

# Pengaruh Kinerja *Corporate Social Responsibility* (Csr) Terhadap Persistensi Laba Pada Perusahaan-Perusahaan Berkapitalisasi Besar

Intan Puji Lestari dan Juniarti  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: yunie@peter.petra.ac.id

## ABSTRAK

Pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan telah banyak diteliti dalam penelitian-penelitian terdahulu dengan menggunakan rasio keuangan yang bersifat periodik yaitu ROA, ROE dan ROS. Tidak banyak ditemukan penelitian terdahulu yang meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap persistensi laba. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap persistensi laba pada perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar di Indonesia dari tahun 2010 hingga tahun 2014 dengan jumlah sampel 84 pengamatan. Pengukuran CSR dilakukan berdasarkan kelengkapan pelaporan sesuai dengan pedoman GRI versi 3.1. Sedangkan persistensi laba diukur dengan menggunakan *earnings per share* (EPS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan yang diberikan oleh *corporate social responsibility* (csr) terhadap persistensi laba.

**Kata kunci:** *Corporate social responsibility*, persistensi laba, *earnings per share*

## ABSTRACT

The affect of corporate social responsibility (CSR) towards firm financial performance by using financial ratio such as ROA, ROE and ROS had been studied before. However, there were only a few studies about the effect of CSR on earning persistence. The aim of this research was to examine the affect of corporate social responsibility (CSR) toward earning persistence in big capitalization firms in Indonesia.

This study was conducted on big capitalization companies in Indonesia in the period 2010 to 2014 with a total sample of 84 firm years. CSR was measured based on 223 its completeness compared to GRI 3.1 guideliness. Whereas earning persistence was measured by earnings per share (EPS). The result indicated that CSR had no significant influence toward earning persistence.

**Keywords:** *Corporate social responsibility*, *earning persistence*, *earnings per share*

## PENDAHULUAN

*Corporate Social Responsibility* (CSR) sudah menjadi pusat perhatian publik dan menjadi agenda penelitian selama beberapa dekade terakhir ini (Bidhari *et al.*, 2013; Chen & Wang, 2011; Karagiorgos, 2010; Laksmana & Yang, 2009; Sweeney, 2009). CSR di Indonesia sendiri telah menjadi tren sejak sekitar tahun 2000 (Achda, 2006). Jumlah perusahaan di Indonesia yang

mengimplementasikan CSR semakin meningkat karena mereka mulai menyadari pentingnya implementasi CSR (Achda, 2006).

Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan telah banyak diteliti dalam penelitian-penelitian terdahulu dimana mereka mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang bersifat periodik. Menurut Mahon & Griffin (1997), pengukuran yang paling sering dipakai dalam penelitian adalah

*Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Sales* (ROS). Beberapa penelitian yang menggunakan ROA adalah Roman *et al.* (1999), Tsoutsoura (2004), Brine *et al.* (2006), Lin *et al.* (2009), Lee *et al.* (2009), Mishra & Suar (2010), Choi *et al.* (2010), Aras *et al.* (2010), Chen & Wang (2011), Ehsan & Kaleem (2012), Mulyadi & Anwar (2012), Lech (2013), Afiff & Anantadjaya (2013), Bidhari *et al.* (2013), Ahamed *et al.* (2014) serta Shen & Chang (2014). ROE juga merupakan salah satu alat pengukuran yang sering dipakai dan digunakan oleh beberapa penelitian berikut: Bowman & Haire (1975), Tsoutsoura (2004), Brine *et al.* (2006), Lee *et al.* (2009), Aras *et al.* (2010), Choi *et al.* (2010), Adewale & Sarah (2012), Ehsan dan Kaleem (2012), Mosaid dan Boutti (2012), Mulyadi dan Anwar (2012), Lech (2013), Afiff dan Anantadjaya (2013), Bidhari *et al.* (2013) serta Ahamed *et al.* (2014). Beberapa penelitian juga sering menggunakan ROS sebagai alat pengukurannya seperti yang dilakukan oleh Tsoutsoura (2004), Brine *et al.* (2006), Lee *et al.* (2009), Aras *et al.* (2010), Chen dan Wang (2011), Bidhari *et al.* (2013).

Akan tetapi pada kenyataannya, penerapan CSR berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang karena seiring dengan penerapan CSR yang dilakukan perusahaan, perusahaan mampu meningkatkan reputasi dan kepercayaan para *stakeholder* yang dapat berdampak positif bagi keberlanjutan perusahaan (Laksmana dan Yang, 2009). Di samping itu, laba perusahaan yang bersifat periodik juga dapat memberikan ruang kepada manajemen untuk menerapkan kebijakan-kebijakan akuntansi untuk mendapatkan laba yang diinginkan (Brilloff (1972) dalam Tsoutsoura (2004); Branch *et al.* (1990); Laksmana dan Yang, 2009; Lassad dan Khamoussi, 2013). Menurut Laksmana dan Yang (2009), celah tersebut dapat memberikan informasi yang tidak dapat diandalkan para penggunanya, sedangkan di sisi lain perusahaan seharusnya memberikan suatu informasi yang transparan dan dapat diandalkan oleh penggunanya (Kim *et al.*, 2012; Mahjoub & Khamoussi, 2013). Salah satu indikator yang mencerminkan keberlanjutan laba di masa mendatang serta dapat digunakan dalam mengambil keputusan adalah persistensi laba. Persistensi laba sebagai salah satu indikator dari kualitas laba dapat digunakan karena terdapat dalil yang menyatakan bahwa semakin persisten laba tersebut semakin berguna dalam pengambilan

keputusan (Dechow *et al.*, 2010). Namun, masih sangat sedikit penelitian yang meneliti mengenai hubungan antara *corporate social responsibility* dengan *earning attributes* ataupun kualitas laba terutama persistensi laba seperti yang dilakukan oleh Riahi-Belkaoui (2004), Laksmana dan Yang (2009) serta Lassad dan Khamoussi (2013).

