



PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI, DAN VISIBILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI dalam HUBUNGAN ANTARA CSR dengan REPUTASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016)

Nindya Humanitisri, Imam Ghozali

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the moderation effects of corporate visibility on the direct relationship between CSR with corporate reputation, and to examine the mediation effects of corporate reputation on the direct relationship between CSR with financial corporate performance. Independent variabel in this research is CSR. Mediation variabel in this research is corporate reputation. Moderation variabel in this research is corporate visibility. While the dependent variabel which used in this research is financial corporate performance.

This study uses secondary data from financial statements of companies that listed in Indonesia Stock Exchange and Bloomberg database. Sampling method that used is purposive sampling. The selected samples are manufactur companies from sector 3, 4, and 5 that publish about CSR performance and have entertainment expense or promotion expense on their financial report years 2015-2016 in a row and available in Bloomberg. This study uses Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) analysis method to examine the direct relationship between independent variable, mediation variable, moderation

Result of this study shows that CSR has positive effect on corporate reputation, corporate visibility has not moderation effect on the relationship between CSR and corporate reputation, and CSR has positive effect on the relationship between corporate financial performance by mediation effect of corporate reputation.

Keywords: CSR, corporate reputation, corporate visibility, corporate financial performance.

PENDAHULUAN

Secara umum tujuan utama perusahaan dalam melaksanakan operasi bisnisnya adalah untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi serta meningkatkan kesejahteraan stakeholdersnya. Salah satu cara untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi serta meningkatkan kesejahteraan stakeholders adalah dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan memegang peranan penting dalam perusahaan, karena kinerja keuangan merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan serta mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan. Keefektifan kinerja manajemen dan karyawan dalam mengelola aset perusahaan dapat diketahui melalui analisis kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah praktik CSR serta pengungkapannya. Mengingat bahwa dalam melaksanakan operasi bisnis, selain untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi perusahaan juga harus memberikan manfaat dan memperhatikan kesejahteraan stakeholders, karena stakeholders memegang peranan penting dalam keberlanjutan bisnis suatu perusahaan. Implementasi praktik CSR merupakan salah satu strategi perusahaan untuk memberi manfaat dan menyejahterakan stakeholders.

Aktivitas Corporate Social Responsibility (CSR) semakin menarik perhatian investor, konsumen, pemasok, karyawan, dan pemerintah dalam beberapa tahun belakangan ini. Banyak perusahaan yang melakukan bisnisnya dengan tujuan memaksimalkan profit saja tanpa mempertimbangkan tanggung jawab sosialnya seperti tidak melakukan pengolahan limbah dari bahan baku produksi, pelanggaran terhadap hak-hak konsumen, lalai terhadap keamanan dan

kesehatan karyawan, atau masalah-masalah lain yang menimbulkan dampak yang serius terhadap lingkungan sekitar.

Aktivitas CSR dan risiko reputasional menjadi isu penting bagi perusahaan semenjak kinerja CSR menjadi faktor kunci bagi stakeholders dalam mengambil keputusan untuk memberikan input terhadap perusahaan atau tidak (Du et al, 2010). Secara tipikal, stakeholders akan memberikan dukungan finansial terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja CSR secara lebih baik (Mahoney et al, 2013).

Burke dan Logsdon (1996) juga memperkenalkan konsep strategi CSR, yang dimaksud konsep strategi CSR adalah ketika kegiatan CSR mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan konsep strategi CSR tersebut tujuan dari kegiatan CSR selain untuk memenuhi tanggung jawab terhadap stakeholders juga untuk meningkatkan kompetensi daya saing dan pengembangan bisnis perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Ketidakkonsistenan penelitian terdahulu ditemukan pada penelitian Orlitzky et al (2003), Kang & Liu (2014) yang memperoleh hasil positif mengenai hubungan CSR dengan kinerja keuangan, sedangkan penelitian Wagner et al (2002), Cordeiro & Sarkis (1997) menunjukkan hasil yang negatif, selain itu dalam penelitian Teoh et al (1999), dan McWilliams & Siegel (2000) menemukan tidak adanya hubungan diantara keduanya.

Menurut McWilliams dan Siegel (dalam Park, 2017), perbedaan hasil penelitian atau hasil yang tidak inkonklusif tersebut disebabkan misspesifikasi dari model penelitian. Penelitian-penelitian sebelumnya menghilangkan faktor-faktor eksternal yang bisa memediasi hubungan CSR dengan kinerja keuangan. Hasil positif, negatif, maupun netral yang diperoleh, disebabkan karena pada penelitian-penelitian sebelumnya telah menghilangkan variabel-variabel yang memediasi hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan (Saedi et al., 2015). Menurut Flanagan dan O'Shaughnessy (2005), diantara variabel-variabel yang memediasi hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan, reputasi perusahaan menjadi salah satu variabel yang paling diperhatikan karena reputasi merupakan sumberdaya strategis perusahaan. Kotha, Rindova, dan Rothaermel (dalam Saedi et al., 2015) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi baik memiliki penjualan dan ROA yang lebih tinggi. Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan dapat memberikan nilai positif dan meningkatkan citra perusahaan. Meningkatnya citra perusahaan maka hasil produksi maupun jasa dari perusahaan tersebut akan lebih diterima oleh konsumen atau masyarakat, sehingga dampak jangka panjangnya tentu akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan profitabilitas perusahaan.

Fombrun dan Shanley (1990) menyatakan apabila perusahaan memperhatikan kepentingan sosial seperti donasi amal, mengembangkan produk yang tidak menyebabkan polusi, memberikan kesempatan yang sama terhadap karyawan, membentuk yayasan, serta kegiatan lainnya yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan maka perusahaan tersebut akan memperoleh nama baik atau goodwill dari stakeholdersnya, hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Isu reputasional di negara-negara di Asia sangat diperhatikan, hal itu diperkuat dengan penelitian Lines (dalam Park, 2017) yang menemukan bahwa manajer-manajer di Asia lebih memperhatikan stakeholders utama yaitu pemegang saham dan konsumen, sehingga penting bagi manajer-manajer di Asia untuk meningkatkan manajemen reputasi perusahaannya dan salah satu cara memajemen reputasi perusahaan adalah dengan melaksanakan CSR.

Berkaitan dengan pengaruh CSR terhadap reputasi perusahaan, dimana praktik CSR dapat digunakan untuk membentuk reputasi perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut terpercaya dan jujur, iklan atau advertising perusahaan yang menyediakan informasi mengenai CSR dapat digunakan untuk membentuk dan meningkatkan kualitas reputasi perusahaan. Iklan perusahaan yang berkaitan dengan CSR membuat masyarakat luas lebih menyadari diferensiasi produk berdasarkan atribut-atribut CSR (McWilliams & Siegel, 2002). Iklan perusahaan akan membuat masyarakat lebih mengetahui perusahaan atau dengan kata lain perusahaan tersebut lebih visible. Visibilitas organisasi mempengaruhi persepsi atas organisasi itu sendiri. Perusahaan yang memperoleh kesan positif dari media maka reputasinya akan meningkat (Brammer & Millington, 2005).



Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap reputasi perusahaan, serta pengaruh visibilitas terhadap reputasi perusahaan juga telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Fombrun dan Shanley (1990) menemukan adanya hubungan positif yang lemah diantara CSR dengan reputasi perusahaan, sedangkan hubungan antara visibilitas dengan reputasi perusahaan menunjukkan hasil negatif. Brammer dan Millington (2005) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh visibilitas terhadap reputasi perusahaan, mereka menemukan bahwa visibilitas dapat meningkatkan reputasi perusahaan.

Burke dan Logsdon (1996) membagi lima komponen strategis perusahaan yang berkaitan dengan CSR dan pembentukan nilai perusahaan meliputi centrality, specificity, proactivity, voluntarism, dan visibility. Penelitian Husted dan Allen (2007,2009) menemukan bahwa visibilitas adalah komponen strategis perusahaan yang memiliki pengaruh positif secara konsisten atas pembentukan nilai perusahaan diantara komponen lainnya. Husted dan Allen (2007, 2009) berpendapat bahwa visibilitas berpengaruh terhadap pembentukan nilai perusahaan, konsumen dan stakeholders lainnya dapat memberikan nilai lebih kepada perusahaan ketika mereka mengetahui aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, semakin banyak program CSR yang muncul di media maka perusahaan tersebut akan lebih mendapat perhatian dari masyarakat yang berdampak pada pembentukan nilai perusahaan melalui peningkatan loyalitas konsumen, dan menarik konsumen baru.

Penelitian ini menggunakan variabel visibilitas untuk memoderasi hubungan CSR dengan reputasi perusahaan karena menurut hasil penelitian Husted dan Allen (2007, 2009) visibilitas adalah komponen strategis perusahaan yang menunjukkan hasil positif terhadap pembentukan nilai perusahaan secara konsisten diantara komponen-komponen lainnya. Hal tersebut diperkuat dengan bukti dari pihak manajemen Telefonica yaitu salah satu perusahaan telepon multinasional di Spanyol yang menyatakan bahwa semakin baik visibilitas perusahaan atas program CSR maka akan meningkatkan reputasi perusahaan dan konsumen mau untuk membayar produk serta jasa perusahaan dengan harga yang lebih tinggi.

Adanya visibilitas yang baik maka informasi-informasi mengenai kegiatan perusahaan dapat diketahui dengan mudah oleh stakeholders. Informasi-informasi mengenai perusahaan yang diketahui masyarakat akan menghasilkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan itu sendiri, penilaian masyarakat itulah yang mempengaruhi citra atau reputasi perusahaan. Apabila informasi mengenai kegiatan CSR dapat diketahui dan dapat diperoleh masyarakat secara mudah (visible), maka akan mempermudah penilaian masyarakat terhadap perusahaan tersebut, dengan kata lain visibilitas kegiatan CSR suatu perusahaan akan mempengaruhi citra atau reputasi perusahaan tersebut.

Di Indonesia sendiri, isu mengenai CSR masih menjadi sorotan utama bagi perusahaan-perusahaan dan masyarakat Indonesia. Hal itu disebabkan karena rendahnya kualitas dan kuantitas pengungkapan CSR serta masih rendahnya praktik CSR di Indonesia, sedangkan di Indonesia sendiri sudah ada peraturan yang mewajibkan perusahaan manufaktur untuk melaksanakan dan mengungkapkan praktik CSR yaitu UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Berkaitan dengan isu reputasional, menurut studi Indonesia Flair yang dilakukan oleh IPSOS Indonesia yaitu sebuah lembaga survei pemasaran yang berpusat di Perancis, citra positif Indonesia kurang menonjol di kancas regional maupun dunia. Berdasarkan hal tersebut isu reputasi di Indonesia masih belum terlalu di perhatikan apabila dibandingkan dengan isu reputasional pada penelitian terdahulu yang mengacu pada perusahaan-perusahaan di Korea, sebagaimana diketahui bahwa beberapa perusahaan Korea telah merajai industri dunia contohnya Samsung (industri telepon genggam), Laneige (industri kosmetik) dan Hyundai (industri otomotif).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Stakeholders

Teori stakeholders menyatakan bahwa bisnis perusahaan tidak hanya berfokus pada profitabilitas saja, namun juga harus memperhatikan kepentingan dan memberikan manfaat kepada stakeholdersnya. Perusahaan akan melakukan pengungkapan informasi secara sukarela mengenai aktivitas sosial dan lingkungannya untuk memenuhi ekspektasi dan kepentingan stakeholdersnya. Pengungkapan informasi CSR menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperbaiki reputasinya dan mendapatkan perhatian dari masyarakat. Praktik serta pengungkapan CSR diharapkan dapat

mengakomodasi kepentingan stakeholders serta membantu perusahaan untuk memperoleh dukungan dari stakeholder dalam melaksanakan aktivitas perusahaan yang bertujuan untuk mencapai target laba. Selain itu, praktik dan pengungkapan CSR tentu dapat memberi kesan positif bagi masyarakat. Dukungan dan kesan positif dari stakeholders dan masyarakat akan meningkatkan reputasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki reputasi baik tentu akan menarik investor untuk berinvestasi serta produk-produk perusahaan akan lebih diterima oleh masyarakat yang akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham dan penjualan perusahaan tersebut.

Teori Agensi

Teori agensi menggambarkan perusahaan adalah tempat bertemunya pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agent) sehingga menimbulkan hubungan kerja diantara keduanya. Hubungan antara prinsipal dengan agen memungkinkan munculnya kondisi asimetris informasi, karena agen berada pada posisi yang memungkinkan untuk mengetahui informasi lebih banyak mengenai perusahaan dibanding principal. Konflik keagenan muncul ketika keduanya memiliki kepentingan yang berbeda dan berusaha untuk memaksimalkan pendapatan masing-masing. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan cara pemberian insentif yang tepat bagi agent serta pengawasan yang dilakukan oleh principal terhadap kinerja agent, dimana hal-hal tersebut tentu menimbulkan biaya keagenan bagi principal. Cheng et al (dalam Liu, 2016) menyatakan bahwa praktik CSR dapat menyelaraskan kepentingan dari berbagai pihak, mengurangi asimetri informasi, dan mengurangi biaya agensi. Menurut Rokhlinasari (2016), Corporate Invorenmental Disclosure sebagai bentuk tindakan CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban manajer sebagai agen untuk memenuhi keinginan prinsipal, dimana praktik CSR dan pengungkapannya dapat mengalihkan perhatian prinsipal (pemegang saham) dari pengawasan isu manajemen laba dan isu-isu lainnya, karena dengan praktik dan pengungkapan CSR akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham atas transparansi informasi. Perusahaan yang biaya keagenannya rendah cenderung akan mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen dalam rangka meningkatkan reputasi perusahaan (Rokhlinasari, 2016).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk pertanggung jawaban sosial perusahaan terhadap stakeholders, masyarakat, dan lingkungan sekitarnya. CSR adalah suatu mekanisme dalam perusahaan, dimana perusahaan mengintegrasikan aspek sosial lingkungan dalam aktivitas bisnis serta interaksinya dengan stakeholders. Peneliti menggunakan indikator CSR yang diusulkan Sembiring (2005) dimana indikator itu mengacu pada Hackston dan Milne (1996). Penilaian indikator-indikator CSR ini menggunakan variabel dummy, yaitu dengan cara memberikan kode dummy yang dinyatakan dalam angka 1 dan 0 untuk setiap indikator. Setiap indikator yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan diberi nilai 1, sedangkan untuk setiap indikator yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan maka diberi nilai 0.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan meliputi aspek penghimpunan dan penyaluran dana dalam periode tertentu dengan indikator pengukuran berupa kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Keefektifan kinerja manajemen dan karyawan dalam mengelola aset perusahaan dapat diketahui melalui analisis kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam periode tertentu. Indikator pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah *Return on Aset* (ROA). Angka ROA suatu perusahaan menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan dapat didefinisikan sebagai citra perusahaan di mata masyarakat umum. Reputasi perusahaan mempunyai peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan persepsi konsumen terhadap kualitas produk perusahaan, serta meningkatkan moral karyawan dan produktivitas (Brammer & Millington, 2005). Proxy yang digunakan sebagai alat ukur reputasi perusahaan adalah daftar perusahaan manufaktur di Indonesia yang memperoleh *corporate image award* (*Indonesia's Most Admired Companies*) tahun 2015-2016. Daftar perusahaan yang memperoleh *corporate image award* ini diperoleh melalui website [imacaward \(www.imacaward.com\)](http://www.imacaward.com). Variabel dummy digunakan untuk menilai reputasi perusahaan pada penelitian ini. Perusahaan manufaktur yang memperoleh corporate image award pada tahun 2015-

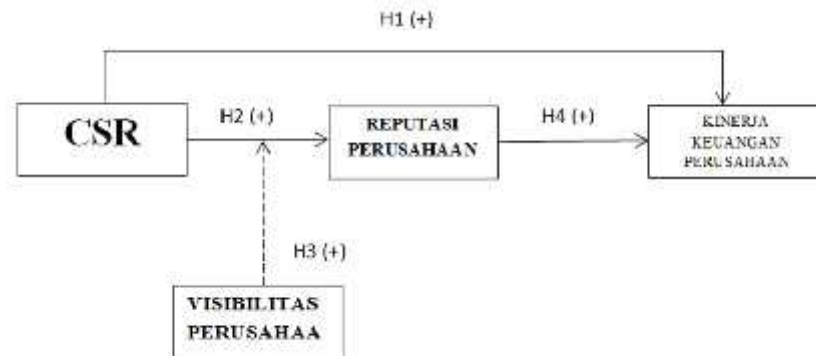
2016 diberi nilai 1, perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh corporate image award pada tahun 2015-2016 diberi nilai 0.

Visibilitas

Kata visibilitas sendiri memiliki makna “terlihat”. Berkaitan dengan perusahaan, visibilitas perusahaan dapat dikatakan sebagai keterbukaan informasi perusahaan agar perusahaan tersebut diketahui oleh masyarakat luas. Burke dan Logsdon (1996) mendefinisikan visibilitas sebagai kemudahan untuk mengetahui informasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pengakuan dari *stakeholders* internal maupun eksternal.

Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa dalam menjalankan operasi bisnis, perusahaan tidak boleh hanya mementingkan kepentingan pribadinya saja (profitabilitas) tapi juga harus mementingkan serta memberi manfaat kepada *stakeholdersnya*. Salah satu cara untuk memberikan manfaat terhadap *stakeholders* dapat dilakukan dengan pelaksanaan kegiatan sosial atau CSR. Pengungkapan CSR perusahaan bertujuan untuk memberi sebanyak mungkin informasi positif mengenai perusahaan kepada *stakeholders* dan masyarakat. Semakin banyak informasi positif yang diperoleh *stakeholders* dan masyarakat, maka kepercayaan mengenai produk dan aktivitas perusahaan juga akan meningkat di mata *stakeholders*. Meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap produk-produk perusahaan akan meningkatkan penjualan yang berdampak pada peningkatan laba dan kinerja perusahaan. Saedi et al (2015) menyatakan dalam penelitiannya bahwa ketika konsumen dihadapkan pada kesamaan kualitas produk dan harga dari perusahaan yang berbeda, konsumen akan lebih memilih produk dari perusahaan yang berkontribusi pada praktik manajemen lingkungan. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H 1. CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap Reputasi Perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap reputasi perusahaan tercermin dalam teori *stakeholders*. CSR dan pengungkapannya merupakan salah satu cara perusahaan untuk memenuhi ekspektasi, memperoleh perhatian, dukungan, serta kesan positif dari *stakeholders* dan masyarakat. Dukungan dan kesan dari *stakeholders* serta masyarakat sangat berpengaruh bagi kelangsungan bisnis dan reputasi perusahaan. Fombrun dan Shanley (1990) menyatakan apabila perusahaan memperhatikan kepentingan sosial seperti donasi amal, mengembangkan produk yang tidak menyebabkan polusi, memberikan kesempatan yang sama terhadap karyawan, membentuk yayasan, serta kegiatan lainnya yang berkaitan dengan sosial lingkungan maka perusahaan tersebut akan memperoleh nama baik atau *goodwill* dari *stakeholdersnya*.

Praktik dan pengungkapan CSR perusahaan merupakan salah satu informasi positif yang akan mempengaruhi dukungan *stakeholders* terhadap perusahaan. Apabila suatu perusahaan memperoleh dukungan dan kesan positif dari *stakeholders* tentu reputasi perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Semakin banyak praktik CSR yang dilakukan perusahaan maka reputasi perusahaan tersebut akan semakin meningkat. McWilliams et al., (dalam Park , 2017) menyatakan

bahwa CSR dapat dilihat sebagai bentuk pembangunan dan pemeliharaan reputasi perusahaan. