and its influence on liquidity and returns of German stocks. *Financial Markets and Portfolio Management*, *25*(3), 239–264. doi.org:10.1007/s11408-011-0165-y.
Bank Indonesia. (2020). *Laporan perkekonomian Indonesia 2020: Bersinergi membantu pemulihan ekonomi.* Bank Indonesia.
Bank Indonesia. (2021). *Laporan perkekonomian Indonesia 2021: Bangkit dan Optimis: Sinergi dan Inovasi Untuk Pemulihan Ekonomi*. Bank Indonesia.
Bank Indonesia. (2022). *Laporan perkekonomian Indonesia 2022: Sinergi dan inovasi memperkuat ketahanan dan kebangkitan menuju Indonesia Maju*. Bank Indonesia.
Cherian, J., Umar, M., Thu, P. A., Nguyen-Trang, T., Sial, M. S., & Khuong, N. V. (2019). Does corporate social responsibility affect the financial performance of the manufacturing sector? Evidence from an emerging economy. *Sustainability (Switzerland)*, *11*(4), 1–14. doi.org:10.3390/su11041182.
Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, *11*(2), 1–26. doi.org:10.3390/su11020343.
Da, Z., Engelbeg, J., & Gao, P. (2011). In search of attention. *Journal of Finance*, *66*(5), 1461–1499. doi.org:10.1111/j.1540-6261.2011.01679.x.
Ekinci, C., & Bulut, A. E. (2021). Google search and stock returns: A study on BIST 100 stocks. *Global Finance Journal*, *47*, 100518, 1-13. doi.org:10.1016/j.gfj.2020.100518.
Fathihani, Randyantini, V., Saputri, I. P., & Wijayanti, F. A. K. (2023). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, struktur modal, dan financial distress terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, *14*(1), 15–24. doi.org:10.33059/jseb.v14i1.6046.
Giannopoulos, G., Pilcher, N., & Salmon, I. (2024). What is the relationship between corporate social responsibility and financial performance in the UK banking sector? *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(5), 1-21.

doi.org:10.3390/jrfm17050187.
Han, S., Liu, Z., Deng, Z., Gupta, S., & Mikalef, P. (2024). Exploring the effect of digital CSR communication on firm performance: A deep learning approach. *Decision Support Systems*, *176*, 114047, 1-13. doi.org:/10.1016/j.dss.2023.114047.
Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino.(2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *19*(3), 78-89. doi.org:10.30659/ekobis.19.3.78-89.
Herrera, J., de las Heras-Rosas, C. (2020). Corporate social responsibility and human resource management : Towards sustainable business organizations. *Sustainability*, *12*(3), 841-853. doi.org:10.3390/su12030841.
KPMG. (2022). *The KPMG survey of corporate responsibility reporting 2022*. 1–81. Retrieved from: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pk/pdf/2022/10/Survey-of-Sustainability-Reporting-2022.pdf
Kusumawardhani, R., Rinofah, R., & Rukmana, D. (2022). Google trend and stock market: Does it matter? *Journal of Innovation in Business and Economics*, *5*(02), 85–92. doi.org:10.22219/jibe.v5i02.18678.
Lin, C. W., Tan, W. P., Lee, S. S., & Mao, T. Y. (2021). Is the improvement of CSR helpful in business performance? Discussion of the interference effects of financial indicators from a financial perspective. *Complexity*, 12, 841, 1-9. doi.org:10.1155/2021/4610097.
Nurazi, R., Kananlua, P. S., & Usman, B. (2015). The effect of google trend as determinant of return and liquidity in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Pengurusan*, *45(3)*, 131–142. doi.org:10.17576/pengurusan-2015-45-12
Nurfadila, N. (2020). Does CSRD and GCG moderate the effect of financial performance on stock return?. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *3*(2), 133–141. doi.org:10.57178/atestasi.v3i2.262
OJK, (Otoritas Jasa Keuangan). (2017). *Peraturan otoritas jasa keuangan nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik*. Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id
OJK, (Otoritas Jasa Keuangan). (2021). Buletin riset kebijakan perbankan. *Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan*, 3(1), 1-148.
Prieto, A. B. T., Shin, H. K., Lee, Y., & Lee, C. W. (2020). Relationship among CSR initiatives and financial and non-financial corporate performance in the ecuadorian banking environment. *Sustainability (Switzerland)*, *12*(4), 1-16. doi.org:10.3390/su12041621
Singhal, N., Paul, P., Giri, S., & Taneja, S. (2024). Corporate social responsibility: Impact on firm performance for an emerging economy. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(4), 1-17. doi.org:10.3390/jrfm17040171.
Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. www.jstor.org:stable/1882010
Swamy, V., & Dharani, M. (2019). Investor attention using the google search volume index – impact on stock returns. *Review of Behavioral Finance*, *11*(1), 55–69. doi.org:10.1108/RBF-04-2018-0033
Usman, B., Hasnam, M. G., Nurazi, R., Baihaqi, & Aujirapongpan, S. (2024). Exploring investor attention in Shariah markets, macroeconomic influences, and corporate performance: Insights from Indonesia. *Social Sciences and Humanities Open*, *10*,101015, 1-12. doi.org:10.1016/j.ssaho.2024.101015

Usman, B., & Tandelilin, E. (2015). Internet search traffic and its influence on liquidity and returns of Indonesia stocks: An empirical study. *Journal of Indonesian Economy and Business*, *29*(3), 203–221. doi.org:10.22146/jieb.v29i3.6477

Wu, L., Shao, Z., Yang, C., Ding, T., & Zhang, W. (2020). The impact of CSR and financial distress on financial performance-evidence from chinese listed companies of the manufacturing industry. *Sustainability (Switzerland)*, *12*(17), 1-17. doi.org:10.3390/SU12176799