Di samping masih sedikit penelitian mengenai hubungan antara CSR dengan persistensi laba, tidak banyak ditemukan penelitian yang berfokus kepada perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar atau yang biasa disebut *Big Capitalization* (Big Cap) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian-penelitian terdahulu cenderung dilakukan pada suatu sektor tertentu ataupun multisektor. Beberapa penelitian yang menggunakan multi sektor dalam penelitiannya adalah Cochran & Wood (1984), McGuire *et al.* (1988), Waddock & Graves (1997), Brine *et al.* (2006), Laksmana dan Yang (2009), Lin *et al.* (2009), Lee *et al.* (2009), Choi *et al.* (2010), McWilliams dan Siegel (2010), Aras *et al.* (2010), Karagiorgos (2010), Chen dan Wang (2011), Sun (2012), Hettiarachchi dan Gunawardana (2012). Di sisi lain, beberapa penelitian yang berfokus pada suatu sektor tertentu adalah Ehsan dan Kaleem (2012), Gadioux (2011), Mosaid dan Boutti (2012), serta Bidhari *et al.* (2013), Torugsa *et al.* (2012) serta Bulan & Astika (2014). Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar karena saham perusahaan-perusahaan Big Cap seringkali menjadi incaran investor untuk berinvestasi terutama investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan dan resiko yang relatif rendah (Faried, 2008; Strauss, 2011). Hal ini juga diperkuat oleh Liberto (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan Big Cap mempunyai resiko yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan berkapitalisasi menengah (Mid Cap) dan perusahaan berkapitalisasi kecil (Small Cap). Oleh karena itu, menarik bagi peneliti untuk meneliti bagaimana pengaruh *corporate social responsibility* terhadap persistensi laba perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar di Indonesia.

### **Stakeholder Theory**

Kata *stakeholder* pertama kali diadopsi pada tahun 1963 dalam memorandum internal dari *Stanford Research Institute* (SRI)

(Metcalf, 1998; Parmar et al., 2010; Zhang, 2011). Menurut Freeman (1984) pemangku kepentingan merupakan suatu kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pencapaian tujuan-tujuan organisasi (Metcalf, 1998; Mitchell et al., 1997; Pirsch, et al., 2007; Roberts, 1992; Zhang, 2011). Pemangku kepentingan dapat dibedakan menjadi dua kelompok yaitu *primary stakeholder* dan *secondary stakeholder* (Clarkson, 1995; Mitchell et al., 1997). Pemangku kepentingan dapat dikelompokkan sebagai *primary stakeholder* apabila tanpa partisipasinya yang berkelanjutan, perusahaan akan sulit untuk bertahan atau diragukan *going concern*. *Secondary stakeholder* dapat didefinisikan sebagai pemangku kepentingan yang mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan namun tidak terlibat dalam transaksi secara langsung dengan perusahaan serta tidak berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan perusahaan.

*Stakeholder theory* dapat didefinisikan sebagai suatu teori yang menyatakan bahwa organisasi dapat sukses dan berkelanjutan (*going concern*) dengan syarat memenuhi tujuan ekonomi dan tujuan non-ekonomi dengan melalui pemenuhan kebutuhan berbagai *stakeholder* perusahaan (Pirsch et al., 2007). *Stakeholder theory* memiliki konsep yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai semua pemangku kepentingannya (Zhang, 2011).

Dalam *stakeholder theory*, kebutuhan pemangku kepentingan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dan dikelola ketika perusahaan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Branco & Rodrigues, 2008). Perusahaan dapat mempertimbangkan untuk membangun strategi jangka panjang untuk memaksimalkan nilai pemangku kepentingannya demi terciptanya pembangunan berkelanjutan dibandingkan hanya menciptakan strategi untuk mendapatkan laba jangka pendek (Zhang, 2011). Selain itu, menurut Pearce (1982), perusahaan dapat melindungi keberlangsungan hidup, pertumbuhan dan profitabilitas dengan menjaga dan memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan.

### **Corporate Social Responsibility (CSR)**

Roberts (1992) menyatakan bahwa CSR merupakan kebijakan dan tindakan yang

dapat menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap isu-isu yang berhubungan dengan masyarakat. Selain itu, CSR menurut Marsden (2001) dalam Dahlsrud (2008) dapat didefinisikan sebagai perilaku dan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis yang menguntungkan namun tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatif dari tindakan tersebut terhadap lingkungan, sosial dan ekonomi dalam masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi.

Banyak perusahaan yang termotivasi untuk melakukan CSR sebagai bentuk implementasi dari *stakeholder theory* (Pirsch et al., 2007). Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa CSR merupakan perwujudan dari *stakeholder theory* (Maignan & Ferrell, 2004). Apabila perusahaan lebih memperhatikan kebutuhan para pemangku kepentingannya melalui penerapan CSR, maka kinerja keuangan perusahaan terbukti dapat menjadi lebih superior dibandingkan perusahaan lain sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan dalam jangka waktu yang lama (Mulyadi & Anwar, 2012; Zhang, 2011).

### **Persistensi Laba (PL)**

Laba yang persisten merupakan laba yang dapat mencerminkan keberlanjutan laba (*earnings sustainability*) di masa mendatang (Francis et al., 2004; Penman, 2001). Laba dapat dikatakan persisten apabila laba tahun berjalan dapat menjadi indikator yang baik untuk memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang (Beneish & Vargus, 2011; Mahjoub & Khamoussi, 2013; Penman, 2002; Richardson, 2003) atau berasosiasi kuat dengan arus kas operasi di masa mendatang (Cohen, 2004; Dechow & Dichev, 2002), tidak seperti laba periodik (*transitory earning*) yang hanya mempengaruhi laba pada periode sekarang dan tidak mempengaruhi laba pada periode berikutnya (Laksmana & Yang, 2009). Sifat persistensi laba yang berulang atau *recurring* menjadi salah satu kunci utama mengapa persistensi laba itu diinginkan (Laksmana & Yang, 2009; Penman, 2002; Richardson, 2003).

### **Siklus Operasi**

Siklus operasi merupakan periode waktu yang diperlukan dari proses produksi hingga penerimaan kas hasil penjualan (Dichev,

1994). Menurut Hao (2009), siklus operasi merupakan rata-rata waktu yang diperlukan dari periode pengeluaran kas hingga penerimaan kas. Siklus yang lebih panjang lebih rentan terhadap situasi perekonomian (Dichev dan Tang, 2009). Siklus operasi yang lebih panjang dapat menimbulkan ketidakpastian dan kemungkinan terjadi kesalahan dalam mengestimasi yang lebih besar sehingga kurang dapat digunakan untuk memprediksi arus kas di masa mendatang (Dechow & Dichev, 2002).

### Volatilitas Penjualan

Volatilitas penjualan termasuk dalam salah satu faktor penentu persistensi laba (Francis *et al.*, 2004). Volatilitas penjualan dapat didefinisikan sebagai naik turunnya penjualan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Volatilitas penjualan merupakan suatu indikasi adanya fluktuasi dalam lingkungan operasi dan kecenderungan atas penggunaan perkiraan dan estimasi yang besar, yang berpotensi menyebabkan kesalahan estimasi yang besar dan dapat berdampak pada persistensi laba yang rendah (Dechow & Dichev, 2002). Volatilitas penjualan dapat diukur dengan standar deviasi dari penjualan.

### Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas dapat didefinisikan sebagai varian arus kas dari aktivitas operasi tahunan, dengan skala aset (Jayaraman, 2008). Volatilitas aliran kas mengindikasikan adanya ketidakpastian tinggi dalam lingkungan operasi yang ditunjukkan oleh volatilitas arus kas yang tinggi (Dechow & Dichev, 2002). Volatilitas arus kas merupakan salah satu faktor penentu persistensi laba (Francis *et al.*, 2004). Volatilitas arus kas yang tinggi akan menyebabkan persistensi laba yang dihasilkan pun akan rendah. Volatilitas arus kas diukur dengan standar deviasi dari arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.

### Proporsi Laba Negatif

Laba negatif dapat didefinisikan sebagai kerugian yang berasal dari *continuing operations* sebelum *extraordinary items*, *discontinued operations* dan efek kumulatif dari perubahan akuntansi (Hayn, 1995). Perusahaan yang mengalami kerugian akan menghasilkan laba yang kurang persisten

dibandingkan perusahaan yang mendapatkan keuntungan (Frankel & Litov, 2009). Tingginya proporsi laba negatif suatu perusahaan dapat mengindikasikan laba yang tidak persisten (Easton *et al.*, 2000). Dechow dan Dichev (2002) menyatakan bahwa guncangan negatif akan mengakibatkan adanya kesalahan dalam estimasi yang cukup signifikan sehingga laba negatif dapat mengindikasikan persistensi laba yang rendah.

### Intensitas Persaingan

Menurut Boone (2001), intensitas persaingan merupakan tingkat kompetisi antar perusahaan dalam suatu industri. Semakin banyak jumlah perusahaan dalam suatu industri maka semakin tinggi pula tingkat kompetisi antar perusahaan dalam industri tersebut sehingga interaksi antar perusahaan menjadi semakin agresif. Adanya banyak perusahaan dalam satu industri dengan *market share* (pangsa pasar) yang sama dapat dikatakan memiliki intensitas persaingan yang tinggi (Boone, 2011). Jiang & Kattuman (2010) menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan memiliki profitabilitas yang lebih baik apabila perusahaan sedang tidak berada dalam tekanan dari competitor atau dengan kata lain intensitas persaingan memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas (Khandwalla, 1972). Di samping itu, rendahnya intensitas persaingan menyebabkan semakin stabilnya pangsa pasar dan semakin besar kekuatan perusahaan dalam pasar tersebut sehingga menyebabkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pertumbuhan laba yang berkelanjutan (Baginski *et al.*, 1999).

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengelompokkan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan tersebut (Fama & French, 1995). Perusahaan besar memiliki kemungkinan yang lebih kecil dalam mengalami kebangkrutan (Rajan & Zingales, 1995). Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap persistensi laba suatu perusahaan karena ukuran perusahaan mengindikasikan kekuatan dari posisi bersaing perusahaan (Frankel dan Litov,

2009). Selain itu, Scherer (1973) dalam Baginski *et al.* (1999) menyatakan bahwa variabilitas tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih rendah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan karena perusahaan besar memiliki sumber daya keuangan yang mampu untuk menstabilkan pertumbuhan sehingga dapat mengarahkan kepada aliran laba yang lebih persisten. Perusahaan berukuran besar juga mampu mengimbangi penurunan laba periodik dengan meningkatkan harga sehingga akan mampu menghasilkan aliran laba yang lebih persisten dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Martin, 1988).

### **Pengaruh CSR terhadap PL**

Pemenuhan kebutuhan dari pemangku kepentingan tersebut memiliki korelasi dengan keberlangsungan, kesejahteraan ekonomi, keunggulan bersaing perusahaan serta terbentuknya kepercayaan dan loyalitas pelanggan (Mitchell *et al.*, 1997). Banyak perusahaan yang termotivasi untuk melakukan CSR sebagai bentuk implementasi dari *stakeholder theory* (Pirsch *et al.*, 2007). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa CSR merupakan perwujudan dari *stakeholder theory* (Maignan dan Ferrell, 2004).

Apabila perusahaan lebih memperhatikan kebutuhan para pemangku kepentingannya melalui penerapan CSR, maka CSR dapat memberikan manfaat yang berkelanjutan bagi perusahaan. Salah satu manfaat dari penerapan CSR yaitu peningkatan reputasi perusahaan (Laksana dan Yang, 2009; Boccia & Sarno, 2012). Hal ini dapat meningkatkan keinginan pelanggan untuk membeli produk perusahaan tersebut sehingga dapat berdampak kepada peningkatan penjualan dan memperkuat merek perusahaan di mata pelanggan (Sen & Bhattacharya, 2001). Peningkatan penjualan tersebut dapat menjadi salah satu penyebab peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan dalam jangka waktu yang lama (Zhang, 2011; Mulyadi dan Anwar, 2012).

Selain itu, menurut Solihin (2009) dalam Mulyadi dan Anwar (2012), salah satu manfaat yang diberikan CSR selain peningkatan pendapatan adalah penurunan biaya. Pengelolaan resiko melalui implementasi CSR terhadap dampak ekonomi,

sosial dan lingkungan mampu mengefisienkan biaya perusahaan di masa mendatang.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penerapan CSR dapat memberikan dampak positif terhadap perusahaan tidak hanya secara periodik namun juga secara berkelanjutan yang disebabkan karena adanya peningkatan pendapatan dan penurunan biaya dalam jangka panjang sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih persisten. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Riahi-Belkaoui, (2004), Laksana & Yang (2009) serta Mahjoub & Khamoussi (2013) yang menyatakan bahwa CSR memberikan pengaruh positif terhadap persistensi laba. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

$H_1$  = CSR berpengaruh positif terhadap Persistensi Laba

### **Pengaruh Siklus Operasi terhadap PL**

Panjangnya suatu siklus operasi mempengaruhi persistensi laba perusahaan tersebut. Siklus operasi yang lebih panjang cenderung menimbulkan ketidakpastian dan kemungkinan terjadi kesalahan dalam mengestimasi yang lebih besar (Dechow & Dichev, 2002). Siklus operasi yang panjang akan menyebabkan ketidakpastian yang dapat memperbesar tingkat kesalahan dalam melakukan estimasi sehingga laba yang dihasilkan menjadi fluktuatif dan kurang dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa mendatang. Dengan demikian, semakin rendah persistensi laba perusahaan tersebut. Oleh karena itu, siklus operasi akan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba karena semakin panjang siklus operasi suatu perusahaan maka semakin rendah persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Dechow & Dichev (2002), Francis *et al.* (2004), Laksana & Yang (2009) serta Demerjian *et al.* (2013). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

$H_2$  = Siklus Operasi berpengaruh negatif terhadap Persistensi Laba

### **Pengaruh Volatilitas Penjualan terhadap PL**

Volatilitas penjualan mengindikasikan fluktuasi dalam lingkungan operasi dan adanya potensi kesalahan estimasi yang besar (Dechow & Dichev, 2002). Hal tersebut dapat berpengaruh pada persistensi laba yang

dihasilkan. Apabila volatilitas penjualan tersebut tinggi maka kemungkinan terjadi kesalahan dalam mengestimasi penjualan menjadi tinggi sehingga pendapatan yang diterima dari penjualan menjadi fluktuatif dan tidak dapat diprediksi. Hal ini dapat menyebabkan laba yang dihasilkan juga menjadi fluktuatif dan kurang dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa mendatang sehingga laba menjadi kurang persisten. Dengan demikian, volatilitas penjualan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba perusahaan karena semakin tinggi volatilitas penjualan maka semakin rendah persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dechow & Dichev (2002), Francis *et al.* (2004), Laksmana & Yang (2009) serta Demerijan *et al.* (2013). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub> = Volatilitas penjualan berpengaruh negatif terhadap Persistensi Laba

