

PENGARUH KINERJA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP PERSISTENSI LABA PADA SEKTOR PERTAMBANGAN

Viena Yuana dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yunie@petra.ac.id

ABSTRAK

Mayoritas penelitian terdahulu meneliti mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan periodik. Sejauh ini masih sangat sedikit penelitian yang mengungkap dampak CSR terhadap persistensi laba.. Bahkan penelitian tersebut belum pernah dilakukan pada sektor pertambangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja CSR berpengaruh terhadap persistensi laba pada sektor pertambangan di Indonesia dengan menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, proporsi laba negatif, intensitas persaingan dan ukuran perusahaan.

Data pada penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS versi 22. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 60 pengamatan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini belum berhasil membuktikan bahwa CSR bermanfaat dalam menghasilkan laba yang persisten. Selain itu, dari sejumlah variabel kontrol yang digunakan, hanya variabel proporsi laba negatif yang terbukti berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Kata kunci: *Corporate social responsibility*, persistensi laba, siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, proporsi laba negatif, intensitas persaingan, ukuran perusahaan

ABSTRACT

The majority of previous studies have examined the affect of Corporate Social Responsibility (CSR) on periodic financial performance. So far there were still very few studies that had examined the affect of Corporate Social Responsibility (CSR) on earning persistence. In fact, these studies had not been done in the mining sector. The aim of this study was to examine the affect of CSR on earning persistence in mining sector in Indonesia by using control variables consisting of operating cycle, sales volatility, cash flow volatility, proportion of negative earnings, competition intensity, and firm size.

The data in this study were processed by using SPSS version 22. The samples used in this study were 60 observations in the mining sector that were listed in Indonesian Stock Exchange in the period of 2010-2014. This study had not been able to prove that CSR was beneficial in generating persistent earnings. Moreover, among of the control variables, only proportion of negative earnings that proved has negative affect on earnings persistence.

Keywords: Corporate social responsibility, earning persistence, operating cycle, sales volatility, cash flow volatility, proportion of negative earnings, competition intensity, firm size

PENDAHULUAN

Corporate social responsibility (CSR) bukan merupakan istilah baru di kalangan dunia usaha. Bahkan di beberapa dekade terakhir ini perhatian berbagai perusahaan terhadap praktik CSR semakin meningkat (Hettiarachchi dan Gunawardana, 2012). Peningkatan tren CSR tersebut ditandai dengan banyaknya negara yang telah menganggap CSR sebagai hal penting dalam rangka mengatasi masalah-masalah seperti pengangguran, kemiskinan, polusi, serta masalah sosial dan lingkungan lainnya (Mossaid dan Boutti, 2012). Di samping itu, berbagai perusahaan berlomba-lomba memperoleh keuntungan dengan menciptakan goodwill berupa nama baik serta reputasi melalui aktivitas CSR seiring dengan meningkatnya kompetisi di era globalisasi ini (Ehsan dan Kaleem, 2012).

Perusahaan yang mempertahankan keunggulan bersaing secara berkelanjutan merupakan perusahaan yang tidak hanya memikirkan laba saja namun juga memperhatikan lingkungan dan sosial (Waworuntu et al., 2014) sesuai dengan konsep *triple bottom line* yang dikembangkan oleh Elkington pada tahun 2004 (Bidhari et al., 2013). *Triple bottom line* merupakan suatu konsep mengenai 3P yaitu *profit, planet dan people* yang mengacu kepada nilai finansial, lingkungan, dan sosial yang akan menentukan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Bidhari et al., 2013).

CSR tidak hanya mendapat perhatian dari kalangan bisnis saja, namun juga telah menarik perhatian dari banyak peneliti selama beberapa tahun terakhir. Sebagian besar dari penelitian-penelitian tersebut meneliti mengenai apakah aktivitas CSR dapat memaksimalkan kinerja keuangan. Variabel yang paling banyak digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah Return on Asset (Aras et al., 2010; Saleh et al., 2011; Chen dan Wang, 2011; Quazy dan Richardson, 2012; Mossaid dan Boutti, 2012; Ehsan dan Kaleem, 2012; Bidhari et al., 2013; Yusoff et al., 2013; Waworuntu et al., 2014; Disegni et al., 2015; Fernandez, 2015; Patari et al., 2014; Crisostomo et al., 2011; Pava dan Krausz, 1996; Inoue dan Lee, 2011). Variabel lain yang juga sering digunakan peneliti adalah Return on Equity (Aras et al., 2010; Mossaid dan Boutti, 2012; Ehsan dan Kaleem, 2012; Bidhari et al., 2013; Yusoff et al., 2013; Waworuntu et al., 2014; Disegni et al., 2015;

Fernandez, 2015; Balabanis et al., 1998; Crisostomo et al., 2011; Pava dan Krausz, 1996; Inoue dan Lee, 2011). Beberapa peneliti juga menggunakan Return on Sales (Aras et al., 2010; Bidhari et al., 2013; Chen dan Wang, 2011; Yusoff et al., 2013) dan Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (Boesso et al., 2013; Oeyono et al., 2011; Disegni, 2015) sebagai variabel pengukur kinerja keuangan. Variabel-variabel yang digunakan oleh penelitian-penelitian terdahulu tersebut hanya mengukur secara periodik saja.

