



PENGARUH *FINANCIAL SLACK*, *FREE CASH FLOW*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *CSR EXPENDITURE* DENGAN *LEVERAGE* SEBAGAI MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2025)

Irma Lusiana¹⁾, Dien Noviany Rahmatika²⁾, Teguh Budi Raharjo³⁾

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal, Indonesia
irmalusiana867@gmail.com, diennovi@upstegal.ac.id, teguhbr@upstegal.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received:

July 14, 2026

Revised

July 29, 2026

Accepted:

July 31, 2026

Online available:

August 10, 2026

Keywords:

CSR Expenditure, Financial Slack, Firm Size, Free Cash Flow, Leverage

*Correspondence:

Name: Irma Lusiana

E-mail:

irmalusiana867@gmail.com

Editorial Office

Ambon State Polytechnic

Center for Research and

Community Service

Ir. M. Putuhena Street, Wailela-

Rumahtiga, Ambon

Maluku, Indonesia

Postal Code: 97234

ABSTRACT

Introduction: *CSR Expenditure is a concrete indicator of a company's commitment to social responsibility, yet the extent of such expenditure remains shaped by internal financial conditions that have received limited empirical attention in Indonesia's food and beverage manufacturing sector. This study examines the effect of Financial Slack, Free Cash Flow, and Firm Size on CSR Expenditure, and the moderating role of Leverage.*

Methods: *"A descriptive quantitative approach was applied using secondary data from annual reports and sustainability reports of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2025 period. Through purposive sampling, 43 companies met the criteria and were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) after classical assumption testing with SPSS version 22"*

Results: *"The results indicate that financial slack has a negative but insignificant effect, while free cash flow has a positive but insignificant effect on CSR expenditure. In contrast, firm size has a positive and significant effect on CSR expenditure. Leverage is found to strengthen the negative effect on financial slack, does not moderate the effect of free cash flow, and weakens the positive effect of firm size on CSR expenditure. These findings provide important insights that CSR allocation decisions in food and beverage manufacturing companies are more strongly determined by firm scale and capital structure than by the availability of short-term financial resources alone."*

PENDAHULUAN

Industri manufaktur subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia. Selain berkontribusi besar terhadap industri pengolahan nonmigas, subsektor ini juga menghadapi tuntutan yang semakin kuat untuk menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan, baik dari regulator maupun pemangku kepentingan. Berdasarkan data BPS, industri makanan dan minuman secara konsisten memberikan kontribusi terbesar pada PDB industri pengolahan nonmigas, dengan pangsa rata-rata di atas 36% sepanjang periode 2021-2024. Pada saat yang sama, tuntutan global terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab semakin menguat: penetapan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) oleh PBB, meningkatnya tekanan investor terhadap kriteria *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, serta implementasi regulasi CSR di Indonesia melalui Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan POJK No. 51/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, semuanya mendorong perusahaan-perusahaan di sektor ini untuk tidak hanya mengejar profitabilitas, tetapi juga membuktikan komitmen nyata terhadap tanggung jawab sosial melalui pengeluaran CSR yang terukur.

Fenomena kesenjangan antara kondisi keuangan dan komitmen sosial perusahaan tampak jelas pada data empiris subsektor ini. Berdasarkan data perusahaan sampel periode 2021-2024, *CSR Expenditure (CSRE)* industri tercatat sebesar Rp3,01 triliun pada 2021, terus menurun hingga titik terendah Rp1,78 triliun pada 2023, sebelum pulih menjadi Rp2,28 triliun pada 2024 mengindikasikan adanya *time lag* dalam respons perusahaan terhadap tekanan eksternal pascapandemi. Pola yang lebih kontras terlihat pada tingkat perusahaan, sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1
Perbandingan *CSR Expenditure* Dan Net Income Beberapa Emiten Subsektor Makanan dan Minuman

KODE	CSRE (Rp Juta)			Net Income (Rp Juta)		
	2021	2022	Perubahan (%)	2021	2022	Perubahan (%)
INDF	659.187	369.853	-43.9%	11.229.695	9.192.569	-18.1%
ICBP	1.372.943	1.281.416	-6.7%	7.911.943	5.722/194	-27.7%
MYOR	20.064	39.493	96.8%	1.211.052	1.970.064	62.7%
ADES	225.000	310.000	37.8%	265.758	364.972	37.3%

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memangkas CSRE sebesar 43,9% pada 2022 meski labanya tetap tinggi (Rp9,19 triliun), sedangkan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT Akasha Wira International Tbk (ADES) justru menaikkan CSRE seiring kenaikan laba masing-masing 62,7% dan 37,3%. Ketidakkonsistenan pola hubungan antara profitabilitas dan pengeluaran CSR ini menunjukkan bahwa laba semata tidak cukup menjelaskan keputusan alokasi CSR, sehingga faktor kelonggaran dan struktur keuangan perusahaan menjadi relevan untuk dikaji lebih lanjut.

Pentingnya mengkaji *CSR Expenditure* dibandingkan sekadar *CSR disclosure* terletak pada dimensi kuantitatif yang lebih terukur dan konkret. Pengukuran biaya CSR dipandang lebih representatif dalam mencerminkan komitmen nyata perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, sebab pendekatan ini tidak hanya melihat besaran dana yang dikeluarkan, melainkan juga mengaitkannya secara proporsional dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, biaya CSR diprosikan melalui rasio alokasi biaya CSR, yakni biaya CSR yang dikeluarkan perusahaan dibagi dengan laba bersih setelah pajak, kemudian dikalikan 100%. Pendekatan ini mengacu pada penelitian Putri (2015) yang menempatkan alokasi biaya CSR sebagai ukuran proporsional guna menilai sejauh mana perusahaan mendedikasikan sumber dayanya bagi pelaksanaan aktivitas tanggung jawab sosial.

Dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis beberapa faktor keuangan internal yang diduga memengaruhi *CSR Expenditure*, yaitu *Financial Slack*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size*, dengan menambahkan *Leverage* sebagai variabel moderasi. *Financial Slack* merupakan sumber daya keuangan yang memberikan keleluasaan bagi perusahaan untuk mendukung aktivitas di luar operasi utama, termasuk CSR Lin et al. (2020). *Free Cash Flow* mencerminkan kas yang benar-benar tersedia setelah kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi, yang menurut teori keagenan (Jensen, 1986) dapat dialihkan manajer untuk mendanai CSR guna mengurangi konflik agen-prinsipal. *Firm Size* menggambarkan skala perusahaan berdasarkan total aset, yang secara teoritis memperbesar kapasitas CSR melalui

economies of scale (Cowen et al., 1987). Sementara itu, *Leverage* rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2016). Diposisikan sebagai variabel moderasi karena tingkat utang yang tinggi mendorong pengawasan kreditur yang dapat membatasi pengeluaran diskresioner seperti CSR (Brigham & Houston, 2018; Jensen & Meckling, 1976).

