

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN IDX-30 YANG TERDAFTAR DI BEI PADA MASA PANDEMI COVID-19

Tiya Nuryani, Al-Haq Kamal, Toufan Aldian Syah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Alma Ata Yogyakarta, Indonesia
Corresponding e-mail: alhaq@almaata.ac.id

Copyright © 2023 The Author



This is an open access article

Under the Creative Commons Attribution Share Alike 4.0 International License

DOI: 10.53866/jjimi.v3i4.525

Abstract

This research aims to analyze the influence of financial ratios and company size on stock returns, with Corporate Social Responsibility (CSR) as an intervening variable, in IDX-30 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the Covid-19 pandemic (2019-2021). Quantitative methods and secondary data from annual financial reports and sustainability reports were used, with data analysis via SPSS version 26 and the Sobel Test carried out online. The results show that Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Company Size have a significant negative effect on stock returns, while Debt to Equity Ratio (DER) does not show a significant effect. CSR has a significant positive influence on stock returns and is effective as an intervening variable between ROA, CR and Company Size on stock returns, but is not effective as an intervening variable for DER on-stock returns.

Keywords: ROA, CR, DER, Company Size, CSR, Stock Returns.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham, dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel intervening, pada perusahaan IDX-30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19 (2019-2021). Metode kuantitatif dan data sekunder dari laporan keuangan tahunan serta laporan keberlanjutan digunakan, dengan analisis data melalui SPSS versi 26 dan Uji Sobel yang dilakukan secara online. Hasilnya menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan Ukuran Perusahaan signifikan berpengaruh negatif terhadap return saham, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menunjukkan pengaruh signifikan. CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham dan efektif sebagai variabel intervening antara ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap return saham, namun tidak efektif sebagai variabel intervening untuk DER terhadap return saham.

Kata Kunci: ROA, CR, DER, Ukuran Perusahaan, CSR, Return Saham

1. Pendahuluan

Peranan Pasar modal di era globalisasi sangat besar. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak-pihak yang kelebihan dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan

sekuritas (Tandelilin, 2010) untuk meningkatkan kesejahteraan dari keuntungan yang diinvestasikan berupa return saham serta dividen. Return saham sendiri merupakan kelebihan harga jual saham dia atas harga belinya.

Banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya return saham seperti kinerja keuangan dan kondisi perekonomian (Setiyono & Lailatul, 2016). Salah satu fenomena yang dapat mempengaruhi kondisi perekonomian adalah munculnya pandemi Covid-19.

Pandemi Covid-19 ini merupakan sebuah penyakit yang disebabkan virus jenis baru. Pertamakali ditemukan di Wuhan Cina, membuat ekonomi terpengaruh secara signifikan dan menyebabkan pemberlakuan PSBB. Dampak yang signifikan juga dapat dilihat di pasar modal yang dapat ditunjukkan dengan penurunan IHSG di BEI sebesar 26,43% menjadi 4.635 trilion dan kapitalisasi pasar yang mengalami penurunan sebesar 26,35% menjadi 6.300 triliun dengan diikuti transaksi harian turun sebesar 1,49% menjadi 462 ribu kali (Nihayah, 2021). Kondisi ini membuat informasi keuangan menjadi faktor penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan ini dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio keuangan yaitu : 1) Rasio profitabilitas dengan menggunakan indikator ROA untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. 2) Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya diukur menggunakan indikator CR. 3) Rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang ketika perusahaan dilikuidasi dengan menggunakan indikator DER.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi return saham yaitu ukuran perusahaan, yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini besar kecilnya perusahaan diukur berdasarkan total aset. Sebuah perusahaan dikatakan mencapai tingkat kedewasaan ketika memiliki jumlah total aset yang besar karena arus kas positif dan dianggap memiliki peluang yang lebih baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Setiyono & Lailatul, 2016)

Penelitian ini berfokus pada indeks saham IDX-30 yang memiliki kapitalisasi dan likuiditas terbaik. Meskipun konstituen indeks IDX-30 hanya sebesar 30 saham atau 66,7% dari konstituen indeks LQ 45, akan tetapi kapitalisasi pasar indeks IDX-30 ini mencakup 91% dari kapitalisasi pasar LQ-45. Oleh karena itu, indeks IDX-30 cukup efektif untuk mencerminkan pergerakan saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar (Winedar, 2020).

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh rasio keuangan terhadap return saham yang beragam, seperti penelitian dari (Suryani & Sudiarta, 2019) yang menemukan bahwa ROA, CR, DER, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian dari (Andriani, 2022) mengatakan bahwa ROA, CR, DER, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Sehingga dalam penelitian ini menambahkan variabel intervening sebagai variabel mediasi antara variabel independen dan dependen. Variabel independen ini tidak langsung mempengaruhi berubahnya variabel independen. Dalam penelitian ini variabel interveningnya adalah Corporate Sosial Responsibility (CSR).

CSR merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam mengurangi efek negatif yang ditimbulkan dari segala aktivitas operasional perusahaan. CSR digunakan sebagai variabel intervening karena variabel ini memiliki peran dalam memberikan pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung. Konsep ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal dimana perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan cenderung mengungkapkan informasi mengenai CSR-nya kepada masyarakat untuk membangun citra perusahaan yang positif. Hal inilah yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi (Wulandewi & Wirawati, 2018)

2. Metode Penelitian

2.1. Jenis dan Lokasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif pada data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan pada perusahaan IDX-30 yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Penelitian dilakukan di BEI dengan mengakses situs www.idx.co.id

2.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan menggunakan teknik purposive sampling menggunakan kriteria tertentu, dengan hasil 30 perusahaan yang bergabung di IDX-30 selama 3 tahun pengamatan.

2.3. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan (Sugiyono, 2014). Analisis ini bertujuan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian antara nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

b. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting dalam menentukan apakah hasil estimasi regresi berdistribusi normal dan benar-benar bebas dari tanda multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

c. Analisis Jalur

Dalam menguji variabel intervening digunakan metode analisis jalur (Ghozali, 2016). Analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi berganda, dimana analisis ini untuk memperkirakan hubungan sebab akibat yang telah ditetapkan sebelumnya dalam teori. Metode ini membutuhkan persamaan regresi yang menggambarkan hubungan yang diasumsikan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$I = \alpha + p_2 X + e_1$$

$$Y = \alpha + p_1 X + p_3 I + e_2$$

d. Pengujian Hipotesis (Uji Sobel)

Pengujian hipotesis variabel dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dapat dilakukan dengan menggunakan prosedur yang dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*) (Ketut Sukrada et al., 2019). Dalam uji sobel dapat menggunakan aplikasi *Sobel Test Calculator for the Significance of Mediation* untuk menghitung Uji Sobel secara online (Arumsasi et al., 2015). Uji Sobel secara online dapat dengan mudah dilakukan di <https://www.danielsoper.com>.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1. Hasil Penelitian

3.1.1. Analisis Jalur

Hasil output SPSS Persamaan Struktural 1 (ROA, CR, DER, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Return Saham)

Tabel 1. Hasil Koefisien Jalur Persamaan Struktural 1

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Constant	-0.451	0.325		-1.386	0.172
ROA	-0.787	0.234	-0.360	-3.357	0.002
CR	-0.036	0.015	-0.266	-2.417	0.020
DER	-0.166	0.024	-0.689	-6.810	0.000
SIZE	0.009	0.009	0.094	0.989	0.328
CSR	0.653	0.148	0.583	4.401	0.000
Dependent Variable: Return Saham					

Hasil output SPSS Persamaan Struktural 2 (ROA, CR, DER, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham)

Tabel 2. Hasil Koefisien Jalur Persamaan Struktural 2

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Constant	1.281	0.257		4.984	0.000
ROA	-0.963	0.181	-0.493	-5.325	0.000
CR	-0.059	0.012	-0.486	-5.001	0.000
DER	0.035	0.023	0.164	1.523	0.134
SIZE	-0.019	0.008	-0.231	-2.360	0.022
Dependent Variable: CSR					

3.1.2. Uji Sobel

Prosedur pengujian hipotesis intervening dilakukan menggunakan metode uji Sobel yang dikembangkan oleh Sobel tahun 1982. Dalam uji Sobel dapat menggunakan aplikasi Sobel Test Calculator for the Significance of Mediation untuk menghitung Uji Sobel secara online (Arumsasi et al., 2015). Dari pengujian secara online didapatkan data sebagai berikut:

a. CSR Memediasi Terhadap Hubungan ROA Dengan Return Saham

Nilai Sobel test statistic sebesar $-3,396 > 1,96$ dan nilai two-tailed probability memiliki signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR dapat memediasi terhadap hubungan antara variabel ROA dengan variabel Return Saham

b. CSR memediasi terhadap hubungan CR dengan Return Saham

Nilai Sobel test statistic sebesar $-3,3283 > 1,96$ dan nilai two-tailed probability memiliki signifikansi $0.001 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR dapat memediasi terhadap hubungan antara variabel CR dengan variabel Return Saham.

c. CSR memediasi terhadap hubungan DER dengan Return Saham

Nilai sobel test statistic sebesar $1,438 < 1,96$ dan nilai *two-tailed probability* memiliki signifikansi $0.150 > 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR tidak dapat memediasi terhadap hubungan antara variabel DER dengan variabel Return Saham.

d. CSR memediasi terhadap hubungan Ukuran Perusahaan dengan Return Saham

Nilai sobel test statistic sebesar $-2,091 > 1,96$ dan nilai *two-tailed probability* memiliki signifikansi $0.018 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR dapat memediasi terhadap hubungan antara variabel Ukuran Perusahaan dengan variabel Return Saham.

3.2. Pembahasan

3.2.1. Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Dari hasil uji regresi pada output SPSS 26 persamaan struktural 1 menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,787$ dengan nilai signifikansi 0.002 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

ROA yang meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah efektif dalam menggunakan aset yang dimiliki, sehingga dapat menghasilkan laba yang baik. Namun, pada masa pandemi covid-19 ini membawa pengaruh buruk bagi kinerja keuangan perusahaan yang menyebabkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai ROA turun dapat meningkatkan return saham karena perusahaan memiliki faktor fundamental lain yang baik dan tetap menarik investor untuk berinvestasi. Sehingga permintaan saham tinggi dan pada akhirnya return saham akan naik (Andriani, 2022).

3.2.2. Pengaruh CR Terhadap Return Saham

Dari hasil uji regresi pada output SPSS 26 persamaan struktural 1, CR menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,036$ dengan nilai signifikansi 0.020 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Nilai CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya. Nilai CR yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, karena memiliki kemampuan untuk membayar utang yang segera jatuh tempo. Apabila kondisi perusahaan baik, maka banyak investor yang akan berinvestasi dengan harapan akan memperoleh return yang tinggi. Namun dalam penelitian ini nilai CR yang tinggi dapat menurunkan nilai return saham. Hal ini disebabkan karena kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancarnya terutama pada masa pandemi Covid-19. Banyak aktiva lancar yang dibiarkan menganggur dalam rekening perusahaan yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Akibatnya minat investor untuk berinvestasi berkurang dan berimbas pada turunnya return saham karena harga saham yang ikut turun.

3.2.3. Pengaruh DER Terhadap Return Saham

Dari hasil uji regresi pada output SPSS 26 persamaan struktural 1, DER menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,166$ dengan nilai signifikansi 0.000 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total modal sendiri. Apabila DER dikelola dengan baik, dapat meningkatkan return saham. Semakin rendah DER maka beban

perusahaan terhadap pihak luar seperti bunga pinjaman atau lainnya akan semakin rendah. Sehingga beban perusahaan semakin ringan dan akan berdampak meningkatnya kinerja perusahaan dan return saham yang dihasilkan semakin tinggi. DER yang kecil juga dapat memperkecil risiko kegagalan yang mungkin saja terjadi terutama pada saat keadaan ekonomi memburuk.

Semakin tinggi nilai DER dapat menurunkan return saham karena perusahaan mempunyai lebih banyak pendanaan modal yang diperoleh dari utang terutama pada masa pandemi covid-19 yang mana perusahaan membutuhkan utang untuk mempertahankan perusahaannya. Hal ini mengakibatkan banyak investor yang menghindari perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi untuk berinvestasi sehingga permintaan dan harga saham menurun dan berdampak pada return saham yang rendah. Nilai DER yang tinggi juga menandakan keadaan perusahaan yang tidak menguntungkan. Faktor ini disebabkan karena semakin tinggi DER, semakin besar pula pengurangan laba untuk membayar utang dan hal ini akan berpengaruh kepada peminatan saham sehingga harga saham dan return saham juga menurun.

3.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Dari hasil uji regresi pada output SPSS 26 persamaan struktural 1, Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.009 dengan nilai signifikansi 0.328. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Investor tidak boleh hanya melihat perusahaan berdasarkan ukurannya saja, karena perusahaan yang berukuran besar tidak selalu memiliki total aset yang besar dari modal yang dimiliki. Modal dapat diperoleh dari pinjaman yang nantinya harus dibayar akan mengakibatkan return saham menjadi kecil. Pendapat lain dari (Syaifudin & Winarsih, 2020) bahwa perusahaan yang mempunyai aset besar belum tentu menghasilkan pendapatan yang besar. Karena apabila perusahaan tersebut tidak efektif dan efisien dalam menggunakan aset, maka keuntungan yang didapatkan tidak besar. Investor akan lebih fokus melihat bagaimana kemampuan perusahaan tersebut mengelola aset untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan melihat besar kecilnya ukuran perusahaan.

3.2.5. Pengaruh CSR Terhadap Return Saham

Dari hasil uji regresi pada output SPSS 26 persamaan struktural 1, CSR menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.653 dengan nilai signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Secara tidak langsung Pandemi covid-19 dapat menunjukkan bentuk konsisten perusahaan dalam menjalankan atau mengungkapkan CSR melalui bantuan-bantuan yang diberikan. Hal ini sangat dihargai oleh para investor (Meilinda Murnita & Dwiana Putra, 2018) sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga dapat menaikkan return saham.

3.2.6. Pengaruh ROA Terhadap Return Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil sobel test online calculator diperoleh nilai two-tailed probability sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR berpengaruh dalam memediasi hubungan antara variabel ROA dengan variabel return saham.

3.2.7. Pengaruh CR Terhadap Return Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil sobel test online calculator diperoleh nilai two-tailed probability sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR dapat berpengaruh dalam memediasi hubungan antara variabel CR dengan variabel return saham.

3.2.8. Pengaruh DER Terhadap Return Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil sobel test online calculator diperoleh nilai two-tailed probability sebesar $0.150 > 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR tidak dapat berpengaruh dalam memediasi hubungan antara variabel DER dengan variabel return saham.

3.2.9. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil sobel test online calculator diperoleh nilai two-tailed probability sebesar $0.036 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa variabel CSR berpengaruh dalam memediasi hubungan antara variabel Ukuran Perusahaan dengan variabel return saham.

4. Kesimpulan

Pandemi Covid-19 telah menciptakan kondisi yang belum pernah terjadi sebelumnya, mengganggu stabilitas ekonomi dan memicu reaksi berlebihan dari investor yang berdampak pada penurunan harga saham serta return saham. Di tengah ketidakpastian ini, sentimen pasar sangat mempengaruhi harga saham dan return saham karena adanya ketidakpercayaan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan strategi seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk membangun kembali kepercayaan masyarakat, sehingga investor tetap membuat keputusan untuk berinvestasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan return saham.

Sebagai saran bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengeksplorasi lebih dalam bagaimana berbagai strategi CSR dapat secara efektif meningkatkan kepercayaan masyarakat selama masa krisis. Selain itu, akan sangat bermanfaat untuk melakukan studi komparatif antara perusahaan yang mengimplementasikan CSR dengan yang tidak selama pandemi untuk menilai dampak langsung terhadap return saham. Hal ini dapat memberikan wawasan yang lebih luas mengenai peran CSR dalam kondisi krisis dan memberikan panduan yang lebih strategis bagi pengambilan keputusan perusahaan.

Bibliografi

- Abdillah, M. (2016). An error analysis on the use of simple present tense in descriptive text made by the first-grade students of SMA Negeri 2 Boyolali in the academic year 2014/2015. Universitas Sebelas Maret.
- Amelia, R. W., Suhardjanto, D., Probohudono, A. N., Honggowati, S., & Setiorini, K. R. (2023). Cultural heritage disclosure in Indonesia: An agency theory perspective. *Migration Letters*, 20, 485–497. <https://doi.org/10.47059/ml.v20iS5.4026>
- Fajri, R. N., Aziz, N., Norbaya, S., & Yahaya, B. (2022). Optimizing the role of financing units in financial institutions and banking for going concern micro, high schools and medium enterprises (MSMES). *Admin369.Seyboldreport. Org*, 2470–2489. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7404854>
- Fahrudin, A. (2010). *Kupas tuntas TOEFL*. Diva Press.
- Faozan, A., Syah, T. A., Kusuma, H., & Adawiyah, W. R. (2023). Good corporate governance and moderating the influence of intellectual capital on the financial performance: The study of the Islamic banking industry. *Corporate & Business Strategy Review*, 4(2), 225-237. Virtus Interpress
- Fitriyanti, F., Ichsan, M., & Setiorini, K. R. (2023). Detection implementation of risk management for commercial digital banking. *Migration Letters*, 20(S11), 727–734.

- Handayani, S., Suhardjanto, D., Muhtar, E., Honggowati, S., & Setiorini, K. R. (2023). The influence of board of directors diversity on carbon emission disclosure. *Migration Letters*, 20, 305–316. <https://doi.org/10.47059/ml.v20iS5.4012>
- Kamal, A. H., Purbowisanti, R., Sani, A. A., & Setiorini, K. R. (2021). Do the distribution of zakat and Islamic bank financing affect income inequality in Indonesia? *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 5(1), 90–102. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v5i1.5854>
- Khan, A., Chen, C. C., Lu, K. H., Wibowo, A., Chen, S. C., & Ruangkanjanases, A. (2021). Supply chain ambidexterity and green SCM: Moderating role of network capabilities. *Sustainability* (Switzerland), 13(11), 1–13. <https://doi.org/10.3390/su13115974>
- Lestiani, S. A. (2014). An error analysis of using simple present tense in descriptive text of the tenth-grade students of SMA 1 Gebog Kudus in academic year 2013/2014.
- Ningsih, W. (2017). Students' error in using simple present tense at the second grade of SMK Negeri 3 Medan. *International Journal of Language Learning and Applied Linguistics World*, 15(3), 46–55.
- Rachmadani, W. S., Suhardjanto, D., Almasyhari, A. K., Widarjo, W., & Setiorini, K. R. (2023). Public sector budget based on systemic agenda: What factors leading the budget change policy in the crisis time in Indonesia? *Migration Letters*, 20, 287–304. <https://doi.org/10.47059/ml.v20iS5.4011>
- Ruangkanjanases, A., Sivarak, O., Wibowo, A., & Chen, S. C. (2022). Creating behavioral engagement among higher education's prospective students through social media marketing activities: The role of brand equity as mediator. *Frontiers in Psychology*, 13(October), 1–15. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1004573>
- Salim, A., Rochmadi, T., Kurniasari, Y., Sujono, R. I., Fajri, R. N., Kusumawardani, N., Wahyudi, A., & Mustakim, M. (2022). Lecturers' and students' responses toward the implementation of the Merdeka Belajar-Kampus Merdeka (MBKM) program at Alma Ata University. *AL-ISHLAH: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3793–3806. <https://doi.org/10.35445/alishlah.v14i3.1607>
- Setiorini, K. R., Rahmawati, Payamta, & Hartoko, S. (2022). The pentagon fraud theory perspective: Understanding of motivation of executives to manipulate with the financial statements of a state-owned enterprise. *Economic Annals-XXI*, 194(11–12), 104–110. <https://doi.org/10.21003/ea.V194-13>
- Siti Arifah, Probohudono, A. N., Rahmawati, Honggowati, S., & Setiorini, K. R. (2023). Performance in SOE two tiers board system based on the implication from good corporate governance and tunneling or propping through related party transactions. *Journal of Namibian Studies: History Politics Culture*, 33, 991–1015. <https://doi.org/10.59670/jns.v33i.548>
- Sujono, R. I., Wiyandi, W., Wahyu Wibowo, F., Yunadi, A., Haq Kamal, A., Wibowo, A., & Salam, A. (2023). Purchase decision on halal products among female Muslims: Evidence from Indonesia. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 8(3), 309–321. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v8i3.555>
- Supriyono, Suhardjanto, D., Khabib, N., Supheni, I., Rachmadani, W. S., Warsina, Amelia, R. W., & Setiorini, K. R. (2023). Financial accountability of Wayang Kulit performances in Surakarta-Yogyakarta, Indonesia. *Migration Letters*, 20, 754–764. <https://doi.org/10.47059/ml.v20iS6.4338>
- Sukur, S. G. (2008). No title panduan penggunaan tenses dalam berkomunikasi. Indonesia Tera.

- Syah, T. A., Kharismasyah, A. Y., Darmawan, A., & Aziz, J. A. (2021). Macro variables and bank peculiar variable on profitability: Empirical study of Islamic banking in Indonesia. *International Journal of Information, Business and Management*, 13(1). Ellite Hall.
- Viantina, A. L., Purbowisanti, R., Ady Rahmanto, D. N., Ilmiah, D., & Febriyanti, N. (2022). The influence of plafond, tenor, application process, and loan frequency on the growth of Bank Syariah Indonesia's MSMEs customers. *Invest Journal of Sharia & Economic Law*, 2(2), 180–195. <https://doi.org/10.21154/invest.v2i2.5405>
- Zhao, H., & Wibowo, A. (2021). Entrepreneurship resilience: Can psychological traits of entrepreneurial intention support overcoming entrepreneurial failure? *Frontiers in Psychology*, 12(September), 1–12. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.707803>