Variabel-variabel yang digunakan oleh penelitian-penelitian terdahulu tersebut hanya mengukur secara periodik saja.

Di sisi lain menurut Karaye *et al.* (2014) CSR dipercaya mampu membangun reputasi perusahaan. Reputasi tersebut akan membantu perusahaan dalam mempengaruhi persepsi dan pengambilan keputusan stakeholder serta meningkatkan kepercayaan mereka sehingga pada akhirnya akan memberikan keuntungan bisnis bagi perusahaan (Munasinghe dan Kumara, 2013 dalam Karaye *et al.*, 2014). Hubungan yang bersifat positif dengan stakeholder tersebut tentu akan berkontribusi dalam memperoleh laba yang tidak hanya periodik saja tetapi juga berkelanjutan atau persisten (Laksmiana dan Yang, 2009). Akan tetapi sejauh ini masih sangat sedikit penelitian yang mengungkap dampak CSR terhadap persistensi laba (Laksmiana dan Yang, 2009; Belkaoui, 2004). Laba yang persisten lebih berkualitas dibanding laba periodik sebab dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa depan (Doukakis, 2010). Pentingnya persistensi laba juga didukung oleh Francis *et al.* (2004) bahwa ketika laba semakin persisten maka investor tidak akan khawatir mengenai apakah laba periode sekarang akan berlanjut di masa depan.

Sejauh ini belum terdapat penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap persistensi laba di sektor pertambangan. Selain itu beberapa peneliti yang telah meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan di sektor pertambangan memberikan hasil penelitian yang berbeda. Murniati (2013), Bulan dan Astika (2014) serta Raharjo dan Djanuarti (2014) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan di sektor pertambangan. Sedangkan Rahmawati dan Achmad (2012), Purnomo dan Ervinah (2012) serta Prayosho dan Hananto (2013)

memperoleh hasil penelitian yang berbeda yaitu CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan di sektor pertambangan. Penelitian tersebut perlu diteliti lebih lanjut mengingat pentingnya praktik CSR di sektor pertambangan karena memberikan dampak yang besar bagi sosial dan lingkungan (Govindan et al., 2014).

Selain CSR, pada penelitian terdahulu terdapat variable-variabel lain yang berpengaruh terhadap persistensi laba. Francis *et al.* (2004), Dechow dan Dichev (2002) dan Laksmana dan Yang (2009) meneliti mengenai pengaruh siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, proporsi laba negatif, dan ukuran perusahaan terhadap persistensi laba. Sedangkan Baginski *et al.* (1999); Lev (1983), Roberts (1999) meneliti mengenai pengaruh intensitas persaingan terhadap persistensi laba.

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti menemukan research gap yaitu masih sangat sedikit penelitian-penelitian yang meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap persistensi laba dan beberapa penelitian mengenai hubungan CSR dengan kinerja keuangan di sektor pertambangan memberikan hasil yang tidak konsisten. Kekurangan penelitian-penelitian terdahulu tersebut mendorong penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh CSR terhadap persistensi laba perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan beberapa variable kontrol seperti yang digunakan oleh penelitian-penelitian terdahulu.

Stakeholder Theory

Menurut Prisch *et al.* (2007) *stakeholder theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa keberlanjutan dan kesuksesan perusahaan bergantung pada pemenuhan tujuan ekonomi maupun tujuan non ekonomi dengan cara memenuhi kebutuhan stakeholder perusahaan. *Stakeholder* yang dimaksud merupakan kelompok maupun individu yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas organisasi dalam mencapai tujuannya (Freeman, 1984 dalam Karagiorgos, 2010). Chen dan Wang (2011) menyebutkan bahwa pihak-pihak yang disebut sebagai *stakeholder* antara lain pemegang saham, manajer, karyawan, kreditor, pemasok, pengecer, konsumen, pemerintah, komunitas setempat serta lingkungan.

Clarkson (1995) membagi *stakeholder* menjadi dua yaitu *primary* dan *secondary stakeholder*. *Primary stakeholder* merupakan kelompok *stakeholder* yang tanpa partisipasinya, suatu perusahaan tidak akan dapat bertahan. Pihak-pihak yang terdapat dalam kelompok ini antara lain pemegang saham, investor, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah dan komunitas. Sedangkan *secondary stakeholder* merupakan kelompok yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh suatu perusahaan namun tidak terlibat dalam transaksi dengan perusahaan dan tidak terlalu mempengaruhi keberlanjutan perusahaan. Media massa dan *special interest group* termasuk dalam kelompok tersebut.

Menurut Laksmana dan Yang (2009) *stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan *stakeholder* dan dalam kontrak tersebut terdapat *value* berupa reputasi perusahaan. Reputasi yang baik di mata *stakeholder* tentu dapat mengurangi risiko perusahaan seperti tuntutan dari pelanggan ketika perusahaan gagal melindungi lingkungan sekitar. Karena reputasi mampu mengurangi risiko tersebut, perusahaan yang menerapkan CSR seharusnya memiliki laba yang lebih stabil dan tidak berfluktuasi dibanding perusahaan lainnya. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Laksmana dan Yang (2009) dan Belkaoui (2004) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara CSR terhadap persistensi laba. Dengan kata lain *stakeholder theory* dapat digunakan untuk menjadi dasar penerapan CSR dalam suatu perusahaan dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang.

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR didefinisikan sebagai kegiatan suatu organisasi dalam memenuhi kewajiban untuk mengelola dampak dari aktivitas mereka terhadap sosial maupun lingkungan (Lea, 2002 dalam Dahlsrud, 2008). Sejalan dengan *stakeholder theory*, CSR dilakukan dalam rangka membangun keberlanjutan bisnis dengan tidak hanya memenuhi return pemegang saham namun juga memenuhi kebutuhan stakeholder lainnya (Mulyadi dan Anwar, 2012). Barnett (2007) menyatakan bahwa CSR dapat menguatkan hubungan perusahaan dengan stakeholder sehingga dapat mengurangi biaya transaksi yang pada

akhirnya memberikan keuntungan finansial bagi perusahaan. CSR tidak hanya memberikan keuntungan finansial secara periodik saja, namun juga secara berkelanjutan karena perusahaan tersebut akan jauh dari komplain, denda, dan risiko lainnya yang menyebabkan laba perusahaan tidak bergejolak bahkan justru lebih bertumbuh dibanding perusahaan lainnya (Laksmana dan Yang, 2009).

Untuk melakukan penelitian CSR maka CSR tersebut perlu diukur. Variabel CSR diukur dengan CSR Index yang dihitung berdasarkan kriteria pengungkapan CSR dalam Global Reporting Initiative atau GRI. Dalam GRI versi 3.1 atau disingkat G3.1 terdapat 6 indikator utama dalam pelaporan CSR antara lain economic, environmental, social, human rights, society, dan product responsibility yang terdiri dari 84 kriteria. Jika perusahaan mengungkapkan item kriteria dalam GRI 3.1 tersebut maka perusahaan akan mendapatkan skor 1 dan jika sebaliknya maka akan mendapatkan skor 0. Pengukuran CSR dilakukan dengan menghitung proporsi antara total indikator pengungkapan yang dilakukan perusahaan terhadap total indikator pengungkapan yang telah ditetapkan oleh G3.1.

$$\text{CSRI} = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{item pengungkapan yang seharusnya}}$$

Semakin tinggi skor CSRI dalam suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kegiatan CSR yang baik.

Persistensi Laba

Persistensi laba menggambarkan sejauh mana laba periode sekarang mampu menggambarkan laba masa depan (Doukakis, 2010). Hal tersebut sejalan dengan Penman (2001) yang mengungkapkan bahwa laba yang persisten adalah laba yang dapat mencerminkan keberlanjutan laba di masa depan. Laba yang persisten lebih diinginkan dibanding laba periodik karena bersifat berulang dan menggambarkan keberlanjutan laba (Penman dan Zhang, 2002). Menurut Penman dan Zhang (2002) laba yang berkelanjutan merupakan laba yang memiliki kualitas tinggi. Bahkan menurut Francis *et al.* (2004) persistensi laba merupakan salah satu komponen atribut laba yang memiliki dampak paling kuat terhadap pengurangan *cost of*

equity sehingga secara tidak langsung memberikan keuntungan bagi perusahaan. Persistensi laba diukur dengan menghitung koefisien slope regresi antara *earning per share* periode sekarang dengan *earning per share* periode sebelumnya.

Persistensi laba diukur dengan menghitung koefisien slope regresi antara *earning per share* periode sekarang dengan *earning per share* periode sebelumnya. Francis *et al.* (2004) mengukur persistensi laba dengan menggunakan rumus:

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

Apabila Φ semakin mendekati angka 1 maka dapat dikatakan bahwa laba perusahaan tersebut persisten. Sebaliknya, bila Φ semakin menjauh dari angka 1 maka laba perusahaan tersebut tidak persisten yang berarti banyak komponen yang bersifat transitori.

Siklus Operasi

Siklus operasi merupakan periode waktu yang diperlukan perusahaan mulai dari proses pembuatan produk hingga penerimaan kas dari hasil penjualan produk (Dechow, 1994). Siklus operasi digunakan sebagai variabel kontrol dalam mengukur persistensi laba oleh Laksmana dan Yang (2009), Francis *et al.* (2004) dan Dechow dan Dichev (2002). Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung siklus operasi di mana SIOP merupakan singkatan dari Siklus Operasi:

$$\text{LnSIOP} = \frac{360}{\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata piutang}}} + \frac{360}{\frac{\text{HPP}}{\text{Rata-rata persediaan}}}$$

Volatilitas Penjualan

Volatilitas penjualan merupakan varian penjualan dalam periode tertentu (Francis *et al.*, 2004). Menurut Fanani (2010) volatilitas penjualan menunjukkan ketidakstabilan lingkungan operasi serta besarnya penyimpangan perkiraan dan kesalahan estimasi sehingga menyebabkan persistensi laba yang rendah. Volatilitas penjualan tersebut diukur dengan standar deviasi penjualan (Laksmana dan Yang, 2009; Francis *et al.*, 2004). Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung volatilitas penjualan di mana VOLPEN merupakan singkatan dari Volatilitas Penjualan:

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

Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas merupakan varian arus kas dalam periode tertentu (Francis *et al.*, 2004). Volatilitas arus kas digunakan sebagai variabel kontrol dalam mengukur persistensi laba oleh Laksmana dan Yang (2009), Francis *et al.* (2004) dan Dechow dan Dichev (2002). Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung volatilitas arus kas di mana VOLAK merupakan singkatan dari Volatilitas Arus Kas:

$$\text{VOLAK} = \sigma \frac{\text{Arus Kas Operasi } t}{\text{Total Aktiva}}$$

Proporsi Laba Negatif

Laba negatif atau rugi didefinisikan sebagai kerugian dari continuing operations sebelum ditambah dengan extraordinary items, discontinued operations dan efek dari perubahan akuntansi (Hayn, 1995). Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung proporsi laba negatif di mana PRONEG merupakan singkatan dari Proporsi Laba Negatif:

$$\text{PRONEG} = \frac{\text{frekuensi laba negatif}}{\text{rentang waktu pengamatan}}$$

Intensitas Persaingan

Intensitas persaingan menunjukkan tingkat kompetisi antar perusahaan dalam industri untuk mendapatkan pangsa pasar (Roberts, 1999). Untuk mengukur konsentrasi pasar atau intensitas persaingan, penelitian terdahulu menggunakan HHI (Herfindahl-Hirschman Index) yang merupakan total dari pangsa pasar kuadrat dari semua perusahaan pada suatu pasar (Chen dan Chiu, 2014). Berikut ini merupakan rumus HHI untuk menghitung intensitas persaingan di mana semakin besar angka HHI maka semakin rendah intensitas persaingan.

$$\text{HHI} = \sum (\text{Pangsa pasar})^2$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Menurut Johnson dan Greening (1999) salah satu cara pengukuran ukuran perusahaan adalah dengan menghitung logaritma dari

total aktiva suatu perusahaan. Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung ukuran perusahaan di mana FSIZE merupakan singkatan dari Ukuran Perusahaan:

$$\text{FSIZE} = \log (\text{total aktiva})$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai dampak CSR terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan. Variabel-variabel yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan tersebut mengukur secara periodik. Variabel yang paling banyak digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales dan Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization sebagai variabel pengukur kinerja keuangan.

Sementara itu CSR dipercaya mampu membangun reputasi perusahaan yang akan berkontribusi dalam memperoleh laba yang tidak hanya periodik saja tetapi juga berkelanjutan (Laksmana dan Yang, 2009). Akan tetapi sejauh ini masih sangat sedikit penelitian yang meneliti mengenai dampak CSR terhadap persistensi laba (Laksmana dan Yang, 2009; Belkaoui, 2004).

Laksmana dan Yang (2009) meneliti tentang hubungan antara corporate citizenship dengan atribut laba. Salah satu atribut laba dalam penelitian ini adalah persistensi laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 652 perusahaan terbuka yang dibagi menjadi dua kelompok yaitu Best Corporate Citizen (BCC) dan non-BCC. Hasil dari penelitian tersebut sesuai dengan prediksi yaitu BCC memiliki atribut laba yang lebih diinginkan dibandingkan dengan non BCC. Secara spesifik dapat dikatakan bahwa laba pada BCC lebih persisten dibandingkan dengan non BCC. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan yang menerapkan corporate citizenship atau CSR mampu mempertahankan reputasi atau nama baik di mata stakeholder yang pada akhirnya akan menghindarkan perusahaan dari hal-hal negatif yang dapat mengindikasikan rendahnya persistensi laba. Hal-hal negatif yang dimaksud misalnya tuntutan dari pelanggan, karyawan maupun komunitas lokal karena perusahaan gagal memberikan produk yang berkualitas, menciptakan tempat kerja yang aman serta melindungi lingkungan. Dengan kata lain perusahaan yang menerapkan CSR akan memiliki laba

yang lebih persisten dibanding perusahaan lain yang tidak menerapkan CSR.

Belkaoui (2004) meneliti mengenai dampak CSR terhadap keinformatifan laba dan besarnya penyesuaian discretionary accrual. Persistensi laba merupakan salah satu penentu keinformatifan laba dan besarnya penyesuaian discretionary accrual. Penelitian ini menjelaskan bahwa penerapan CSR merupakan upaya meningkatkan status sosial perusahaan di mata publik. Penerapan CSR dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki social responsiveness yang baik sehingga mampu menarik perhatian stakeholder yang tentunya akan berkontribusi dalam peningkatan persistensi laba. Selain itu penelitian ini juga menyatakan bahwa manajer akan lebih agresif dalam penentuan akrual akuntansi ketika CSR dilakukan dalam rangka memperoleh laba yang tinggi. Dengan kata lain perusahaan yang menerapkan CSR akan menghasilkan laba yang persisten.

Dechow dan Dichev (2002) meneliti tentang bagaimana persistensi laba yang merupakan salah satu komponen kualitas laba dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan yang dimaksud terdiri dari siklus operasi, ukuran perusahaan, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas dan proporsi laba negatif.

Francis et al. (2004) juga meneliti mengenai bagaimana persistensi laba ditentukan oleh faktor-faktor intrinsik perusahaan yang terdiri dari siklus operasi, ukuran perusahaan, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas dan proporsi laba negatif.