Kajian literatur terdahulu menunjukkan hasil yang saling bertentangan pada ketiga variabel independen tersebut. Terkait *Financial Slack*, Lin et al. (2020) menemukan pengaruh positif signifikan, sedangkan Solikhin et al. (2022) pada perusahaan BUMN justru menemukan pengaruh negatif. Pada konteks internasional, Uyar et al. (2023) yang menggunakan sampel multinegara menemukan bahwa *financial slack* justru memoderasi secara positif hubungan antara investasi perusahaan dan CSR, menegaskan bahwa arah pengaruh *slack* keuangan terhadap CSR sangat bergantung pada konteks kelembagaan dan tata kelola masing-masing negara. Terkait *Free Cash Flow*, Pawitan et al. (2024) menemukan pengaruh positif signifikan pada perusahaan LQ-45, sementara Eddwina & Wirnasih (2025) pada sektor energi menyatakan tidak berpengaruh signifikan. Adapun terkait *Firm Size*, Tista et al. (2021) menemukan pengaruh positif signifikan, namun Pawitan et al. (2024) justru menemukan pengaruh negatif. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh sumber daya keuangan terhadap CSR bergantung pada konteks industri, periode pengamatan, dan ada tidaknya variabel moderasi seperti *Leverage* yang turut membentuk prioritas alokasi CSR perusahaan.

Penelitian sebelumnya tidak membahas topik ini, oleh karena itu kami memutuskan untuk mengisi celah tersebut. Dari tahun 2021-2025, *financial slack*, *free cash flow*, *firm size*, dan *leverage* terhadap pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) di perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia belum diteliti dalam studi mana pun yang mempertimbangkan dinamika pemulihan pasca-pandemi dengan tingkat volatilitas keuangan yang tinggi. Dibandingkan dengan Pawitan et al. (2024), studi ini berbeda terutama dalam kerangka waktunya, fokusnya pada subsektor makanan dan minuman daripada indeks LQ-45, dan variabel moderasinya, *leverage*, yang menggantikan variabel kontrol, usia perusahaan.

Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *leverage* sebagai moderator antara pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), *financial slack*, *free cash flow*, dan *firm size* di perusahaan manufaktur makanan dan minuman Indonesia yang terdaftar di bursa efek dari tahun 2021 hingga 2025. Sehingga peneliti dapat memberikan judul "Pengaruh *Financial Slack*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* terhadap CSR *Expenditure* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025)".

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* muncul dari pemahaman bahwa perusahaan tidak beroperasi secara terpisah, melainkan selalu berinteraksi dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap keberlangsungan bisnisnya, seperti pemilik saham, pegawai, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, masyarakat, hingga lingkungan. Pemikiran ini dirumuskan secara sistematis oleh Freeman (1984:52) melalui karyanya *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, yang menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang sangat ditentukan oleh kemampuannya memahami dan merespons kepentingan seluruh *stakeholder*, bukan hanya berfokus pada peningkatan laba pemegang saham, terlebih di tengah meningkatnya tuntutan publik terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut teori keagenan, dalam pengaturan bisnis tipikal, satu pihak (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk bertindak atas namanya dalam mengelola sumber daya dan membuat keputusan. Menurut Jensen & Meckling (1976), dalam konteks korporasi, prinsipal adalah pemegang saham, yang memiliki modal, dan agen adalah manajer, yang bertugas mengelola aktivitas perusahaan dan sumber daya yang dimilikinya.

CSR Expenditure

CSR Expenditure merupakan pengeluaran aktual perusahaan untuk program tanggung jawab sosial yang mencerminkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan (McWilliams & Siegel, 2001).

Adapun pengukuran alokasi *CSR Expenditure* menurut Putri (2015) dapat dihitung dengan menggunakan :

$$\text{Alokasi Biaya CSR} = \frac{\text{Biaya CSR} \times 100\%}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

Financial Slack

Financial Slack adalah kelebihan sumber daya likuid perusahaan yang melampaui kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek, berfungsi sebagai *buffer* terhadap ketidakpastian lingkungan (Bourgeois, 1981; Cyert & March, 1963). Diukur menggunakan *Current Ratio* mengikuti (Gral, 2014) dan (Islam et al., 2021) dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Free Cash Flow

Free Cash Flow adalah arus kas yang tersisa setelah seluruh kebutuhan investasi yang menguntungkan terpenuhi, sehingga manajemen memiliki kebebasan penuh menentukan penggunaannya (Jensen, 1986). Diukur dengan rumus mengikuti (Pangesti & Chusnah, 2023).

$$FCF = \frac{CFO - CaPex}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

CFO : *Cash Flow Operation* (Arus Kas Operasi)

CaPex : *Capital Expenditure* (Belanja Modal)

Firm Size

Firm Size menggambarkan total aset perusahaan, di mana semakin besar total aset, semakin besar pula ukuran perusahaan (Veronika. et al., 2017). Diukur dengan logaritma natural total aset, mencerminkan kapasitas perusahaan mengelola sumber daya untuk CSR (Nguyen et al., 2021).

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Leverage

Leverage adalah tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan yang mencerminkan ketergantungan pada kreditur dan ketatnya batasan penggunaan sumber daya secara diskresioner (Brigham & Houston, 2018; Kasmir, 2016). *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagaimana digunakan oleh Kusumaningrum & Iswara (2022) serta berbagai penelitian terdahulu yang menjadi rujukan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pengembangan Hipotesis**Pengaruh *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure***

Berdasarkan teori stakeholder (Freeman, 1984), perusahaan dengan *Financial Slack* yang besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan, termasuk melalui pembiayaan program CSR sebagai upaya menjaga legitimasi dan reputasi. Sejalan dengan itu, teori agensi (Jensen & Meckling, 1976) memandang *Financial Slack* sebagai kelebihan sumber daya yang berada di bawah kendali manajer, sehingga manajer memiliki keleluasaan mengalokasikannya untuk kegiatan on-inti seperti CSR, meski hal ini juga berpotensi menimbulkan konflik keagenan apabila penggunaannya tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham (George, 2005).

