

**PENGARUH KINERJA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP
PERSISTENSI LABA PADA PERUSAHAAN YANG BERGERAK DI SEKTOR
INDUSTRI DASAR DAN KIMIA DI INDONESIA**

Shannon Dorothy Tedjosukmono dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yunie@.petra.ac.id

ABSTRAK

Keberhasilan penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan kurang tepat bila diukur dalam jangka waktu yang pendek, sehingga lebih tepat bila diukur dengan menggunakan ukuran kinerja berkelanjutan yaitu persistensi laba. Akan tetapi, penelitian yang menghubungkan CSR dengan persistensi laba masih sangat sedikit. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap persistensi laba pada perusahaan yang bergerak di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek di Indonesia pada tahun 2010 hingga 2014 dengan 88 sampel dan penggunaan aplikasi SPSS versi 22 sebagai alat ukur.

Penelitian ini menggunakan CSR sebagai variabel independen dan persistensi laba sebagai variabel dependen, serta beberapa variabel kontrol yaitu siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas dan proporsi laba negatif. Hasil dari penelitian ini belum berhasil membuktikan pengaruh CSR terhadap persistensi laba perusahaan di sektor industri dasar dan kimia di Indonesia pada tahun 2010 hingga 2014. Variabel-variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini juga belum berhasil membuktikan pengaruh terhadap persistensi laba perusahaan di sektor industri dasar dan kimia di Indonesia.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility* (CSR), Persistensi Laba, Siklus Operasi, Volatilitas Penjualan, Volatilitas Arus Kas, Proporsi Laba Negatif

ABSTRACT

The successful implementation of *Corporate Social Responsibility* (CSR) is less precise when measured with periodic financial performance, therefore it is more appropriate to measure it by using *earning persistence* as the measure of sustainable performance. However, researches linking CSR to earning persistence is still very rare. Therefore, this study was conducted to determine the influence of *Corporate Social Responsibility* (CSR) to the *earning persistence* on companies of basic and chemical industry listed on the Stock Exchange in Indonesia in 2010 until 2014 with 88 samples and the use of SPSS version 22 as a measuring tool.

This research has CSR as independent variable and *earning persistence* as the dependent variable. Operating cycle, sales volatility, cash flow volatility and negative earning were used as control variables. The results of this research has not been able to prove the impact of CSR on *earning persistence* of companies on basic and chemical industry in Indonesia. The control variables used in this research also have not been able to prove their impact on the persistence of earnings of companies on basic and chemical industry in Indonesia.

Keywords: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Earning Persistence*, *Operating Cycle*, *Sales Volatility*, *Cash Flow Volatility*, *Negative Earning*

PENDAHULUAN

Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari aktivitas bisnis perusahaan didorong oleh beberapa faktor. Pertama, CSR telah banyak

mendapat perhatian dari banyak peneliti dan akademisi yang menyatakan bahwa CSR penting dilakukan (Cochran & Wood, 1984; Karaye *et al.*, 2014; Saedi *et al.*, 2014; Kansal *et al.*, 2014; Hill *et al.*, 2007; Huang & Watson, 2015; Laksamana & Yang, 2009)

karena berdampak bagi keberlanjutan perusahaan (Wilburn & Wilburn, 2013; Huang & Watson, 2015; Mulyadi & Anwar, 2012; Wibowo, 2012; Joseph, 2009). Agar dapat bertahan lama atau berkelanjutan, perusahaan diharapkan tidak sekedar menghasilkan keuntungan secara ekonomi, namun juga bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan (Mulyadi & Anwar, 2012; Bidhari *et al.*, 2013). Meningkatnya tuntutan dari *stakeholder* atau pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, pemasok, pemerintah agar perusahaan meningkatkan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan (Wibowo, 2012; DiSegni *et al.*, 2015; McWilliam & Siegel, 2000) mengakibatkan sebagian besar perusahaan-perusahaan di dunia telah memberikan informasi mengenai CSR pada laporan tahunan mereka (Liu *et al.*, 2015; Tsoutsoura, 2004).

Faktor pendorong penerapan CSR lainnya adalah bahwa CSR memberi manfaat bagi perusahaan yang menerapkannya, yaitu dengan berkontribusi meningkatkan reputasi atau *image* perusahaan, kesetiaan karyawan dan pelanggan (Laksamana & Yang, 2009; Mulki & Jaramillo, 2011; Kaufmann & Oлару, 2012; Janssen *et al.*, 2015; Atalik *et al.*, 2015; Razak & Mustapha, 2013; Lassaad & Khamoussi, 2012; Wilburn & Wilburn, 2013 dan Pirsch *et al.*, 2007). Pelanggan lebih memilih membeli produk dari perusahaan-perusahaan yang menerapkan CSR (DiSegni *et al.*, 2015; Mulyadi & Anwar, 2012; Pirsch *et al.*, 2007; Waddock & Graves, 1997; Sen & Bhattacharya, 2006) sehingga hal ini turut mendukung eksistensi dan keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan CSR juga memiliki pengendalian lingkungan yang lebih ketat sehingga lebih jarang mengalami kejadian-kejadian buruk seperti penarikan kembali produk atau denda akibat polusi yang diakibatkan dari aktivitas bisnis (Laksamana & Yang, 2009; Joseph, 2009).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Waddock & Grave, 1997; Cochran & Wood, 1984; Tsoutsoura, 2004; Saeidi *et al.*, 2014; Robert & Dowling, 2002; Oeyono *et al.*, 2011; Cheung *et al.*, 2010; Cornett *et al.*, 2014; Hirigoyen & Rehm, 2015; Griffin & Mahon, 1997) dengan menghasilkan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) yang relatif tinggi sebagai ukuran dari profitabilitas secara periodik (Cornett *et al.*, 2014; Waddock &