Baginski et al. (1999), Lev (1983) dan Roberts (1999) meneliti mengenai bagaimana intensitas persaingan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi intensitas persaingan maka akan semakin rendah persistensi laba.

Pengaruh CSR terhadap Persistensi Laba

Stakeholder theory menyatakan bahwa keberlanjutan dan kesuksesan perusahaan bergantung pada tujuan ekonomi maupun tujuan non ekonomi dengan cara memenuhi kebutuhan *stakeholder* perusahaan. Sebagai bentuk perwujudan *stakeholder theory*, perusahaan menerapkan CSR dalam rangka membangun keberlanjutan bisnis dengan tidak hanya berorientasi pada keuntungan

saja namun juga mempedulikan pemenuhan kebutuhan stakeholder.

Dengan memenuhi kebutuhan *stakeholder*, perusahaan-perusahaan yang menerapkan CSR dapat meningkatkan reputasi di mata *stakeholder* terutama pelanggan sehingga akan mendorong pelanggan untuk melakukan pembelian pada perusahaan tersebut. Hal tersebut tentunya akan menaikkan penjualan perusahaan dalam jangka panjang. Di sisi lain kegiatan CSR juga dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko berupa denda dan tuntutan dari *stakeholder* akibat perusahaan tidak peduli terhadap sosial maupun lingkungan sehingga dapat mengefisienkan biaya dalam jangka panjang. Peningkatan penjualan dan efisiensi biaya dalam jangka panjang menyebabkan laba perusahaan tidak bergejolak bahkan justru lebih bertumbuh dibanding perusahaan lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa penerapan CSR tidak hanya memberikan keuntungan finansial secara periodik saja namun juga secara berkelanjutan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Laksmana dan Yang (2009) dan Belkaoui (2004) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara CSR terhadap persistensi laba.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis utama dalam penelitian ini adalah:

H1: CSR berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Siklus Operasi terhadap Persistensi Laba

Siklus operasi merupakan periode waktu yang diperlukan perusahaan mulai dari proses pembuatan produk hingga penerimaan kas dari hasil penjualan produk (Dechow, 1994). Semakin panjang siklus operasi suatu perusahaan menunjukkan ketidakpastian yang besar sehingga kemungkinan terjadinya kesalahan estimasi juga menjadi lebih besar. Besarnya kesalahan estimasi tersebut menurunkan tingkat akurasi prediksi laba di masa mendatang. Hal tersebut mencerminkan rendahnya persistensi laba suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin panjang siklus operasi suatu perusahaan maka semakin tidak persisten laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laksmana dan Yang (2009), Francis et al. (2004) dan Dechow dan Dichev (2002).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Siklus operasi berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Volatilitas Penjualan terhadap Persistensi Laba

Volatilitas penjualan merupakan varian penjualan dalam periode tertentu (Francis *et al.*, 2004). Volatilitas penjualan mengindikasikan ketidakstabilan lingkungan operasi sehingga meningkatkan kesalahan estimasi. Besarnya kesalahan estimasi tersebut menurunkan tingkat akurasi prediksi laba di masa depan. Hal tersebut mencerminkan rendahnya persistensi laba suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar volatilitas penjualan maka akan semakin kecil persistensi laba. Volatilitas penjualan tersebut diukur dengan standar deviasi penjualan untuk mengetahui besarnya persistensi laba. Semakin besar standar deviasi penjualan menunjukkan bahwa laba suatu perusahaan semakin tidak persisten. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laksmana dan Yang (2009), Francis *et al.* (2004) dan Dechow dan Dichev (2002).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Volatilitas penjualan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Persistensi Laba

Volatilitas arus kas merupakan varian arus kas dalam periode tertentu (Francis *et al.*, 2004). Volatilitas arus kas tersebut diukur dengan standar deviasi arus kas. Standar deviasi arus kas yang tinggi menunjukkan bahwa lingkungan operasi perusahaan tersebut memiliki ketidakpastian yang tinggi. Ketidakpastian yang tinggi tersebut meningkatkan kesalahan estimasi dan menyulitkan perusahaan dalam memprediksi laba di masa yang akan datang. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa volatilitas arus kas yang tinggi menunjukkan persistensi laba yang rendah. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laksmana dan Yang (2009), Francis *et al.* (2004) dan Dechow dan Dichev (2002).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Volatilitas arus kas berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Proporsi Laba Negatif terhadap Persistensi Laba

Laba negatif atau rugi didefinisikan sebagai kerugian dari *continuing operations* sebelum ditambah dengan *extraordinary items, discontinued operations* dan efek dari perubahan akuntansi (Hayn, 1995). Kerugian suatu perusahaan mengindikasikan bahwa lingkungan operasi perusahaan tidak stabil. Ketidakstabilan tersebut meningkatkan kemungkinan kesalahan atau *error* dalam melakukan estimasi yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat akurasi prediksi laba di masa depan. Hal tersebut mencerminkan rendahnya persistensi laba suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar proporsi laba negatif maka akan semakin rendah persistensi laba. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Laksmana dan Yang (2009), Francis *et al.* (2004) dan Dechow dan Dichev (2002).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5: Proporsi laba negatif berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Intensitas Persaingan terhadap Persistensi Laba

Intensitas persaingan menunjukkan tingkat kompetisi antar perusahaan dalam industri untuk mendapatkan pangsa pasar (Roberts, 1999). Intensitas persaingan dikatakan besar ketika terdapat perusahaan-perusahaan dominan yang kemungkinan besar akan mengeksploitasi pasar yang akan mencegah pertumbuhan perusahaan kecil lainnya atau pendatang potensial lainnya.