Lin et al. (2020) menemukan bahwa *Financial Slack* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Sejalan dengan itu, Islam et al. (2021) juga menemukan pengaruh positif dan signifikan antara *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure*. Onuoha & Nkwor (2021) pada perusahaan manufaktur Nigeria turut membuktikan bahwa *absorbed* dan *unabsorbed slack resources* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas CSR. Studi Shang et al. (2023) pada perusahaan Tiongkok bahkan menemukan bahwa hubungan antara *absorbed slack* dan CSR berbentuk U terbalik, sehingga *slack* yang berlebihan justru dapat menurunkan alokasi CSR, mengindikasikan bahwa hubungan *financial slack* dan CSR tidak selalu *linear*. Namun, temuan yang berbeda diungkapkan oleh Solikhin et al. (2022) pada perusahaan BUMN di BEI, yang justru menemukan pengaruh negatif; serta Tista et al. (2021) yang juga menemukan *Financial Slack* berpengaruh negatif terhadap *CSR Expenditure*.

H1: Diduga *Financial Slack* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *CSR Expenditure*

Berdasarkan teori agensi, Jensen (1986) menjelaskan bahwa *Free Cash Flow* merupakan arus kas yang tersisa setelah seluruh proyek investasi bernilai positif dibiayai, sehingga manajer memiliki keleluasaan penuh menentukan penggunaannya. Ketersediaan FCF yang besar dapat dialihkan ke aktivitas CSR sebagai upaya mengurangi konflik agen-prinsipal, sekaligus menjadi sinyal bagi pemegang saham bahwa dana tersebut digunakan secara produktif dan bukan untuk kepentingan pribadi manajer. Dari sudut pandang teori stakeholder, ketersediaan kas bebas juga memungkinkan perusahaan merespons tekanan dan harapan pemangku kepentingan eksternal melalui peningkatan pengeluaran sosial.

Islam et al. (2021) menemukan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Pawitan et al. (2024) pada perusahaan LQ-45 turut membuktikan pengaruh positif dan signifikan, Lang et al. (1991) dalam kajian teoretisnya turut mendukung bahwa FCF yang tinggi memberi keleluasaan manajemen dalam mengalokasikan dana perusahaan, termasuk untuk kegiatan diskresioner. Namun, Eddwina & Wirnasih (2025) pada perusahaan sektor energi menemukan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya tanggung jawab sosial perusahaan, mengindikasikan bahwa pemanfaatan FCF untuk CSR sangat bergantung pada karakteristik industri.

H2: Diduga *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *CSR Expenditure*

Menurut teori stakeholder, perusahaan berukuran besar menghadapi tekanan dan pengawasan publik yang lebih tinggi karena skala operasional dan dampak sosial-lingkungannya yang lebih luas, sehingga terdorong meningkatkan *CSR Expenditure* guna menjaga legitimasi di mata stakeholder (Clarkson, 1995; Freeman, 1984). Cowen et al. (1987) menjelaskan bahwa *Firm Size* memperbesar kemampuan CSR melalui *economies of scale*, di mana perusahaan besar memiliki sumber daya finansial dan kapasitas operasional yang lebih memadai untuk mengalokasikan anggaran sosial. Sejalan dengan itu, Raissa et al. (2023) menekankan bahwa perusahaan berskala besar dengan dampak lingkungan signifikan dituntut mengelola tanggung jawab sosialnya melalui program CSR yang lebih terukur. Dari perspektif teori agensi, ukuran perusahaan yang besar juga berkaitan dengan kompleksitas struktur organisasi yang dapat memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan terkait alokasi sumber daya.

Tista et al. (2021) menemukan bahwa heterogenitas sumber daya organisasi, termasuk yang dicerminkan oleh ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap besaran *CSR Expenditure*. Wedjaja & Eriandani (2023) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Namun, Pawitan et al. (2024) pada perusahaan LQ-45 justru menemukan pengaruh negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa perusahaan besar yang menghadapi tekanan efisiensi biaya lebih ketat cenderung memangkas anggaran CSR secara proporsional.

H3: Diduga *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*.

Pengaruh *Leverage* Memoderasi *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure*

Karena kas bebas diskresioner manajer berkurang karena pembayaran bunga dan pokok, teori keagenan menunjukkan bahwa utang dapat dilihat sebagai mekanisme pendisiplinan (Grossman & Hart, 1982; Jensen, 1986).

Meskipun memiliki kelonggaran keuangan yang cukup, manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dana ini untuk kegiatan non-wajib seperti CSR di organisasi yang memiliki utang tinggi. Hal ini karena kreditor lebih cenderung untuk meneliti perusahaan-perusahaan ini (Jensen & Meckling, 1976).

Meskipun dampak kelonggaran keuangan terhadap nilai BUMN telah ditemukan oleh Solikhin et al. (2022), signifikansi struktur modal sebagai elemen moderasi belum diteliti secara spesifik. Leverage tidak memengaruhi pengeluaran CSR secara berarti, menurut Parso & Nabilah (2026) menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan tidak selalu menjadi faktor penentu dalam keputusan perusahaan untuk mengalokasikan dana bagi kegiatan tanggung jawab sosial. Menurut Umar (2018), leverage tidak secara signifikan mempengaruhi alokasi dana CSR. Manajemen tetap berhati-hati dalam mendistribusikan sumber daya kepada pemegang saham, terlepas dari ketersediaan slack, menurut Eddwina & Wirnasih (2025), yang menemukan bahwa tingkat utang tidak dapat mengurangi pengaruh sumber daya slack terhadap pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan.

H4: Hipotesisnya adalah leverage akan mengurangi dampak slack keuangan terhadap pengeluaran CSR, secara negatif..

Pengaruh *Leverage* Memoderasi *Free Cash Flow* terhadap *CSR Expenditure*

Sejalan dengan teori agensi, Jensen (1986) menegaskan bahwa penggunaan utang membatasi kebebasan manajer dalam memanfaatkan *Free Cash Flow* secara bebas, karena kewajiban pembayaran utang kepada kreditor harus diprioritaskan. Semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin besar tekanan pengawasan kreditor terhadap penggunaan kas bebas, sehingga ruang manajemen untuk mengalokasikan FCF pada kegiatan diskresioner seperti CSR menjadi semakin terbatas (Grossman & Hart, 1982).

Menurut Eddwina & Wirnasih (2025), dampak arus kas bebas terhadap pengeluaran CSR tidak berubah oleh tingkat utang. Demikian pula, Wedjaja & Eriandani (2023), menunjukkan bahwa ketersediaan kas, bukan struktur utang, adalah prediktor utama keputusan CSR. Samosir & Panjaitan (2022) turut mendukung temuan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, sedangkan likuiditas (yang berkaitan erat dengan ketersediaan kas) berpengaruh positif signifikan.