#### **Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap PL**

Volatilitas aliran kas mengindikasikan adanya ketidakpastian tinggi dalam lingkungan operasi yang ditunjukkan oleh volatilitas arus kas yang tinggi (P. M. Dechow & Dichev, 2002). Apabila volatilitas arus kas tinggi maka dapat terjadi kesalahan dalam melakukan estimasi sehingga laba menjadi fluktuatif dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa mendatang. Hal tersebut menyebabkan laba yang tidak persisten. Dengan demikian, volatilitas arus kas berpengaruh negatif terhadap persistensi laba perusahaan karena semakin tinggi volatilitas arus kas maka semakin rendah persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dechow & Dichev (2002), Francis *et al.* (2004), Laksmana & Yang (2009) serta Demerijan *et al.* (2013). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub> = Volatilitas Arus Kas berpengaruh negatif terhadap Persistensi Laba

#### **Pengaruh Proporsi Laba Negatif terhadap PL**

Dechow & Dichev (2002) menyatakan bahwa guncangan negatif akan mengakibatkan adanya kesalahan dalam estimasi yang cukup signifikan sehingga laba negatif dapat mengindikasikan persistensi laba yang rendah. Fluktuasi laba negatif yang

tinggi dapat menyebabkan kesalahan dalam mengestimasi laba sehingga laba menjadi fluktuatif dan kurang dapat memprediksi laba di masa mendatang serta dapat berakibat pada rendahnya persistensi laba. Oleh karena itu, semakin besar proporsi laba negatif perusahaan maka akan sulit untuk memprediksi laba di masa mendatang sehingga akan semakin rendah persistensi laba dari perusahaan tersebut. Dengan demikian, proporsi laba negatif berpengaruh negatif terhadap persistensi laba perusahaan karena semakin tinggi proporsi laba negatif maka semakin rendah persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dechow & Dichev (2002), Francis *et al.* (2004), Laksmana & Yang (2009) serta Demerijan *et al.* (2013). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub> = Proporsi Laba Negatif berpengaruh negatif terhadap Persistensi Laba

#### **Pengaruh Intensitas Persaingan terhadap PL**

Rendahnya intensitas persaingan menyebabkan semakin stabilnya pangsa pasar dan semakin besar kekuatan perusahaan dalam pasar tersebut sehingga menyebabkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pertumbuhan laba yang berkelanjutan (Baginski *et al.*, 1999). Semakin rendah intensitas persaingan dalam suatu industri maka perusahaan akan dapat menguasai pangsa pasar yang besar sehingga perusahaan mampu menciptakan pangsa pasar yang cenderung stabil. Dengan demikian, perusahaan mampu mendapatkan penjualan yang relatif tinggi dan stabil yang menyebabkan laba yang dihasilkan juga menjadi lebih stabil dan berkelanjutan sehingga semakin tinggi pula persistensi labanya. Oleh karena itu, intensitas persaingan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba perusahaan karena semakin rendah intensitas persaingan dalam suatu industri maka semakin tinggi persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Lev (1983), Roberts (1999) serta Baginski *et al.* (1999). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub> = Intensitas Persaingan berpengaruh negatif terhadap Persistensi Laba

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap PL**

Perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan untuk menciptakan kestabilan dalam kegiatan operasionalnya sehingga berpotensi untuk mendapatkan penjualan yang relatif stabil. Penjualan yang stabil dapat mengantarkan perusahaan kepada laba yang lebih stabil dan persisten. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap persistensi laba perusahaan karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin tinggi persistensi laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dechow & Dichev (2002), Francis *et al.* (2004), Laksmana & Yang (2009) serta Demerijan *et al.* (2013). Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:  
 $H_7$  = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Persistensi Laba

**METODE PENELITIAN**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR dengan variabel kontrol siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, proporsi laba negatif, intensitas persaingan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah persistensi laba. Definisi operasional variabel – variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Persistensi Laba  
 Laba yang persisten merupakan laba yang dapat mencerminkan keberlanjutan laba (*earnings sustainability*) di masa mendatang (Penman, 2001; Francis *et al.*, 2004) dimana laba tahun berjalan dapat menjadi indikator yang baik untuk memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang (Penman dan Zhang, 2002; Beneish dan Vargus, 2002; Richardson, 2003; Lassad dan Khamoussi, 2013)  

$$X_{j,t} = \phi_{0,j} + \phi_{1,j}X_{j,t-1} + v_{j,t}$$
2. CSR  
 CSR menurut Marsden (2001) dalam Dahlsrud (2008) dapat didefinisikan sebagai perilaku dan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis yang menguntungkan namun tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatif dari tindakan tersebut terhadap lingkungan, sosial dan ekonomi dalam masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi.  

$$CSRI = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{\text{Total item dalam kriteria}}$$
3. Siklus Operasi

Siklus operasi merupakan periode waktu rata-rata yang diperlukan dari proses produksi hingga penerimaan kas hasil penjualan (Dichev, 1994)

$$SIOP = \ln\left(\frac{360}{\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata piutang}} + \frac{360}{\frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}}}\right)$$

4. Volatilitas Penjualan  
 Volatilitas penjualan dapat didefinisikan sebagai varian pendapatan dari hasil penjualan, dengan skala aset (Francis *et al.*, 2004).

$$VOLPEN = \sigma \frac{(\text{Penjualan})_t}{\text{Total Aktiva}_{j,t}}$$

5. Volatilitas Arus Kas  
 Volatilitas arus kas dapat didefinisikan sebagai varian arus kas dari aktivitas operasi tahunan, dengan skala aset (Jayaraman, 2008).

$$VOLAK = \sigma \frac{(\text{Arus Kas Operasi})_t}{\text{Total Aktiva}_{j,t}}$$

6. Proporsi Laba Negatif  
 Laba negatif dapat didefinisikan sebagai kerugian yang berasal dari *continuing operations* sebelum *extraordinary items, discontinued operations* dan efek kumulatif dari perubahan akuntansi (Hayn, 1995). Proporsi laba negatif merupakan frekuensi laba negatif yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu.

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

7. Intensitas Persaingan  
 Intensitas persaingan merupakan tingkat kompetisi antar perusahaan dalam suatu industri (Boone, 2001).

$$HHI = \sum_{i=1}^n (MS_i)^2$$

8. Ukuran Perusahaan  
 Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengelompokkan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011).

$$FSIZE = \log(\text{Total Aset})$$

Jenis data yang akan digunakan adalah data kuantitatif dan kualitatif yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar dari tahun 2010-2014 yang diperoleh dari BEI. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan berkapitalisasi besar yang terdaftar di BEI.

Metode atau teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling atau pemilihan sampel berdasarkan dengan kriteria tertentu. Perusahaan-perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan masuk dalam daftar perusahaan berkapitalisasi besar Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014, (2) Mempublikasikan laporan tahunan dalam periode 2006-2014, (3) Melaporkan CSR berturut-turut dari tahun 2010-2014, (4) Perusahaan di luar sektor Perbankan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan regresi berganda. Berikut data deskriptif statistik untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PL	84	-.713937	1.969340	.53648790	.532963010
CSR	84	.059524	.500000	.25297622	.115994650
SIOP	72	3.332460	5.638490	4.39346586	.506215880
VolPen	84	.010830	.446340	.12366250	.103517803
VolIAK	84	.007160	.540100	.08804381	.109715785
ProNeg	84	.000000	.200000	.00952381	.042847580
FSize	84	12.814130	14.330400	13.39709670	.351573378
IPer	84	.121210	.832890	.39371298	.197631014
Valid N (listwise)	72				

Uji regresi dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan error persamaan regresi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data layak untuk digunakan. Ada empat uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas.

Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel 2 dimana angka signifikansi dari Kolomogorov Smirnov lebih besar dari 0,05 yaitu 0,200 sehingga uji normalitas terpenuhi karena errornya terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Normalitas

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41270779
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.060
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.554 <sup>a</sup>	.307	.231	.434692202	1.236

a. Predictors: (Constant), LogVOLAK, CSR, SIOP, ProNeg, FSize, IPer, VolPen

b. Dependent Variable: PL

Tabel 3 menunjukkan bahwa angka Durbin Watson berada di antara 0 dan 2 yaitu sebesar 1,236 sehingga uji autokorelasi terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.365	1.396		-.262	.794
	CSR	-.272	.268	-.131	-1.013	.315
	SIOP	-.090	.067	-.178	-1.343	.184
	VolPen	.460	.387	.192	1.187	.240
	ProNeg	-2.380	1.345	-.220	-1.769	.082
	FSize	.070	.100	.094	.701	.486
	IPer	-.254	.185	-.192	-1.375	.174
	LogVOLAK	-.216	.131	-.277	-1.649	.104

a. Dependent Variable: ABSRES2

Pada pengujian pertama ditemukan adanya masalah heterokedastisitas pada variabel VOLAK. Untuk mengatasi masalah ini maka data variabel VOLAK ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian kedua dimana seluruh variabel memiliki signifikansi diatas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah memenuhi uji heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Pengujian Asumsi Klasik – Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSR	.833	1.200
	SIOP	.796	1.256
	VolPen	.533	1.876
	FSize	.772	1.296
	IPer	.716	1.397
	ProNeg	.903	1.108
	LogVOLAK	.494	2.024

a. Dependent Variable: PL



Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa seluruh data memiliki VIF lebih kecil dari 10 atau TOL mendekati 1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik, maka dilakukan uji kelayakan model regresi. Pengujian kelayakan model regresi bertujuan untuk menguji apakah model regresi layak untuk menguji hipotesis. Uji kelayakan model regresi yang dilakukan adalah koefisien determinasi berganda dan uji F. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,231 sedangkan hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,001 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menguji variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan uji t. berikut merupakan hasil uji t dalam penelitian ini:

Tabel 6 Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.182	2.391		.494	.623
	CSR	-.714	.459	-.177	-1.554	.125
	SIOP	.194	.114	.198	1.699	.094
	VolPen	.691	.664	.148	1.041	.302
	FSize	-.170	.171	-.118	-.996	.323
	IPer	1.149	.316	.447	3.633	.001
	ProNeg	.148	2.304	.007	.064	.949
	LogVOLAK	-.397	.224	-.262	-1.771	.081

a. Dependent Variable: PL

Nilai signifikansi masing-masing variabel menunjukkan bahwa variabel CSR, SIOP, VOLPEN, VOLAK, PRONEG dan FSIZE berada dibawah 0,05 sehingga variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap PL. Sedangkan variabel IPER memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 sehingga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap PL.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap persistensi laba pada perusahaan berkapitalisasi besar dari tahun 2010-2014. Berdasarkan hasil dari pengolahan data dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. Hal tersebut dapat terjadi karena rata-rata perusahaan sampel hanya mengungkapkan sebesar 25% dari kriteria GRI yang ada yaitu hanya sekitar 21 kriteria yang diungkapkan sehingga pengungkapan CSR yang sedikit ini kurang berpengaruh dalam peningkatan

reputasi perusahaan di mata *stakeholder* yang pada akhirnya tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga menemukan bahwa siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, proporsi laba negatif dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. Sedangkan, intensitas persaingan berpengaruh positif signifikan terhadap persistensi laba.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu dalam penelitian ini terdapat bias dalam penghitungan intensitas persaingan karena penghitungan pangsa pasar hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tanpa memperhitungkan perusahaan tertutup. Adapun saran dari penelitian ini adalah sebaiknya regulator memperkuat peraturan mengenai CSR misalnya dengan adanya pemberian sanksi dan hukuman supaya perusahaan dapat lebih meningkatkan pengungkapan informasi mengenai aktivitas CSR dalam laporan tahunannya sehingga informasi tersebut dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi investor. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif intensitas persaingan terhadap persistensi laba sehingga manajemen perusahaan yang berada dalam sektor industri yang memiliki intensitas persaingan yang tinggi harus lebih memperhatikan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan menghasilkan laba yang persisten.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achda, B. T. (2006). The sociological context of corporate social responsibility development and implementation in Indonesia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 13, 300–305.
- Afiff, S., & Anantadjaya, S. P. (2013). Csr & Performance: Any Evidence From Indonesian LQ45?. *Review of Integrative Business & Economics Research*, 2(1), 85–101.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3), 229–254.

- Adewale, A.R. & Sarah, R.N. (2012). The impact of corporate social responsibility on the profitability of listed retailers: Indication from the Johannesburg Security Exchange (JSE). *African Journal of Business Management*, 6(4), 1694–1701.
- Ahamed, W. S., Almsafir, M. K., & Al-Smadi, A. W. (2014). Does Corporate Social Responsibility Lead to Improve in Firm Financial Performance? Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6(3), 126–139.
- Aryani, D. (2011). Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, 1(2), 200–220.
- Baginski, S. P., Lorek, K. S., Willinger, G. L., & Branson, B. C. (1999). The relationship between economic characteristics and alternative annual earnings persistence measures. *The Accounting Review*, 74(1), 105–120.
- Beneish, M. D., & Vargus, M. E. (2011). Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. *The Accounting Review*, 77(4), 755–791.
- Bidhari, S. C., Salim, U., Aisjah, S., & Java, E. (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), 39–47.
- Boccia, F., & Sarno, V. (2012). Corporate Social Responsibility: An Analysis on Consumer Perception. *Journal of Agricultural Science and Technology*, 2, 1119–1125.
- Boone, J. (2001). Intensity of competition and the incentive to innovate. *International Journal of Industrial Organization*, 19(5), 705–726.
- Bowman, E., & Haire, M. (1975). A strategic posture toward corporate social responsibility. *California Management Review*, 18(2), 49–58.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese Companies, *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685–701.
- Brine, M., Brown, R., & Hackett, G. (2006). Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Australian Context. *Economic Round-up*, 47–58.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 11(4), 361–370.
- Choi, J. S., Kwak, Y. M., & Choe, C. (2010). Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. *Australian Journal of Management*, 35(3), 291–311.
- 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.
- Cohen, D. A. (2004). Quality of Financial Reporting Choice; Determinants and Economic Consequences, Doctoral Dissertation, Northwestern University.
- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, 40–51.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344–401.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35–59.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial Ability and Earnings Quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463–498.
- Easton, P., Shroff, P., & Taylor, G. (2000). Permanent and Transitory Earnings, Accounting Recording Lag, and the Earnings Coefficient. *Review of Accounting Studies*, 300, 281–300.
- Ehsan, S., & Kaleem, D. A. (2012). An Empirical Investigation of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability: Evidence from Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(3), 2909–2922.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1995). Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns. *The Journal of Financial Economics*, 50(1), 131–155.

- Fariied, A. R. (2008). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2002 s.d 2006. Thesis Magister, Universitas Diponegoro.
- Francis, J., Lafond, R., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes, *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Frankel, R., & Litov, L. (2009). Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1-2), 182-190.
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *The Journal of Accounting and Economics*, 20, 125–153.
- Gadioux, S.E. (2011). The CSR Performance-Financial Performance Link in the Banking Industry: Evidence from International Panel Data. *Responsible Organization Review*, 6(2), 5–19.
- Hao, Q. (2009). Accruals' persistence, accruals mispricing and operating cycle: evidence from the US. *International Journal of Accounting & Information Management*, 17(2), 198–207.
- Hettiarachchi, D. C., & Gunawardana, K. D. (2012). The Impact of Corporate Social Responsibility Reporting (CSRR) on Financial Performance - Empirical Evidence from Sri Lanka. *The Business & Management Review*, 2(1), 66–77.
- Jayaraman, S. (2008). Earnings Volatility, Cash Flow Volatility, and Informed Trading. *Journal of Accounting Research*, 46(4), 809–851.
- Jiang, N., & Kattuman, P. a. (2010). Intensity of competition in China: profitability dynamics of Chinese listed companies. *Asia Pacific Business Review*, 16(3), 461–481.
- Karagiorgos, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek. *European research studies*, XIII(4).
- Khandwalla, P. N. (1972). The Effect of Different Types of Competition on the Use of Controls Management. *Journal of Accounting Research*, 10(2), 275–285.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761–796.
- Laksmmana, I., & Yang, Y. (2009). Corporate citizenship and earnings attributes. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 25(1), 40–48.
- Lech, A. (2013). Corporate social responsibility and financial performance: Theoretical and Empirical Aspects. *Comparative economic research*, 16(3), 49 – 62.
- Lee, D. D., Faff, R. W., & Langfield-Smith, K. (2009). Revisiting the vexing question: does superior corporate social performance lead to improved financial performance? *Australian Journal of Management*, 34(1), 21–49.
- Lev, B. (1983). Some economic determinants of time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 31–48.
- Liberto, D. (2013). Investing in large-caps the big league. *Money Management*. The Financial Times Limited.
- Lin, C.H., Yang, H.L., & Liou, D.Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 31(1), 56–63.
- Mahjoub, L. Ben, & Khamoussi, H. (2013). Environmental and Social Policy and Earning Persistence. *Business Strategy and the Environment*, 22(3), 159–172.
- Mahon, J., & Griffin, J. J. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-Five years of incomparable research, *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: An integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3–19.
- Martin, S. (1988). Market Power and/or Efficiency?, *The Review of Economics and Statistics*, 70(2), 331–335.
- Mcguire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 31(4), 854–872.
- Mcwilliams, A., & Siegel, D. (2012). Research Notes and Communications and Social Responsibility Corporate or Financial Performance : Correlation Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603–609.
- Metcalfe, C. E. (1998). The Stakeholder Corporation. *Business Ethics: A European Review*, 7(1), 30–36.

- Mishra, S., & Suar, D. (2010). *Does Corporate Social Responsibility Influence Firm Performance of Indian Companies?* *Journal of Business Ethics*, 95, 571-601.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *The Academy of Management Review*, 22(4), 853–886.
- Mosaid, F. El, & Boutti, R. (2012). Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Islamic Banking. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10), 93-103.
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review, Cambridge*, 19, 316–322.
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445.
- Pearce, J. a. (1982). The company mission as a strategic tool. *Sloan Management Review*, 23(3), 15–24.
- Penman, S. H. (2001). On Comparing Cash Flow and Accrual Accounting Models for Use in Equity Valuation: A Response to Lundholm and O’Keefe (CAR, Summer 2001). *Contemporary Accounting Research*, 18(4), 681–692.
- 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(2), 125–140.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1995). What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence From International Data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Riahi-Belkaoui, A. (2004). The Impact of Corporate Social Responsibility on the Informativeness of Earnings and Accounting Choices, *Advances in Environmental Accounting & Management*, 121–136.
- Richardson, S. (2003). Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons*, 17, 49–61.
- Roberts, P. W. (1999). Product innovation, product–market competition and persistent profitability in the U.S. pharmaceutical industry. *Strategic Management Journal*, 20(7), 655–670.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612.
- Roman, R. M., Hayibor, S., & Agle, B. R. (1999). The Relationship between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait. *Business & Society*, 38(1), 109–125.
- Sen, S., & Bhattacharya, C. B. (2001). Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225–243.
- Shen, C., & Chang, Y. (2014). Corporate Social Responsibility and Profitability – Cost of Debt as the Mediator, *經濟研究 (Taipei Economic Inquiry)*, 50(2), 291–357.
- Strauss, L. C. (2011). Time to Buy Large-Cap Growth Stocks. *Barron’s*, 38-39.
- Sun, L. (2012). Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial performance. *International Journal of Law and Management*, 54(6), 472–484.
- Sweeney, L. (2009). A Study of Current Practice of Corporate Social Responsibility ( CSR ) and an Examination of the Relationship Between CSR and Financial Performance Using Structural Equation Modelling (SEM). *Unpublished doctoral thesis, Ireland: Dublin Institute of Technology*.
- Torugsa, N. A., O’Donohue, W., & Hecker, R. (2012). Capabilities, Proactive CSR and Financial Performance in SMEs: Empirical Evidence from an Australian Manufacturing Industry Sector. *Journal of Business Ethics*, 109(4), 483–500.
- Tsoutsoura, Margrita(2004).Corporate social responsibility and financial performance. *Peer Reviewed, Center for Responsible Business: HAAS, University of California, Berkeley*.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). the Corporate Social Performance- Financial Performance, *Strategic Management Journal*, 18(4), 303–319.
- Zhang, Y. (2011). The Analysis of Shareholder Theory and Stakeholder Theory. *2011 Fourth International Conference on Business Intelligence and Financial Engineering*, 90–92.