Grave, 1997; Mulyadi & Anwar, 2012; Ahamed *et al.*, 2014; Ekadjaja & Bunadi, 2012; Hermawan & Mulyawan, 2014; Yaparto *et al.*, 2013; Malik & Nadeem, 2014; Kamatra & Kartikaningdyah, 2015; Raza *et al.*, 2012; Dkhili & Ansi, 2012; Ofori *et al.*, 2014; Oliveira *et al.*, 2015; Uadiale & Fagbemi, 2012; Servaes & Tamayo, 2013; Hirigoyen & Rehm, 2015; Amiri & Amini, 2015; Pan *et al.*, 2014; Iqbal *et al.*, 2012; Razafindrambinina & Sabran, 2014; Pouraghaja *et al.*, 2012; Bidhari *et al.*, 2013). CSR memberi manfaat yang berkelanjutan bagi perusahaan (Huang & Watson, 2015; Mulyadi & Anwar, 2012; Wilburn & Wilburn, 2013; Joseph, 2009), sehingga manfaat CSR lebih tepat bila diukur dengan ukuran kinerja berkelanjutan seperti persistensi laba. Persistensi laba merupakan suatu ukuran laba berkelanjutan yang menunjukkan bahwa laba perusahaan yang berkualitas dan persisten mendukung keberlanjutan perusahaan karena dimungkinkan terjadi lagi di masa depan atau *recurring*, bahkan meningkat, sehingga laba yang persisten itulah yang diinginkan perusahaan (Francis *et al.*, 2004; Laksamana & Yang, 2009; Lassaad & Khamoussi, 2012). Makin persisten laba suatu perusahaan, maka makin mendukung keberlanjutan suatu perusahaan (Francis *et al.*, 2004) karena nilainya hampir konstan dan tidak terlalu fluktuatif antara laba periode sekarang dengan laba di masa ke depan. (Laksamana & Yang, 2009). Pada kenyataannya, penelitian yang mengkaitkan pengaruh CSR terhadap persistensi laba masih sangat sedikit (Laksamana & Yang, 2009; Belkaoui, 2003; Lassaad & Khamoussi, 2012). Penelitian-penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ada empat variabel kontrol yang terbukti mempengaruhi persistensi laba yaitu siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas dan proporsi laba negatif (Francis *et al.*, 2004; Dechow & Dichev, 2002).

Penelitian mengenai apakah CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di sektor industri dasar dan kimia sub sektor kimia; kayu dan penggilingan; keramik; porselen dan kaca; *pulp* dan kertas serta pakan ternak yang tergolong memberi dampak lingkungan dan sosial yang besar masih belum ada di Indonesia. Penelitian yang ada di Indonesia pada umumnya dilakukan pada banyak sektor dalam satu penelitian (Oeyono, 2011; Suratno *et al.*, 2006; Rahmawati *et al.*, 2014; Setiawan & Darmawan, 2011; Mulyadi & Anwar, 2012;

Affif & Anantadjaya, 2013; Rais & Goedegebuure, 2009; Razafindrabinina & Sabran, 2014; Wibowo, 2012; Yaparto *et al.*, 2013). Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia sub sektor kimia; kayu dan penggilingan; keramik; porselen dan kaca; *pulp* dan kertas serta pakan ternak menjadi menarik untuk diteliti.

Stakeholder Theory

Freeman (1984) melalui Mainardes *et al* (2011) mendefinisikan *stakeholder* atau pemangku kepentingan sebagai pihak-pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas bisnis perusahaan seperti pemegang saham, pelanggan, karyawan, pemasok, komunitas lokal, dan kelompok aktivis sosial (Carroll, 1991). Menurut Clarkson (1995), *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang memiliki hak, kepemilikan atau kepentingan terhadap aktivitas perusahaan baik itu di masa lalu, masa sekarang ataupun masa yang akan datang.

Menurut Clarkson (1995), *stakeholder* diklasifikasikan menjadi dua yaitu *primary stakeholder* dan *secondary stakeholder*. *Primary stakeholder* merupakan pihak-pihak yang memiliki transaksi atau hubungan yang resmi dengan perusahaan yaitu pemegang saham, karyawan, pemasok, pemerintah dan pelanggan. Bila tidak ada *primary stakeholder*, maka perusahaan akan mengalami masalah dalam kemampuannya untuk *going concern* (Clarkson, 1995). *Secondary stakeholder* merupakan pihak-pihak yang tidak memiliki transaksi atau hubungan yang resmi dengan perusahaan seperti komunitas lokal, media atau masyarakat.