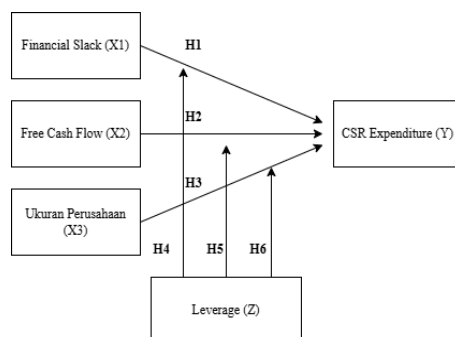
H5: Diduga *Leverage* memperlemah (memoderasi negatif) pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *CSR Expenditure*.

Pengaruh *Leverage* Memoderasi *Firm Size* terhadap *CSR Expenditure*

Menurut teori stakeholder, perusahaan besar cenderung menghadapi tekanan legitimasi yang tinggi untuk melaksanakan CSR. Namun, dalam kerangka teori agensi, ketika perusahaan besar tersebut juga memiliki tingkat *Leverage* tinggi, kreditor memiliki klaim prioritas atas aset dan arus kas perusahaan, sehingga membatasi ruang diskresioner manajemen dalam mengalokasikan dana CSR meskipun skala sumber daya perusahaan besar (Jensen & Meckling, 1976). Dengan kata lain, kapasitas CSR yang seharusnya meningkat seiring ukuran perusahaan dapat tertahan oleh kewajiban pembayaran utang yang tinggi.

Pawitan et al. (2024) menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *CSR Expenditure* pada kondisi tekanan efisiensi biaya, yang relevan dengan argumen pelemahan oleh *Leverage*. Tista et al. (2021) turut menemukan bahwa baik ukuran perusahaan maupun *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *CSR Expenditure*, mengindikasikan hubungan yang kompleks dan mungkin dipengaruhi oleh struktur modal. Wedjaja & Eriandani (2023) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *CSR Expenditure*, sementara *Leverage* tidak berpengaruh menunjukkan bahwa peran moderasi *Leverage* terhadap hubungan *Firm Size* CSR masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

H6: Diduga *Leverage* memperlemah (memoderasi negatif) pengaruh *Firm Size* terhadap *CSR Expenditure*.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2025 digunakan untuk menyusun data sekunder untuk penelitian deskriptif kuantitatif ini. Terdapat 81 perusahaan dalam populasi penelitian, dan peneliti menggunakan pendekatan purposive sampling untuk memilih subset berdasarkan faktor-faktor termasuk data lengkap, laba bersih positif, dan cakupan pengeluaran CSR. “Secara keseluruhan, 43 perusahaan, atau 215 observasi, memenuhi kriteria ini selama penelitian berlangsung. Pengeluaran Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah variabel dependen dalam penelitian ini. Faktor independennya adalah *Financial Slack*, Arus Kas Bebas, dan Ukuran Perusahaan. *Leverage* digunakan sebagai variabel moderasi. Data dikumpulkan dari berbagai sumber, termasuk dokumentasi dan tinjauan pustaka. SPSS 22 digunakan untuk analisis statistik, termasuk statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi linier berganda, MRA, dan pengujian hipotesis dengan uji F, uji t, dan koefisien determinasi (R^2).”

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FS	215	,07	14,31	2,5370	2,19777
FCF	215	-,60	,57	-,0121	,15835
FZ	215	25,56	33,02	29,2387	1,54893
LEV	215	-2,20	21,84	,9243	1,65824
CSR	215	,01	97,82	2,5732	7,83012
Valid N (listwise)	215				

Tabel 2 menampilkan hasil uji statistik deskriptif, yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel Pengeluaran CSR (Y) adalah 2,5732. Variabel *Financial Slack* (X1) memiliki nilai rata-rata 2,5370. Arus kas bebas (X2) memiliki nilai rata-rata -0,0121. Dengan rata-rata 29,2387, variabel Ukuran Perusahaan (X3) dan Variabel *Leverage* (Z) memiliki nilai rata-rata 0,9243.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Transform

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.44742454
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.030
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*, setelah dilakukan transformasi data, dapat dilihat *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,055 dan dapat dikatakan data bersifat distribusi pada tingkat normal dikarenakan melebihi tingkat signifikansi dari nominal 0,05.

Uji Multikolinearitas

Variabel LN_X1 memiliki nilai VIF sebesar 1,024 dan toleransi sebesar 0,977. Variabel LN_X2 memiliki toleransi sebesar 0,880 dan nilai VIF sebesar 1,136. “Variabel LN_X3 memiliki nilai VIF sebesar 1,154 dan toleransi sebesar 0,866. Di sisi lain, variabel LN_Z memiliki nilai VIF sebesar 1,006 dan toleransi sebesar 0,994. Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa nilai toleransi dan nilai VIF dari semua variabel independen lebih besar dari 0,10. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari multikolinearitas, artinya variabel independen tidak membentuk hubungan linier yang kuat dan model siap untuk pengujian lebih lanjut” (Ghozali, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.281	3.976		.825	.410
LN_X1	-.010	.071	-.010	-.147	.883
LN_X2	-.175	.590	-.022	-.298	.766
LN_X3	-.856	1.129	-.056	-.758	.449
LN_Z	.288	.262	.076	1.098	.273

a. Dependent Variable: ABRESID

Variabel LN_X1, LN_X2, dan LN_Z semuanya mencapai nilai signifikan (lebih besar dari 0,05) menurut uji Glejser: masing-masing 0,883, 0,766, 0,449, dan 0,273. Oleh karena itu, asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi, dan model regresi yang digunakan tidak menunjukkan indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.409 ^a	.167	.151	1.09479	2.042

a. Predictors: (Constant), LAG_LNZ, LAG_LNX2, LAG_LNX1, LAG_LNX3

b. Dependent Variable: LAG_LNY

“Berdasarkan tabel , hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai DW sebesar 2,042. Kemudian berdasarkan tabel *Durbin Watson* diperoleh nilai DU(k= 4, N= 215 adalah 1,80305.). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, $du < dw < 4-du$ ($1,80305 > 2,042 < 2.19695$) sehingga dapat disimpulkan data tidak mengalami autokorelasi.”