Intensitas persaingan juga dapat dikatakan besar jika terdapat hambatan yang besar untuk masuk dalam suatu pasar. Semakin tinggi hambatan untuk masuk dalam suatu pasar maka akan semakin rendah intensitas persaingan di industri tersebut. Intensitas persaingan yang rendah menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki pangsa pasar yang tinggi dalam suatu industri. Dengan memiliki pangsa pasar yang tinggi, perusahaan akan lebih mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dan stabil yang pada akhirnya akan mempertahankan laba secara berkelanjutan. Dengan demikian semakin rendah intensitas persaingan maka semakin persisten laba suatu perusahaan. Pernyataan tersebut

didukung oleh penelitian Baginski et al. (1999), Lev (1983) dan Roberts (1999).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H6: Intensitas persaingan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Persistensi Laba

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Pada umumnya perusahaan besar memiliki operasi yang stabil sehingga mampu memperoleh penjualan yang lebih stabil dibanding perusahaan kecil. Kemampuan mempertahankan penjualan tersebut pada akhirnya akan menghasilkan laba yang persisten. Dengan demikian semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin persisten laba pada perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laksmana dan Yang (2009), Francis et al. (2004) dan Dechow dan Dichev (2002).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H7: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

METODE PENELITIAN

Persamaan regresi berganda yang akan digunakan dalam pengujian adalah sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{j,t-1} - \beta_2 SIOP_{j,t-1} - \beta_3 VOLPEN_{j,t-1} + \beta_4 VOLAK_{j,t-1} - \beta_5 PRONEG_{j,t-1} - \beta_6 IPER_{j,t-1} + \beta_7 IPER_{j,t-1} + \varepsilon$$

Di mana:

PL = Persistensi Laba

α = Konstanta

CSR = *Corporate Social Responsibility*

β_1 = Koefisien regresi dari variabel CSR

β_2 = Koefisien regresi dari variabel Siklus Operasi

β_3 = Koefisien regresi dari variabel Volatilitas Penjualan

β_4 = Koefisien regresi dari variabel Volatilitas Arus Kas

β_5 = Koefisien regresi dari variabel Proporsi Laba Negatif

β_6 = Koefisien regresi dari variabel Intensitas Persaingan

β_7 = Koefisien regresi dari variabel Ukuran Perusahaan

ε = error

Penelitian ini akan menguji pengaruh CSR terhadap persistensi laba. Variabel CSR pada penelitian ini diukur dengan CSR Index yang dihitung berdasarkan kriteria pengungkapan CSR dalam Global Reporting Initiative atau GRI. Dalam GRI versi 3.1 atau disingkat G3.1 terdiri dari 84 kriteria pelaporan CSR. Jika perusahaan mengungkapkan item kriteria dalam GRI 3.1 tersebut maka perusahaan akan mendapatkan skor 1 dan jika sebaliknya maka akan mendapatkan skor 0.

$$CSRI = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{item pengungkapan yang seharusnya}}$$

Persistensi laba diukur dengan menghitung koefisien slope regresi antara earning per share periode sekarang dengan earning per share periode sebelumnya. Francis et al. (2004) mengukur persistensi laba dengan menggunakan rumus:

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

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dan kualitatif berupa laporan keuangan tahunan setiap perusahaan sektor pertambangan dari tahun 2010-2014 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yang artinya bahwa sampel ditentukan sesuai kriteria tertentu. Pengambilan sample dibatasi sesuai kriteria berikut ini: 1) Perusahaan sektor pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2006-2014, 2) Perusahaan melaporkan kegiatan CSR berturut-turut selama 5 tahun mulai dari 2010-2014

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 60 pengamatan yang merupakan hasil dari pemilihan berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah ditentukan. Berdasarkan pengamatan yang telah diperoleh, maka disajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PL	60	-2.44	1.22	.1204	.54862
CSRI	60	.10	.90	.2515	.19529
SIOP	59	3.78	6.09	4.6212	.48726
VOLPEN	60	.04	.37	.1765	.08572
VOLAK	60	.01	.54	.1265	.12762
PRONEG	60	.00	1.00	.1833	.28114
FSIZE	60	7.01	10.92	9.6046	.83369
IPER	60	.28	.54	.3613	.07785
Valid N (listwise)	59				

Sebelum dilakukan uji hipotesis dengan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas.

Pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi kurang dari angka 0,05 yaitu sebesar 0,09 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah normalitas.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan *Durbin-Watson Test* di mana dari hasil uji tersebut diperoleh angka 1,484. Angka tersebut memenuhi uji autokorelasi karena berada di antara 0 dan 2 sehingga pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi pada error persamaan regresi.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser. Pengujian pertama menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada variabel VOLAK. Untuk menangani masalah ini maka dilakukan pengujian kedua dengan metode *lag* pada variabel tersebut namun masih terdapat masalah heterokedastisitas. Selanjutnya dilakukan pengujian ketiga dengan metode *log* pada variabel tersebut hingga memperoleh hasil signifikansi semua variabel di atas 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas pada error persamaan regresi.

Pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel independen di bawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji kelayakan model regresi dengan melihat nilai R² (koefisien determinasi) dan hasil uji F. Nilai R² dari hasil pengujian adalah sebesar 0,157.

Sedangkan hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,027 sehingga dapat

disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Hasil dari uji t disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.344	1.071		-.321	.749
CSRI	-.330	.340	-.149	-.971	.336
SIOP	-.010	.154	-.011	-.064	.949
VOLPEN	1.122	.646	.217	1.738	.088
PRONEG	-.705	.228	-.422	-3.093	.003
FSIZE	.012	.074	.023	.166	.869
IPER	.858	.981	.154	.875	.386
LgLagVOLAK	-.111	.175	-.092	-.634	.529

a. Dependent Variable: PL

Hasil uji t pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel CSRI tidak mempengaruhi PL secara signifikan sebab tingkat signifikansi di bawah 0,05. Variabel-variabel kontrol yang terdiri dari SIOP, VOLPEN, VOLAK, FSIZE, dan IPER juga tidak berpengaruh terhadap PL. Sedangkan variabel PRONEG terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap PL.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. Hal tersebut dapat disebabkan karena mayoritas sampel pada penelitian ini hanya mengungkapkan informasi CSR dalam jumlah sedikit. Dengan sedikitnya pengungkapan CSR, kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan tidak akan mampu meningkatkan reputasi di mata *stakeholder* sehingga pada akhirnya tidak akan berkontribusi dalam meningkatkan persistensi laba.

Variabel-variabel kontrol siklus operasi, volatilitas penjualan, volatilitas arus kas, intensitas persaingan dan ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. Hanya variabel kontrol proporsi laba negatif yang terbukti berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.

Pengungkapan CSR tidak mempengaruhi tinggi rendahnya persistensi laba kemungkinan disebabkan oleh sedikitnya

pengungkapan CSR pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dilihat dari rata-rata pengungkapan sampel hanya sebesar 25% dari kriteria yang ditentukan GRI. Seharusnya regulator memperkuat peraturan mengenai CSR seperti memberikan hukuman bagi perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Dengan begitu perusahaan-perusahaan di Indonesia akan meningkatkan pengungkapan CSR sehingga kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi di mata *stakeholder* yang akhirnya akan berkontribusi dalam menghasilkan laba yang persisten.

Selain itu perusahaan-perusahaan di Indonesia seharusnya lebih mampu mengelola laba untuk mencegah terjadinya kerugian sebab proporsi laba negatif terbukti mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba secara berkelanjutan. Semakin sering perusahaan mengalami kerugian maka akan semakin sulit perusahaan menghasilkan laba yang persisten di masa depan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu terdapat bias dalam perhitungan intensitas persaingan sebab perhitungan dilakukan hanya berdasarkan pangsa pasar dari perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja tanpa memperhitungkan perusahaan-perusahaan tertutup.

DAFTAR PUSTAKA

- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between CSR and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity Management*, 59, 229-254.
- Aryani, D. (2011). Manajemen laba pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Jurnal ekonomi dan informasi akuntansi*, 200, 56-70.
- Baginski, S., Lorek, K., Wilinger, G., & Branson, B. (1999). The relationship between economic characteristics and alternate annual earnings persistence measures. *The Accounting Review*, 74, 105-120.
- Balabanis, G., Phillips, H., & Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked? *European Business Review*, 98, 25-44.
- Barnett, M. L. (2007). Does it pay to be really good?: Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*.
- Belkaoui, A. R. (2004). The impact of corporate social responsibility on the informativeness of earnings and accounting choices. *Advances in Environmental Accounting and Management*, 2, 121-136.
- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of CSR information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at Indonesian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 5.
- Boesso, G., Kumar, K., & Michelon, G. (2013). Descriptive, instrumental and strategic approaches to corporate social responsibility. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 26, 399-422.
- Bulan, A. T., & Astika, I. B. (2014). Moderasi CSR terhadap pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 136-151.
- Chen, C. M., & Chiu, H. H. (2014). Re-examining the market structure effects on hotel performance using market share inequality. *International Journal of Hospitality Management*, 41, 63-66.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China. *Corporate Governance*, 11, 361-370.
- Clarkson, M. B. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *The Academy of Management Review*, 20, 92-117.
- Crisostomo, V. L., Freire, F. d., & Vasconcelos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7, 295-309.
- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 1-13.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.

- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-39.
- DiSegni, D., Huly, M., & Akron, S. (2015). Corporate social responsibility, environmental leadership and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 11, 131-148.
- Donaldson, T., & Preston, L. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, 20, 65-91.
- Doukakis, L. C. (2010). The persistence of earnings and earnings components after the adoption of IFRS. *Managerial Finance*, 36, 969-980.
- Ehsan, S., & Kaleem, A. (2012). An empirical investigation of the relationship between CSR and financial performance: Evidence from manufacturing sector of Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3, 2909-2922.
- Fanani, Z. (2010). Analisis faktor-faktor penentu persistensi laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7, 109-121.
- Fauzi, H., & Idris, K. M. (2009). The relationship of CSR and financial performance: evidence from Indonesian companies. *Social and Environmental Accounting*, 3, 66-87.
- Fernandez, M. R. (2015). Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance. *Business Research Quarterly*.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earning attributes. *The Accounting Review*, 79, 967-1010.
- Govindan, K., Kannan, D., & Shankar, K. (2014). Evaluating the drivers of CSR in the mining industry with multi-criteria approach: A multi stakeholder perspective. *Journal of Cleaner Production*, 84, 214-232.
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 125-153.
- Hettiarachchi, D., & Gunawardana, K. (2012). The impact of CSRR on financial performance. *The Business and Management Review*, 2, 66-77.
- Inoue, Y., & Lee, S. (2011). Effects of different dimensions of corporate social responsibility on corporate financial performance in tourism-related industries. *Tourism Management*, 32, 790-804.
- Jenkins, H., & Yakovleva, N. (2006). Corporate Social Responsibility in the mining industry: exploring trends in social and environmental disclosure. *Journal of Cleaner Production*, 14, 271-284.
- Johnson, R., & Greening, D. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *The Academy of Management Journal*, 42, 564-576.
- Karagiorgos, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: And Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies*, 13.
- Karaye, Y. I., Ishak, Z., & Che-Adam, N. (2014). The mediating effect of stakeholder influence capacity on the relationship between CSR and corporate financial performance. *Social and Behavioral Sciences*, 164, 528-534.
- Laksmana, I., & Yang, Y.-W. (2009). Corporate citizenship and earnings attributes. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 25, 40-48.
- Lev, B. (1983). Some economic determinants of time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 31-48.
- Maignan, I., & Ferrell, O. (2004). CSR and marketing: an integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32, 3-19.
- Mosaïd, F. E., & Boutti, R. (2012). Relationship between CSR and Financial Performance in Islamic Banking. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3.
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of CSR toward firm value and profitability. *The Business Review, Cambridge*, 19, 316-322.
- Murniati, S. (2013). Pengaruh pengungkapan CSR terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic and Management*, 10.
- Oeyono, J., Samy, M., & Bampton, R. (2011). An examination of corporate social responsibility and financial performance: A study of the top 50

- Indonesian listed corporations. *Journal of Global Responsibility*, 2, 100-112.
- Orlitzky, M. (2001). Does firm size confound the relationship between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 167-180.
- Pagalung, G. (2006). Kualitas informasi laba: faktor-faktor penentu dan konsekuensi ekonominya. *Disertasi Universitas Gajah Mada*.
- Panayiotou, N., Aravossis, K., & Moschou, P. (2009). A new methodology approach for measuring CSR performance. *Water Air Soil Pollut: Focus*, 9, 129-138.
- Patari, S., Arminem, H., Tupura, A., & Jantunem, A. (2014). Competitive and responsible? The relationship between CSR and financial performance in the energy sector. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 37, 142-154.
- Pava, M., & Krausz, J. (1996). The association between CSR and financial performance: The paradox of social cost. *Journal of Business Ethics*, 15, 321-357.
- Penman, S. H. (2001). On comparing cash flow and accrual accounting models for use in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 18, 681-692.
- Penman, S., & Zhang, X.-J. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77, 237-264.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A framework for understanding CSR programs as a continuum: an exploratory study. *Journal of Business Ethics*, 70, 125-140.
- Purnomo, B., & Ervinah. (2012). Pengaruh tingkat pengungkapan CSR terhadap perubahan harga saham. *Forum Bisnis dan Keuangan*, 1, 477-493.
- Purwanti, T. (2010). Analisis pengaruh volatilitas arus kas, besaran akrual, volatilitas penjualan, leverage, siklus operasi, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan likuiditas terhadap kualitas laba. *Disertasi Universitas Sebelas Maret*.
- Quazi, A., & Richardson, A. (2012). Sources of variation in linking corporate social responsibility and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 8, 242-256.
- Raharjo, A., & Djanuarti, I. (2014). Pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1-10.
- Rahmawati, A., & Achmad, T. (2012). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap financial corporate performance dengan CSR sebagai variabel intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1, 1-15.
- Roberts, P. W. (1999). Product innovation, product-market competition and persistent profitability in the US pharmaceutical industry. *Strategic Management Journal*, 20, 655-670.
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Rusnah, M. (2011). Looking for evidence of the relationship between CSR and CFP in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 3, 165-190.
- Samy, M., Odemilin, E., & Bampton, R. (2010). Corporate Social Responsibility: A strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10, 203-217.
- Utami, I. D., & Rahmawati. (2010). Pengaruh ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan umur perusahaan terhadap CSR pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 21, 297-306.
- Waworuntu, S. R., Wantah, M. D., & Rusmanto, T. (2014). CSR and financial performance analysis: evidence from top ASEAN listed companies. *Social and Behavioral Science*, 493-500.
- Yusoff, H., Mohamad, S. S., & Darus, F. (2013). The influence of CSR disclosure structure on corporate financial performance: evidence from stakeholders' perspectives. *Procedia Economic and Finance*, 7, 213-220.