Freeman (1984) dalam Mainardes *et al* (2011) menyatakan bahwa *stakeholder theory* merupakan salah satu strategi manajemen perusahaan atau organisasi, khususnya pada abad ke dua puluh. *Stakeholder theory* merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa agar keberlanjutan perusahaan dapat terpenuhi, maka perusahaan wajib memenuhi kepentingan ekonomi yaitu memperoleh keuntungan serta memenuhi kepentingan non-ekonomi seperti lingkungan dan sosial dengan memenuhi dan menyeimbangkan kebutuhan *stakeholder* atau pemangku kepentingan (Pirsch *et al.*, 2007; Clarkson, 1995; Carroll, 1991; Donaldson &

Preston, 1995) dalam pengambilan setiap keputusan dan tindakan. Hubungan perusahaan dan *stakeholder* yang terjalin dengan baik melalui pemenuhan kepentingan *stakeholder* akan mendukung kesuksesan dan keberlanjutan perusahaan (Tyagi *et al.*, 2013)

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) dikenal juga dengan beberapa sebutan lain, yaitu *corporate social performance*, *corporate social responsiveness*, dan *corporate citizenship* (Clarkson, 1995; Rais & Goedegebuure, 2009 dan Laksmana & Yang, 2009). Menurut Carroll (1979,1991), ada empat tanggung jawab dalam CSR, yaitu : (1) tanggung jawab secara ekonomi untuk menghasilkan laba; (2) tanggung jawab terhadap hukum dan peraturan; (3) tanggung jawab beretika sehingga melakukan aktivitas bisnis dengan benar dan adil; (4) tanggung jawab menjadi perusahaan yang baik memberikan kontribusi berupa sumber daya terhadap pendidikan, kesenian dan komunitas. Dengan kata lain, perusahaan diharapkan tidak hanya menghasilkan keuntungan, namun juga menaati peraturan, beretika dan menjadi perusahaan yang bertanggung jawab terhadap masyarakat.

CSR dapat didefinisikan sebagai komitmen dan tanggung jawab perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungan atas dampak dari aktivitas bisnis yang dilakukannya (Joseph, 2009; Saeidi *et al.*, 2014; Sen *et al.*, 2006). Jika tanggung jawab secara ekonomi, sosial dan lingkungan ini diterapkan dengan baik, maka akan berdampak terhadap keberlanjutan perusahaan (Huang & Watson, 2015; Mulyadi & Anwar, 2012; Wilburn & Wilburn, 2013; Joseph, 2009). Perusahaan diharapkan tidak hanya memberikan *return* kepada pemegang saham, namun juga mementingkan kepentingan *stakeholders* (Mulyadi & Anwar, 2012; Kansal *et al.*, 2014) misalnya dengan meningkatkan kualitas lingkungan kerja, kepuasan karyawan, pelanggan, atau *stakeholder* lain (Laksamana & Yang, 2009; Lassaad & Khamoussi, 2012 dan Razafindrabinina & Sabran, 2014).

CSR telah dijadikan sebagai suatu strategi perusahaan (McWilliam & Siegel, 2000; Joseph, 2009; Mulyadi & Anwar, 2012) untuk mengurangi resiko investasi dan memaksimalkan laba. Hal ini disebabkan karena penerapan CSR yang baik berpotensi

meningkatkan reputasi atau *image* perusahaan (Laksamana & Yang, 2009; Mulki & Jaramillo, 2011; Kaufmann dan Olaru, 2012; Janssen *et al.*, 2015; Atalik *et al.*, 2015 dan Razak & Mustapha; 2013; Lassaad & Khamoussi, 2012; Wilburn & Wilburn, 2013; Joseph, 2009). Pelanggan lebih memilih membeli produk dari perusahaan yang memiliki reputasi yang baik dalam menerapkan CSR (Joseph, 2009; DiSegni *et al.*, 2015). Tak hanya reputasi yang baik, perusahaan yang menerapkan CSR dalam aktivitas bisnis akan menghasilkan laba yang lebih persisten, memiliki pertumbuhan yang stabil, tidak terlalu fluktuatif dan sifatnya yang berulang sehingga diinginkan oleh perusahaan (Laksamana & Yang, 2009; Lassaad & Khamoussi, 2012).

Pengukuran variabel CSR penelitian ini menggunakan panduan dari *Global Reporting Initiative* (GRI) Index versi 3.1 yang telah dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya (Oeyono *et al.*, 2011; Khan *et al.*, 2011; Mulyadi & Anwar, 2012). Pengukuran ini dipilih karena memperhatikan beberapa aspek penting di dalamnya yaitu aspek ekonomi, sosial, lingkungan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk (Oeyono *et al.*, 2011) sehingga memungkinkan perusahaan mengukur dan melaporkan kinerja perusahaan secara terbuka sekaligus bertanggung jawab serta meningkatkan kepercayaan *stakeholder* akan perusahaan tersebut (Wilburn & Wilburn, 2013). Penilaian dilakukan dengan mencocokkan sebanyak 84 kriteria yang terdapat pada *GRI Index* versi 3.1 dengan pengungkapan pada laporan tahunan perusahaan. Nilai 1 diberikan pada kriteria yang dijalankan perusahaan dan nilai 0 pada kriteria yang belum dijalankan perusahaan. *CSR Index* diperoleh dari pembagian jumlah keseluruhan kriteria yang telah dilakukan dan dipenuhi perusahaan dalam menerapkan CSR dengan 84 kriteria yang ada pada *GRI Index* versi 3.1. Makin tinggi nilai CSR perusahaan maka perusahaan tersebut menerapkan CSR makin baik.

$$CSRI_{i,t-1} = \frac{\sum \text{item diungkapkan perusahaan}}{\sum \text{item kriteria pengungkapan GRI 3.1}}$$

Persistensi Laba

Persistensi merupakan salah satu dari empat kriteria kualitas laba berdasarkan akuntansi (Dechow & Dichev, 2002; Laksamana & Yang, 2009; Lassaad &

Khamoussi, 2012 serta Francis *et al.*, 2004). Laba yang persisten merupakan proporsi laba yang dapat dipertahankan di masa depan atau bahkan meningkat serta memiliki pertumbuhan yang konstan sehingga berkelanjutan pada periode yang akan datang (Laksamana & Yang, 2009; Belkaoui, 2003; Francis *et al.*, 2004). Laba yang persisten sifatnya berulang sehingga lebih diinginkan perusahaan (Laksamana & Yang, 2009; Francis *et al.*, 2004). Penelitian juga membuktikan perusahaan yang melaksanakan CSR dengan baik cenderung memiliki laba yang lebih persisten (Laksamana & Yang, 2009; Belkaoui, 2003; Lassaad & Khamoussi, 2012).