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.381	.101		-3.790	.000		
ZX1	-.611	.127	-.310	-4.805	.000	.973	1.028
ZX2	2.184	1.059	.140	2.062	.040	.881	1.136
ZX3	5.551	2.032	.187	2.732	.007	.865	1.157
ZM_baru	3.276	1.704	.123	1.922	.056	.986	1.014

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: *Output SPSS 22* (Data diolah peneliti,2026)

$$Y = -0,381 - 0,611ZX1 + 2,184ZX2 + 5,551ZX3 + 3,276ZM_baru + e$$

Analisis regresi menghasilkan nilai konstan -0,381, yang mewakili nilai dasar variabel dependen ketika semua variabel independen bernilai nol. Variabel independen ZX1 secara signifikan dan negatif memengaruhi variabel dependen (koefisien regresi -0,611, nilai signifikansi 0,000, $< 0,05$). “Variabel ZX2 memiliki pengaruh negatif yang substansial karena koefisiennya adalah 2,184 dan nilai signifikansinya adalah 0,040 ($< 0,05$). Variabel dependen dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel ZX3, seperti yang ditunjukkan oleh koefisiennya sebesar 5,551 dan nilai signifikansinya sebesar 0,007 ($< 0,05$). Sementara itu, variabel independen ZM_baru memengaruhi variabel dependen secara positif tetapi tidak signifikan; koefisiennya adalah 3,276 dan nilai signifikansinya adalah 0,056 ($> 0,05$).”

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 8
Hasil Uji MRA

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.363	.100		-3.646	.000		
ZX1	-.137	.196	-.069	-.695	.488	.385	2.596
ZX2	1.551	1.099	.099	1.412	.159	.772	1.295
ZX3	5.909	1.991	.199	2.968	.003	.850	1.177
ZM_baru	-5.418	2.992	-.204	-1.811	.072	.302	3.314
INT1_baru	-10.242	3.171	-.410	-3.230	.001	.237	4.214
INT2_baru	28.278	19.245	.100	1.469	.143	.819	1.220
INT3_baru	-124.786	57.313	-.155	-2.177	.031	.755	1.325

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: *Output SPSS 22* (Data diolah peneliti,2026)

Persamaan regresi yang diperoleh untuk model linear ditunjukan pada:

$$Y = -0,363 - 0,137ZX1 + 1,551ZX2 + 5,909ZX3 - 5,418ZM_baru - 10,242INT1_baru + 28,278INT2_baru - 124,786INT3_baru$$

Berdasarkan model regresi pada tabel di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar -0,363 menunjukkan bahwa apabila semua variabel bebas yang terdiri dari *Financial slack*, *free cash flow*, *firm size*, *leverage*, *financial slack*leverage*, *free cash flow*leverage*, *firm size*leverage* dianggap konstan atau sama dengan nol, maka *CSR Expenditure* akan bernilai sebesar -0,363.
- Nilai koefisien regresi variabel ZX1 sebesar -0,137 dan bernilai negatif yang memiliki arti apabila ZX3 meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan turun sebesar -0,137.
- Nilai koefisien regresi variabel ZX2 sebesar 1,551 dan bernilai positif yang memiliki arti apabila ZX3 meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan naik sebesar 1,551.
- Nilai koefisien regresi variabel ZX3 sebesar 5,909 dan bernilai positif yang memiliki arti apabila ZX3 meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan naik sebesar 5,909.
- Nilai koefisien regresi variabel interaksi INT1_baru (ZX1*ZM_baru) sebesar -10,242 dan bernilai negatif yang memiliki arti apabila *leverage* meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan turun sebesar -10,242.
- Nilai koefisien regresi variabel interaksi INT2_baru (ZX2*ZM_baru) sebesar 28,278 dan bernilai positif yang memiliki arti apabila *leverage* meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan naik sebesar 28,278.
- Nilai koefisien regresi variabel interaksi INT3_baru (ZX3*ZM_baru) sebesar -124,786 dan bernilai negatif yang memiliki arti apabila *leverage* meningkat 1 satuan, maka *CSR Expenditure* akan turun sebesar -124,786.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 9
Hasi Kelayakan Model

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	71.659	3	23.886	10.851	.000 ^b
Residual	464.478	211	2.201		
Total	536.137	214			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), ZX3, ZX1, ZX2

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan tabel hasil pengujian kelayakan model (uji F) pada tabel, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Bisa di tarik kesimpulan bahwa penelitian layak diteruskan.

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Didapatkan hasil uji t dan disimpulkan sebagai berikut:

- “Variabel ZX1, variabel yaitu kelonggaran keuangan, memiliki tingkat signifikansi $0,488 > 0,05$, dan nilai t yang dihitung adalah 0,695, yang lebih kecil dari nilai t sebenarnya yaitu 1,971. Kelonggaran keuangan (ZX1) menunjukkan koefisien negatif, yang menunjukkan bahwa variabel ini sedikit mempengaruhi pengeluaran CSR secara negatif tetapi kecil. Oleh karena itu, hipotesis tidak ditolak.
- Variabel arus kas bebas ZX2 memiliki tingkat signifikansi 0,159, yang lebih besar dari 0,05. Nilai t yang diestimasi adalah 1,412, yang lebih kecil dari nilai t sebenarnya yaitu 1,971. Hipotesis ditolak karena variabel arus kas bebas (ZX2) memiliki koefisien positif dan pengaruh positif parsial terhadap pengeluaran CSR, yang tidak signifikan secara statistik.
- Nilai signifikansi untuk variabel Ukuran Perusahaan (ZX3) adalah 0,003, yang kurang dari ambang batas kritis 0,05. Nilai t yang dihitung adalah 2,968, yang kurang dari nilai t aktual ($1,971 > 2,968$), menunjukkan

bahwa nilai t yang dihitung lebih kecil. Ukuran Perusahaan (ZX3) menunjukkan koefisien positif, menunjukkan bahwa variabel ini sebagian memiliki pengaruh positif yang besar terhadap Pengeluaran CSR. Hal ini mendukung hipotesis.

- d) Variabel INT1_baru secara statistik signifikan ($p < 0,05$), dengan nilai t yang dihitung sebesar 3,230 dan nilai t aktual sebesar 1,971, menunjukkan bahwa nilai t yang dihitung lebih besar dari nilai t aktual ($3,230 > 1,971$). Koefisien variabel *Leverage* negatif menunjukkan bahwa hipotesis didukung; Variabel ini mencakup pengaruh *Financial Slack* terhadap Pengeluaran CSR.
- e) Dengan nilai t terhitung sebesar 1,469 dan nilai t tabel sebesar 1,971, variabel INT2_baru secara statistik signifikan ($p < 0,05$), menunjukkan bahwa nilai t dihitung lebih kecil dari nilai t tabel ($1,469 < 1,971$). Ini menunjukkan bahwa arus kas bebas Pengeluaran CSR tidak dipengaruhi oleh leverage. Ini membuktikan bahwa hipotesis nol tidak mungkin benar.
- f) Nilai t terhitung sebesar 2,117 dan nilai t tabel sebesar 1,971 menunjukkan bahwa nilai t terhitung lebih besar dari nilai t tabel ($2,117 > 1,971$). Selain itu, variabel INT3_baru memiliki nilai signifikansi $0,031 < 0,05$. Artinya, dampak ukuran perusahaan terhadap pengeluaran CSR diredam oleh *leverage*. *Leverage* mengurangi dampak Ukuran Perusahaan terhadap Pengeluaran CSR, seperti yang ditunjukkan oleh nilai koefisien interaksi negatif. Oleh karena itu, kami dapat mengatakan bahwa hipotesis tersebut benar.”

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.366 ^a	.134	.121	1.48368	.134	10.851	3	211	.000

a. Predictors: (Constant), ZX3, ZX1, ZX2

Hasil tabel menunjukkan bahwa variabel *financial slack*, *free cash flow*, dan *firm size* berdampak pada variabel Pengeluaran CSR sebesar 0,121, atau 12,1%, jika digabungkan. Hal ini didukung oleh nilai *Adjusted R Square* (R^2_{adj}) sebesar 0,121. Faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model menyumbang 87,9% sisanya.

Tabel 11
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Moderasi

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.456 ^a	.208	.181	1.43209	.208	7.774	7	207	.000

a. Predictors: (Constant), INT3_baru, INT2_baru, ZX1, ZX3, ZX2, ZM_baru, INT1_baru

Temuan dalam tabel menunjukkan bahwa setelah moderasi, nilai *Adjusted R Square* (R^2_{adj}) adalah 0,181, yang setara dengan 18,1%. Faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model menyumbang 81,9% sisanya. Setelah disesuaikan dengan variabel lain, analisis statistik mengungkapkan bahwa *leverage* dapat memperkuat dampak fleksibilitas keuangan, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan terhadap pengeluaran CSR.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure*

Menurut temuan uji-t, *Financial Slack* memiliki pengaruh negatif tetapi dapat diabaikan terhadap Pengeluaran CSR, seperti yang ditunjukkan oleh nilai t sebesar $0,696 < t\text{-tabel } 1,971$ dan ambang batas signifikansi $0,488$ ($\text{Sig}, 0,488 > 0,05$). Artinya, hipotesis nol terbukti salah. Perusahaan tampaknya memprioritaskan kebutuhan modal kerja dan tanggung jawab jangka pendek daripada tuntutan pemangku kepentingan sosial, menurut temuan penelitian ini. Akibatnya, *Financial Slack* yang tinggi atau rendah, sebagaimana diukur dengan rasio lancar, tidak selalu mendukung peningkatan alokasi dana CSR. Alih-alih mengalokasikan dana diskresioner untuk inisiatif yang tidak penting, manajer sering menimbunnya sebagai jaring pengaman (Jensen & Meckling, 1976). Temuan penelitian ini menguatkan temuan Pawitan et al. (2024), yang menemukan tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara *financial slack* dan pengeluaran CSR di antara perusahaan LQ45. Di sisi lain, Onuoha & Nkwor (2021) menemukan bahwa kelonggaran keuangan secara signifikan dan positif mempengaruhi CSR. Penemuan ini juga sejalan dengan temuan Uyar et al. (2023) yang menunjukkan bahwa peran *financial slack* terhadap CSR sangat kontekstual, bergantung pada tekanan investasi dan tata kelola perusahaan, sehingga tidak dapat digeneralisasikan lintas negara maupun sector industri.

Pengaruh *Free Cash Flow Ratio* terhadap *CSR Expenditure*

Hasil uji parsial (uji-t) menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Pengeluaran CSR, karena nilai t yang dihitung sebesar $1,412$ lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $1,971$ dan ambang batas signifikansi adalah $0,159$ ($\text{Sig}, 0,159 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis tersebut tidak valid. Pengeluaran CSR suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh arus kas bebasnya karena uang tersebut digunakan untuk memenuhi biaya operasional, melakukan investasi, dan mengejar tujuan bisnis lain yang dianggap lebih penting daripada inisiatif sosial. Hal ini menunjukkan bahwa sampel tidak memberikan bukti empiris tentang kemampuan mekanisme CSR untuk menentukan perilaku oportunistik manajer dengan dana surplus (Jensen, 1986). Temuan penelitian ini menguatkan temuan Sitepu et al. (2023) dan Eddwina & Wirnasih (2025), yang menemukan tidak ada pengaruh signifikan Arus Kas Bebas terhadap CSR. Arus Kas Bebas memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap Pengeluaran CSR, menurut Islam et al. (2021), dan Pawitan et al. (2024). Hal ini bertentangan dengan temuan mereka.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *CSR Expenditure*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), *Firm Size* menunjukkan nilai t hitung $2,968 > t$ tabel $1,971$, sedangkan tingkat signifikansinya sebesar $0,003$ ($\text{Sig}, 0,003 < 0,05$) artinya *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Sehingga menunjukkan bahwa hipotesis diterima. “Temuan penelitian ini mendukung teori stakeholder, dimana perusahaan besar berhadapan dengan jaringan pemangku kepentingan yang lebih luas sehingga tuntutan akuntabilitas sosialnya pun lebih tinggi Mitchell & Agle (1997). Perusahaan besar juga umumnya memiliki struktur tata kelola dan pengawasan yang lebih mapan, yang mendorong manajemen mengalokasikan sumber daya secara lebih transparan dan akuntabel, termasuk pada *CSR Expenditure*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wedjaja & Eriandani (2023), dan Orazalin (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Berbeda dengan penelitian Pawitan et al. (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *CSR Expenditure*. Hasil ini juga berbeda dengan temuan Salsabila & Subadriyah (2025), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan

terhadap pengungkapan CSR, sehingga mengindikasikan bahwa kekuatan pengaruh ukuran perusahaan terhadap komitmen sosial perusahaan dapat berbeda antarsubsektor industri.”

Financial Slack terhadap CSR Expenditure dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), interaksi *Financial Slack* dengan *Leverage* menunjukkan nilai t hitung - 3,230, sedangkan tingkat signifikansinya sebesar 0,001 (Sig, 0,001 < 0,05) artinya *Leverage* memperkuat pengaruh negatif *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure*. Hasil ini berlawanan arah dengan dugaan awal penelitian yang memprediksi *Leverage* memperlemah hubungan tersebut, sehingga menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. *Leverage* memperkuat pengaruh negatif *Financial Slack* terhadap *CSR Expenditure* karena utang berfungsi sebagai mekanisme disiplin yang membatasi keleluasaan manajer dalam menggunakan sumber daya perusahaan secara bebas (Jensen, 1986; Grossman & Hart, 1982). Pada perusahaan dengan beban utang tinggi, kelebihan likuiditas yang tersedia justru semakin jarang dialokasikan untuk CSR karena fokus manajemen lebih tertuju pada pemenuhan kewajiban kepada kreditur. Hasil penelitian ini sejalan dengan Tista et al. (2021) yang menyatakan bahwa *Financial Slack* berpengaruh negatif terhadap *CSR Expenditure*. Berbeda dengan Al-Shaer et al. (2023) dan Sahraoui et al. (2023) yang menyatakan bahwa *Leverage* memperlemah kemampuan *Financial Slack* dalam mendorong CSR.

Free Cash Flow Ratio terhadap CSR Expenditure dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji t menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas dan *Leverage* tidak berinteraksi, karena *Leverage* tidak memoderasi pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Pengeluaran CSR, dengan tingkat signifikansi 0,143 (Sig, 0,143 > 0,05) dan nilai t terhitung 1,469 < t tabel 1,971. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis tersebut tidak valid. Alasan *leverage* tidak mengurangi dampak arus kas bebas terhadap pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan adalah karena arus kas bebas merupakan jumlah sisa setelah semua pengeluaran operasional dan investasi telah dibayarkan. Ini berarti bahwa beberapa kewajiban utang jangka pendek telah diperhitungkan dalam perhitungan arus kas operasional sebelum sampai pada angka arus kas bebas. Oleh karena itu, pada tahap alokasi CSR, fungsi disiplin tambahan dari *Leverage* tidak begitu terlihat. *Leverage* belum terbukti memodifikasi hubungan antara Arus Kas Bebas dan CSR, menurut Eddwina & Wirnasih (2025), yang menggemakan temuan ini. Terlepas dari klaim yang bertentangan yang dibuat oleh (Pawitan et al., 2024; Sahraoui et al., 2023), dan Ramadhani & Wahjudi, 2024), dampak *leverage* pada pengeluaran CSR berkurang.

Firm Size terhadap CSR Expenditure dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengeluaran CSR, meskipun *leverage* mengurangi pengaruh ini, menurut hasil uji t parsial. Buktinya dapat dilihat dari fakta bahwa nilai t yang dihitung sebesar 2,177 lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1,971 dan tingkat signifikansi 0,031 lebih rendah daripada nilai kritis 0,05. Hasil tersebut mendukung asumsi operasional penelitian ini. Secara ringkas, pembayaran pokok dan bunga kepada kreditur lebih diutamakan daripada pengeluaran sosial diskresioner ketika perusahaan melakukan investasi besar-besaran, sehingga mengurangi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap pengeluaran CSR (Jensen, 1986; Grossman & Hart, 1982). Oleh karena itu, memiliki struktur modal yang substansial dan ukuran perusahaan yang besar tidak lagi cukup untuk memastikan pengeluaran CSR yang signifikan. Menurut temuan penelitian ini, *leverage* mengurangi korelasi antara ukuran perusahaan dan pengeluaran serta pengungkapan CSR, yang sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh (Al-Shaer et al., 2023; Marina et al., 2024; Zaiane & Ellouze, 2022), dan Nawaisheh (2015).

Bertentangan dengan apa yang dikatakan Simarmata & Lestari (2024), *leverage* memang mempengaruhi cakupan CSR. Temuan ini turut memperkuat Salsabila & Subadriyah (2025) bahwa *leverage* secara persial tidak selalu berpengaruh langsung terhadap CSR, sehingga perannya lebih tepat dipahami sebagai faktor kontekstual yang berinteraksi dengan karakteristik perusahaan lain, sebagai ukuran perusahaan, dibandingkan sebagai determinan tunggal.

KESIMPULAN

Pengujian hipotesis mengungkapkan bahwa Pengeluaran CSR dipengaruhi secara positif oleh Arus Kas Bebas dan dipengaruhi secara negatif oleh Kelonggaran Keuangan, yang keduanya dianggap tidak penting. Anggaran CSR suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukurannya. Dampak buruk Kelonggaran Keuangan terhadap Pengeluaran CSR diperkuat oleh *leverage*. Tidak ada efek moderasi *leverage* pada hubungan antara arus kas bebas dan pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap pengeluaran CSR, tetapi *leverage* mengurangi manfaat tersebut.

Untuk memperkuat penemuan ini, penelitian selanjutnya dapat memperluas dengan menggunakan variabel moderasi lainnya, seperti kepemilikan institusional atau kualitas audit. Selain itu, juga memperluas sektor industri atau menambah periode waktu pengamatan untuk memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai determinan *CSR Expenditure*. Serta bagi perusahaan, disarankan untuk mengelola kelebihan likuiditas dan arus kas bebas secara lebih terarah pada aktivitas tanggung jawab sosial, mempertimbangkan struktur *leverage* dalam menyusun kebijakan CSR, dan tetap menjaga komitmen sosial meskipun perusahaan menghadapi tekanan struktur modal yang tinggi, guna memperkuat legitimasi dan hubungan jangka panjang dengan seluruh pemangku kepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Shaer, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). Do shareholders punish or reward excessive CSR engagement? Moderating effect of cash flow and firm growth. *International Review of Financial Analysis*, 88(April), 102672. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102672>
- Bourgeois, L. J. I. (1981). On the Measurement of Organizational Slack. *Academy of Management Review*, Vol. 6, No. <https://doi.org/10.5465/amr.1981.4287985>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Clarkson, M. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>
- Cowen, S. S., Ferreri, L. B., & Parker, L. D. (1987). The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: A typology and frequency-based analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 12(2), 111–122. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(87\)90001-8](https://doi.org/10.1016/0361-3682(87)90001-8)
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). *A Behavioral Theory of the Firm*. Prentice-Hall.
- Eddwina, muhammad yudith, & Wirnasih. (2025). Pengaruh Slack Resources dan Arus Kas Bebas Terhadap Biaya Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dengan Tingkat Utang sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 273–284. <https://doi.org/10.31941/jebi.v28i2.6205>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman. <https://archive.org/details/strategicmanagem00free>
- George, G. (2005). Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48(4), 661–676. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2005.17843944>
- Gral, B. (2014). *How Financial Slack Affects Corporate Performance: An Examination in an Uncertain and Resource Scarce Environment*. Springer Gabler. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-04552-4>
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1982). *Corporate Financial Structure and Managerial Incentives* (J. J. McCall (ed.)). University of Chicago Press.

- Islam, shah md taha, Ghost, R., & Khatun, A. (2021). Slack resources, free cash flow and corporate social responsibility expenditure: evidence from an emerging economy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(4), 533–551. <https://doi.org/10.1108/JAEE-09-2020-0248>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Lang, L. H. P., Stulz, R. M., & Walkling, R. A. (1991). A test of the free cash flow hypothesis. The case of bidder returns. *Journal of Financial Economics*, 29(2), 315–335. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(91\)90005-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(91)90005-5)
- Lin, W. L., Ho, J. A., Eng, S. I., & Lee, C. (2020). Does corporate social responsibility lead to improved firm performance? The hidden role of financial slack. *Social Responsibility Journal*, 16(7), 957–982. <https://doi.org/10.1108/SRJ-10-2018-0259>
- Marina, D., Sriyanti, F., & Afni, Z. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Baku Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021). *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 3(1), 1–12.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility : A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26(1), 117–127. <https://doi.org/10.5465/AMR.2001.4011987>
- Mitchell, R. K., & Agle, bradley R. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. <https://doi.org/10.5465/AMR.1997.9711022105>
- Nawaiseh, M. E. (2015). Do Firm Size and Financial Performance Affect Corporate Social Responsibility Disclosure: Employees' and Environmental Dimensions? *American Journal of Applied Sciences*, 12(12), 967–981. <https://doi.org/10.3844/ajassp.2015.967.981>
- Nguyen, T. H., Vu, Q. T., Nguyen, D. M., & Le, H. L. (2021). Factors influencing corporate social responsibility disclosure and its impact on financial performance: the case of Vietnam. *Sustainability (Switzerland)*, 13(15), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13158197>
- Onuoha, N. E., & Nkwor, N. N. (2021). Slack Resources and Corporate Social Responsibility Link: Evidence from Manufacturing Firms in Nigeria. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 4(2), 1–13. <https://doi.org/10.24198/jaab.v4i2.33284>
- Orazalin, N. (2019). Corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of Kazakhstan. *The International Journal of Business in Society*, 19, 490–507. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/CG-09-2018-0290>
- Pangesti, A., & Chusnah, F. N. (2023). The Effect of Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow and Leverage on Earnings Management with Managerial Ownership as Moderating. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 2(1), 35–49. <https://doi.org/10.33476/jamer.v2i1.94>
- Parso, & Nabilah, L. (2026). Corporate Social Responsibility and Corporate Tax Behavior: the Dual Role of Csr in Explaining Leverage and Tax Aggressiveness. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 5(1), 159–170. <https://doi.org/10.56127/jekma.v5i1.2647>
- Pawitan, L. P., Sadikin, D. S., & Budhijana, B. (2024). Pengaruh Financial Slack, Free Cash Flow, dan Firm Size Terhadap Corporate Social Responsibility Expenditure (CSRE) Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 117–128. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i2.525>
- Putri, A. O. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(4), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1005>
- Raissa, M. A. N., Rahmatika, D. N., & Firmansyah, F. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Sosial Responsibility, dan Green Accounting terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 273–290. <https://doi.org/doi.org/10.24815/jr.v8i2.xxxxx> PENGARUH
- Ramadhani, B. N., & Wahjudi, E. (2024). The Effect of Firm Size, Leverage, Liquidity and Profitability on Firm Value (Empirical Study on Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX for the

- 2018 – 2021 period). *Journal of Economics and Accounting Research (JPENSI)*.
- Sahraoui, W., Enoc Kaboré, R., & Kaboré, R. E. (2023). Relationship between corporate social responsibility and performance: The moderating effect of financial leverage. *Journal of Management Science (JMAS)*, 6(4), 605–614. <https://www.exsys.iocspublisher.org/index.php/JMAS>
- Salsabila, S., & Subadriyah. (2025). The Influence of Company Size, Leverage, Profitability, Public Share Ownership, Board of Commissioners Size, and Audit Committee Size on Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(2), 578–591. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i2.2962>
- Samosir, efansius M., & Panjaitan, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Informasi Akuntansi*, 1(3). <https://doi.org/10.32524/jia.v1i3.726>
- Shang, L., Zhou, Y., & Zhang, Z. (2023). How does the absorbed slack impact corporate social responsibility? Exploring the nonlinear effect and condition in China. *Asian Business & Management*, 22(3), 857–877. <https://doi.org/10.1057/s41291-022-00176-4>
- Simarmata, R. S., & Lestari, D. I. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Corporate Social Responsibility (CSR). *INOVASI: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 11(2), 365–375. <https://doi.org/10.32493/Inovasi.v11i2.p365-375.42466>
- Sitepu, L. F. B., Pasaribu, D., & Silitonga, I. M. (2023). Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi Akuntansi*, 1(3). <https://doi.org/doi.org/10.46880/siakun.V1N3.H10-18>
- Solikhin, A., Khalik, I., & Yuliusman. (2022). Peran Corporate Social Responsibility dalam Hubungan Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2021. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(4), 1008–1020. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i04.21788>
- Tista, K. W. N., Rahman, A. F., & Prastiwi, A. (2021). The Implications of Organizational Slack-Resources Heterogeneity toward CSR Expenditures. *Journal of Accounting and Investment*, 22(2), 361–374. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i2.11393>
- Uyar, A., Lodh, S., Nandy, M., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). Tradeoff between corporate investment and CSR: The moderating effect of financial slack, workforce slack, and board gender diversity. *International Review of Financial Analysis*, 87. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102649>
- Veronika., A. P., & I. A. S., & B.Raharjo, T. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, VIII(2), 1–18.
- Wedjaja, C. F., & Eriandani, R. (2023). Corporate Social Responsibility Expenditure Dan Kinerja Perusahaan. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 3(2), 178–189. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v3i2.1317>
- Zaiane, S., & Ellouze, D. (2022). Corporate social responsibility and firm financial performance: the moderating effects of size and industry sensitivity. *Journal of Management and Governance*, 27, 1147–1187. <https://doi.org/10.1007/s10997-022-09636-7>