Persistensi laba diukur dengan meregresikan laba per lembar saham masa sekarang yang diregresikan dengan laba per lembar saham tahun-tahun sebelumnya (Francis *et al.*, 2004), dimana penelitian ini menggunakan data lima tahun sebelumnya. Nilai $\phi_{1,j}$ yang mendekati angka 1 menunjukkan laba yang makin persisten, sedangkan bila nilai $\phi_{1,j}$ makin mendekati 0 menunjukkan laba yang kurang persisten. Persistensi laba dirumuskan sebagai berikut (Francis *et al.*, 2004) :

$$X_{j,t} = \phi_{0,j} + \phi_{1,j} X_{j,t-1} + v_{j,t}$$

$X_{j,t}$ = *earning per share* tahun t

$\phi_{0,j}$ = konstanta

$\phi_{1,j}$ = persistensi laba

$X_{j,t-1}$ = *earning per share* perusahaan sebelum tahun t

Siklus Operasi

Siklus operasi merupakan rentang waktu antara barang dagangan dipegang sampai menjadi kas (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Makin panjang siklus operasi maka makin tinggi ketidakpastian piutang tak tertagih sehingga menyebabkan makin tinggi pula kesalahan estimasi yang pada akhirnya mengakibatkan laba sering direvisi. Laba yang sering direvisi tersebut mengakibatkan pula laba menjadi fluktuatif sehingga tidak dapat digunakan untuk estimasi (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Variabel kontrol siklus operasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ln SIOP} = \frac{360}{\text{Penjualan Rata-rata piutang}} + \frac{360}{\text{Harga Pokok Penjualan Rata-rata persediaan}}$$

Volatilitas Penjualan

Volatilitas penjualan merupakan fluktuasi atau naik turunnya penjualan dari perusahaan dalam waktu periode tertentu yang mengindikasikan tingginya penggunaan estimasi dan perkiraan serta *error* (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Makin tinggi volatilitas penjualan maka makin tidak stabil penjualan yang mungkin disebabkan gangguan operasional perusahaan dan mengakibatkan laba menjadi fluktuatif dan kurang persisten karena laba juga ditentukan dari penjualan (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Variabel volatilitas penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{VOLPEN} = \sigma \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas merupakan fluktuasi atau naik turunnya arus kas perusahaan dalam periode tertentu (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Arus kas merupakan salah satu komponen pendukung laba. Makin tinggi volatilitas arus kas, maka mengakibatkan makin tidak menentu jumlah yang diterima perusahaan sehingga laba menjadi fluktuatif dan kurang persisten (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Volatilitas arus kas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{VOLAK} = \sigma \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total aktiva}}$$

Proporsi Laba Negatif

Proporsi laba negatif merupakan frekuensi laba negatif yang dialami perusahaan dalam periode waktu tertentu (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Proporsi laba dikatakan negatif apabila terjadi kerugian dari operasi yang dilanjutkan, sebelum item-item khusus (Hayn, 1995). Makin besar proporsi laba negatif maka mengakibatkan laba menjadi fluktuatif dan kurang persisten (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Variabel proporsi laba negatif dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PRONEG} = \frac{\text{Frekuensi laba negatif}}{\text{Rentang waktu pengamatan}}$$

Pengaruh CSR terhadap Persistensi Laba

Berangkat dari *stakeholder theory* dimana *stakeholder theory* menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan ditentukan dari

sejauh mana perusahaan mampu memenuhi dan menyeimbangkan keinginan *stakeholder* (Mainardes *et al.*, 2011) dengan memenuhi kewajiban ekonomi dan non ekonomi (Pirsch *et al.*, 2007; Clarkson, 1995). CSR merupakan salah satu *stakeholder theory*, dimana diwujudkan dengan pemenuhan tanggung jawab ekonomi, sosial dan lingkungan. Perusahaan yang menerapkan CSR berpotensi memiliki reputasi yang lebih baik (Laksamana & Yang, 2009; Mulki & Jaramillo, 2011; Kaufmann dan Olaru, 2012; Janssen *et al.*, 2015; Atalik *et al.*, 2015 dan Razak & Mustapha; 2013; Lassaad & Khamoussi, 2012; Wilburn & Wilburn, 2013). Selanjutnya, dengan reputasi yang lebih baik tersebut menjadikan pelanggan lebih memilih membeli produk perusahaan dengan reputasi yang lebih baik yang berdampak pada peningkatan penjualan serta peningkatan laba yang berkelanjutan. CSR juga memungkinkan perusahaan melakukan efisiensi biaya sehingga mengurangi biaya jangka panjang dan menghasilkan laba yang lebih banyak dalam jangka panjang. Perusahaan yang telah menerapkan CSR akan berkompetitif melalui efisiensi dengan melakukan daur ulang atas limbah perusahaan sehingga meminimalkan limbah yang terbuang dan mengantisipasi biaya denda di masa depan akibat limbah yang tidak diinginkan. Laksamana dan Yang (2009), Belkaoui (2003) serta Lassaad dan Khamoussi (2012) membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

H₁: CSR berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Siklus Operasi terhadap Persistensi Laba

Siklus operasi merupakan rentang waktu dari barang dagangan yang dipegang sampai menjadi kas (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Makin panjang siklus operasi maka makin tinggi ketidakpastian piutang tak tertagih yang menyebabkan meningkatnya kesalahan estimasi sehingga laba sering direvisi. Laba yang direvisi mengindikasikan bahwa laba fluktuatif sehingga kurang persisten. Hal ini dapat disimpulkan bahwa makin panjang siklus operasi, makin rendah persistensi laba (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004).

H₂: Siklus operasi berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Volatilitas Penjualan terhadap Persistensi Laba

Volatilitas penjualan merupakan fluktuasi atau naik turunnya penjualan perusahaan dalam periode tertentu (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Makin tinggi volatilitas penjualan mengakibatkan penjualan menjadi tidak stabil dimana ketidakstabilan penjualan tersebut diperkirakan disebabkan akibat adanya gangguan operasional perusahaan sehingga mengakibatkan laba yang kurang persisten (fluktuatif). Dengan demikian, makin besar tingkat volatilitas penjualan maka makin rendah pula persistensi laba (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004).

H₃: Volatilitas penjualan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Persistensi Laba

Volatilitas arus kas merupakan fluktuasi atau naik turunnya arus kas perusahaan dalam periode tertentu (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Arus kas merupakan salah satu komponen pendukung laba. Makin tinggi volatilitas arus kas, maka mengakibatkan makin meningkatnya ketidakpastian jumlah kas yang diterima sehingga laba harus direvisi, menjadi fluktuatif dan kurang persisten. Dapat disimpulkan bahwa makin tinggi tingkat volatilitas arus kas maka makin rendahnya persistensi laba (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004).

H₄: Volatilitas arus kas berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Proporsi Laba Negatif terhadap Persistensi Laba

Proporsi laba negatif merupakan frekuensi laba negatif yang dialami perusahaan dalam periode waktu tertentu (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004). Apabila makin besarnya proporsi laba negatif maka laba menjadi kurang persisten. Dengan demikian, makin tinggi proporsi laba negatif mengakibatkan makin rendah persistensi laba (Dechow & Dichev, 2002; Francis *et al.*, 2004).

H₅ : Proporsi laba negatif berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh CSR yang diukur berdasarkan panduan dari GRI *Index* versi 3.1 terhadap persistensi laba. Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR dan variabel independen penelitian ini adalah persistensi laba, selain ini juga ada empat variabel kontrol yang digunakan yaitu siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas serta proporsi laba negatif. Sumber data penelitian ini berupa data sekunder, sedangkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif mulai dari *skoring* CSR dari pengungkapan CSR, data laba per lembar saham, data penjualan, harga pokok penjualan, rata-rata piutang, rata-rata persediaan, arus kas operasi, total aktiva serta frekuensi laba negatif yang didapat dari laporan tahunan perusahaan.

CSR diukur berdasarkan kriteria yang terdapat pada panduan GRI *Index* 3.1 dengan memberi nilai 1 pada kriteria yang terdaftar yang dijalankan perusahaan dan nilai 0 terhadap kriteria yang belum dilaksanakan perusahaan. Jumlah nilai tersebut dibagi 84 kriteria GRI *Index* 3.1 untuk mendapatkan hasil *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI).

$$CSRI_{i,t-1} = \frac{\sum \text{item diungkapkan perusahaan}}{\sum \text{item kriteria dalam GRI 3.1}}$$

Persistensi laba diukur berdasarkan *slope* laba per lembar saham perusahaan periode sekarang yang diregresikan dengan laba per lembar saham sampai lima tahun sebelumnya.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan di sektor industri dasar dan kimia sub sektor kimia; kayu dan penggilingan; keramik, porselen dan kaca; *pulp* dan kertas serta pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 hingga 2014 yang berjumlah 30 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Kriteria penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2006 hingga 2014.
2. Laporan keuangan perusahaan tersedia mulai tahun 2006 hingga 2014.
3. Perusahaan mengungkapkan aktivitas

Corporate Social Responsibility (CSR) pada laporan tahunan perusahaan. Dari *purposive sampling* yang dilakukan didapatkan sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel sebab ada 7 perusahaan yang laporan tahunan tidak tersedia pada periode tahun 2006 hingga 2014 dan 1 perusahaan yang tidak mengungkapkan aktivitas CSR pada laporan tahunan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menguji hipotesis yang dituangkan dalam model persamaan matematika berikut ini:

$$PL_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{i,t-1} - \beta_2 SIOP_{i,t-1} + \beta_3 VOLPEN_{i,t-1} - \beta_4 VOLAK_{i,t-1} - \beta_5 PRONEG_{i,t-1} + \varepsilon$$

- Dimana :
- $PL_{i,t}$ = Persistensi laba tahun t perusahaan i
 - $CSR_{i,t-1}$ = *Corporate Social Responsibility (CSR)*
 - $SIOP_{i,t-1}$ = Siklus operasi
 - $VOLPEN_{i,t-1}$ = Volatilitas penjualan
 - $VOLAK_{i,t-1}$ = Volatilitas arus kas
 - $PRONEG_{i,t-1}$ = Proporsi laba negatif
 - $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Parameter dari regresi
 - ε = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 22 perusahaan atau 88 pengamatan yang memenuhi kriteria *sampling*.

Berdasarkan data yang tersedia dan telah diolah, maka berikut ini merupakan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dalam penelitian:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRI	88	17,86	40,48	28,9096	6,49786
SIOP	88	3,44	7,57	4,8998	,61145
VOLPEN	88	,00	2,60	,1963	,28820
VOLAK	88	,00	,85	,0930	,14733
PRONEG	88	,00	,80	,1727	,22526
PL	88	-1,98	1,67	-,0462	,54852
Valid N (listwise)	88				

Sebelum melakukan uji hipotesis dan uji kelayakan model regresi dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji

normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas.

Tabel 2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Normalitas

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,51069268
Most Extreme Differences	Absolute	,074
	Positive	,073
	Negative	-,074
Test Statistic		,074
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Tabel 3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Autokorelasi

Model	R	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,365 ^a	,080	1,775

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan, didapatkan nilai signifikansi kurang dari 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi permasalahan normalitas. Uji autokorelasi yang telah dilaksanakan menghasilkan angka *Durbin Watson* di antara 0 dan 2 yaitu 1,775 sehingga dapat disimpulkan bahwa uji autokorelasi terpenuhi atau tidak ada korelasi serial antara *error* pengamatan satu dengan pengamatan lain.

Tabel 4 Hasil Pengujian Asumsi Klasik- Heteroskedastisitas 1

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	,599	,419	,157
CSR	-,006	,006	,348
SIOP	-,009	,064	,883
VOLPEN	-,258	,138	,065
VOLAK	,670	,263	,013
PRONEG	-,134	,161	,408

Tabel 5 Hasil Pengujian Asumsi Klasik-
Heteroskedastisitas 2

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	,542	,285	,061
	CSRI	-,006	,004	,145
	SIOP	-,017	,044	,701
	VOLPEN	-,122	,091	,185
	PRONEG	-,153	,115	,187
	LAG_VOLAK	-,031	,175	,861

Tabel 6 Hasil Pengujian Asumsi
Klasik - Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CSRI	,849	1,178
SIOP	,837	1,194
VOLPEN	,852	1,173
LAG_VOLAK	,882	1,134
PRONEG	,960	1,041

Pada pengujian heteroskedastisitas, terdapat variabel yang memiliki nilai signifikansi kurang dari 5% yaitu volatilitas arus kas sehingga dilakukan pengujian heteroskedastisitas kedua untuk memperbaiki data yang sebelumnya terkena heteroskedastisitas. Setelah pengujian kedua, semua variabel telah memiliki nilai signifikansi lebih dari 5% sehingga permasalahan heteroskedastisitas terselesaikan.

Uji multikolinearitas tidak menunjukkan adanya masalah karena semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya hubungan antar variabel independen.

Sedangkan hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,027 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Setelah selesai melakukan pengujian asumsi klasik, maka dilakukan uji kelayakan model yaitu dengan uji F dan uji R-square. Pada uji F, nilai signifikansi kurang dari 5% sehingga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji R-square menunjukkan angka 0,080 yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel independen sebanyak 8%.

Tabel 7 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	F	Sig.
Regression	3,486	2,520	,036 ^b
Residual	22,690		
Total	26,176		

Tabel 8 Hasil Uji R-square

Model	R	Adjusted R Square
1	,365 ^a	,080

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melaksanakan uji t. Hasil uji t disajikan dalam tabel 9. Nilai signifikansi masing-masing variabel menunjukkan angka di atas 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSRI), siklus operasi (SIOP), volatilitas penjualan, volatilitas arus kas (LAG_VOLAK) serta proporsi laba negatif (PRONEG) belum berhasil terbukti berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 9 Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	-,282	,661	,687
	CSRI	-,008	,009	,407
	SIOP	,063	,101	,549
	VOLPEN	,379	,218	,085
	LAG_VOLAK	,824	,416	,052
	PRONEG	,013	,254	,964

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap persistensi laba dengan menggunakan sampel sebanyak 60 pengamatan pada sektor pertambangan yang terdapat di BEI tahun 2010-2014. Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. CSR tidak berpengaruh terhadap persistensi laba disebabkan karena pengungkapan perusahaan sampel yang baru memenuhi 25% dari kriteria GRI *Index* 3.1 (24 dari 84 kriteria) sehingga belum dapat mempengaruhi persistensi laba.
2. Siklus operasi tidak berpengaruh terhadap persistensi laba disebabkan karena rata-rata siklus operasi perusahaan sampel adalah 147 hari dan termasuk panjang sehingga tidak dapat memberi pengaruh terhadap
3. Volatilitas penjualan tidak berpengaruh terhadap persistensi laba disebabkan karena tingkat penjualan perusahaan sampel yang cukup stabil namun belum dapat mempengaruhi persistensi laba.
4. Volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap persistensi laba disebabkan karena tingkat arus kas perusahaan sampel yang cukup stabil namun belum dapat mempengaruhi persistensi laba.
5. Proporsi laba negatif berpengaruh negatif terhadap persistensi laba disebabkan karena kerugian perusahaan sampel cukup berfluktuatif namun belum dapat mempengaruhi persistensi laba.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasanyaitu penentuan CSRI hanya didasarkan pada satu sumber yaitu dari laporan tahunan perusahaan tanpa mempertimbangkan sumber lain, selain itu pengungkapan aktivitas CSR di Indonesia belum diikat oleh peraturan dan sanksi yang tegas sehingga pengungkapan CSR perusahaan sampel masih memenuhi 24 dari 84 kriteria GRI *Index* versi 3.1. Keterbatasan lain adalah bahwa pengukuran penerapan CSR dilihat dalam jangka waktu yang relatif singkat yaitu 3 hingga 6 tahun setelah implementasi CSR.

Beberapa saran yang diusulkan dari hasil penelitian ini adalah bagi investor, manajemen perusahaan dan regulator atau

pemerintah. Bagi investor, saran yang diberikan adalah agar investor dapat memahami dan mengukur penerapan CSR dalam jangka waktu yang lebih lama misalnya 10 tahun setelah implementasi CSR. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan agar pengungkapan aktivitas CSR lebih ditingkatkan atau ditambah jumlah halaman dalam laporan tahunan perusahaan. Bagi regulator atau pemerintah diharapkan agar pemerintah dapat membentuk peraturan dan sanksi yang lebih tegas dan mengikat mengenai pengungkapan aktivitas CSR di Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Afiff, S., & Anantadjaya, S. P. D. (2013). Corporate Social Responsibility & Performance: Any Evidence from Indonesian LQ45? *Review of Integrative Business & Economics*, 2 (1), 85-100.
- Ahamed, W. S. W., Almsafir, M. K., & Smadi, A. W. A. (2014). Does Corporate Social Responsibility Lead to Improve in Firm Financial Performance? Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6 (3), 126-138.
- Amiri, S. K., & Amini, M. V. Z. R. (2015). The Effect of Social Responsibility on Financial Performance of Companies. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 10 (3), 815-824.
- Atalik, O., Under, U., & Eratik, B. (2015). *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 4 (1), 229-243.
- Belkaoui, A. R. (2003). The Impact of Corporate Social Responsibility on the Informativeness of Earnings and Accounting Choices. *Advances in Environmental Accounting & Management*, 2, 121-136.
- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 5 (18), 39-46.
- Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *The Academy of Management Review*, 4 (4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational

- Stakeholders. *Business Horizons*, July-August 1991.
- Cheung, Y. L., Jiang, P., & Tan, W. (2010). A Transparency Disclosure Index Measuring Disclosures: Chinese Listed Companies. *Journal Accounting Public Policy*, 29, 259-280.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 92-117.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27 (1), 42-56.
- Cornett, M. M., Erhemjants, O., & Tehranian, H. (2014). Corporate Social Responsibility and Its Impact on Financial Performance: Investigation of U.S. Commercial Banks, 1-53.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, Supplement: *Quality of Earnings Conference 2002*, 35-39.
- DiSegni, D. M., Huly, M., Akron, S. (2015). Corporate Social Responsibility, Environmental Leader and Financial Performance. *Social Responsibility Journal*, 11 (1), 131-148.
- Dkhili, H., & Ansi, H. (2012). The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies. *Journal of Organizational Knowledge Management*, 2, 1-11.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 65-91.
- Ekadjaja, A. E., & Bunadi, E. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12 (2), 655-674.
- Fanani, Z. (2010). Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7 (1).
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Cost of Equity and Earning Attributes. *The Accounting Review*, 79 (4), 967-1010.
- Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate. *Business and Society*, 5-31.
- Hayn, C. (1995). The Information Content of Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 125-153.
- Hermawan, M. S., & Mulyawan, S. G. (2014). Profitability and Corporate Social Responsibility: An Analysis of Indonesia's Listed Company. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 3 (1), 15-31.
- Hill, R. P., Ainscough, T., Shank, T., & Manullang, D. (2007). Corporate Social Responsibility and Socially Responsible Investing: A Global Perspective. *Journal of Business Ethics* 70, 165-174.
- Hirigoyen, G., & Rehm, T. P. (2015). Relationships Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: What is the Causality? *Journal of Business & Management*, 4 (1), 18-43.
- Huang, X. B., & Watson, L. (2015). Corporate Social Responsibility Research in Accounting. *Journal of Accounting Literature*, 34, 1-16.
- Iqbal, N., Ahmad, N., Basheer, N. A., & Nadeem, M. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Corporations: Evidence from Pakistan. *International Journal of Learning & Development*, 2 (6), 107-118.
- Janssen, C., & Sen, S., Bhattacharya, C. B. (2015). Corporate Crises in the Age of Corporate Social Responsibility. *Business Horizons* 58, 183-192.
- Joseph, A. V. (2009). Successful Examples of Corporate Social Responsibility. *The Indian Journal of Industrial Relations*, 44 (3), January 2009.
- Kamatra, N., & Kartikaningdyah, E. (2015). Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5, 157-164.
- Kansal, M., Joshi, M., & Batra, G. S. (2014). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from India. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 30, 217-229.
- Karaye, Y. I., Ishak, Z., & Adam, N. C. (2014). The Mediating Effect of Stakeholder Influence Capacity on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance. *International Conference on Accounting Studies 2014, ICAS 2014*,

- 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia, 528-534.
- Kaufmann, M., & Olaru, M. (2012). The Impact of Corporate Social Responsibility on Business Performance-Can It Be Measured, and If So, How? *The Berlin International Economics Congress 2012*, 1-16.
- Khan, M. H. U. Z., Islam, M. A., Fatima, J. K., & Ahmed, K. (2011). Corporate Sustainability Reporting of Major Commercial Banks in Line with GRI: Bangladesh evidence. *Social Responsibility Journal*, 7 (3), 347-362.
- Kurnianto, E. A., & Prastiwi, A. (2010). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Diponegoro*, 12.
- Laksmiana, I., & Yang, Y., W. (2009). Corporate Citizenship and Earning Attributes. *Advance in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 25, 40-48.
- Lassaad, B. M., & Khamoussi, H. (2012). Environmental and Social Disclosure and Earnings Persistence. *International Journal of Social Science & Interdisciplinary Research* 1, 20-42.
- Liu, C. C., Wang, L. F. S., & Lee, S. H. (2015). Strategic Environmental Corporate Social Responsibility in a Differentiated Duopoly Market. *Economics Letters* 129, 108-111.
- Mainardes, E. W., Alves, H., & Raposo, M. (2011). Stakeholder Theory: Issues to Resolve. *Management Decision*, 49 (2), 226-252.
- Malik, M. S., & Nadeem, M. (2014). Impact of Corporate Social Responsibility on the Financial Performance of Banks in Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 21, 9-19.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21 (5), 603-609.
- Mulki, J. P., & Jaramillo, F. (2011). Ethical Reputation and Value Received: Customer Perceptions. *International Journal of Bank Marketing*, 29 (5), 358-372.
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review Cambridge Summer 2012*, 19 (2), 316-322.
- Oeyono, J., Samy, M., & Bampton, R. (2011). An Examination of Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Journal of Global Responsibility*, 2 (1), 100-112.
- Ofori, D. F., Nyuur, R. B., & Darko, M. D. S. (2014). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Fact or Fiction? A Look at Ghanaian Banks. *Acta Commercii*, 14 (1), 180-190.
- Oliveira, N. D. S., Gomes, S. M. D. S., & Ribeiro, M. D. S. (2015). The Enigmatic Impact of Corporate Social Responsibility on the Economic Performance of Brazilian Companies. *Chinese Business Review*, 14 (3), 143-158.
- Pan, X., Sha, J., Zhang, H., & Ke, W. (2014). Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Mineral Industry: Evidence from Chinese Mineral Firms. *Sustainability*, 6, 4077-4101.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study. *Journal of Business Ethics*, 70, 125-140.
- Pouraghajan, A., Tabari, N. A. Y., Ramezani, A., Mansourinia, E., Emamgholipour, M., & Majd, P. (2012). *World Applied Sciences Journal*, 20 (5), 666-673.
- Purwanti, T. (2010). Analisis Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Besaran Akrua, Volatilitas Penjualan, Leverage, Siklus Operasi, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta*.
- Rahmawati, Honggowati, S., & Supriyono, E. (2014). The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Real Manipulation as a Moderating Variable. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, 3 (2), 59-78.
- Rais, S., & Goedegebuure, R. V. (2009). Corporate Social Performance and Financial Performance. The Case of Indonesian Firms in the Manufacturing Industry. *Problems and Perspectives in Management*, 7 (1), 224-237.
- Raza, A., Ilyas, M. I., Raul, R., & Qamar, R. (2012). Relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Financial Performance (CFP):

- Literature Review Approach. *Elixir Financial Management*, 46, 8404-8409.
- Razafindrabinina, D., & Sabran, A. (2014). The Impact of Strategic Corporate Social Responsibility on Operating Performance: An Investigation Using Data Envelopment Analysis in Indonesia. *Journal of Business Studies Quarterly*, 6 (1), 68-78.
- Razak, S. E. A., Mustapha, M. (2013). Corporate Social Responsibility Disclosures and Board Evidence from Malaysia. *Jurnal Teknologi (Social Sciences)* 64,73-80.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2002). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23 (12), 1077-1093.
- Setiawan, M., & Darmawan. (2011). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from the Firms Listed in LQ45 of the Indonesian Stock Exchange Market. *European Journal of Social Sciences*, 23 (2), 288-293.
- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2014). How Does Corporate Social Responsibility Contribute to Firm Financial Performance? The Mediating Role of Competitive Advantage, Reputation, and Customer Satisfaction. *Journal of Business Research*, 68, 341-350.
- Sen, S., Bhattacharya, C. B., & Korschun, D. (2006). The Role of Corporate Social Responsibility in Strengthening Multiple Stakeholder Relationships: A Field Experiment. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 34 (2), 158-166.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 59 (5), 1045-1061.
- Syahnaz, M., & Herawati, T., D. (2013). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Februari 2013*, 2 (1).
- Tsoutsoura, M. (2004). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Applied Financial Project University of California at Berkeley March 2004*, 1-21.
- Tyagi, R., Sharma, A. K., & Agrawal, V. (2013). Critical Factors of Corporate Social Responsibility in India: An Empirical Evaluation. *International Journal of Management & Information Technology*, 4 (3), 369-386.
- Uadiale, O. M., & Fagbemi, T. O. (2012). Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Developing Economies: Nigerian Experience. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3 (4), 45-54.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Wibowo, A. J. (2012). Interaction between Corporate Social Responsibility Disclosure and Profitability of Indonesia Firms. *UMT 11th International Annual Symposium on Sustainability Science and Management 09th-11th July 2012, Terengganu, Malaysia*, 373-380.
- Wilburn, K., Wilburn, R. (2013). Using Global Reporting Initiative Indicators for CSR Programs. *Journal of Global Responsibility*, 4 (1), 62-75.
- Yaparto, M., Frisko, D., & Eriandani, R. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1), 1-19.
- Zahoor, A. (2014). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Complementary or Conflicting. *Sai Om Journal of Commerce*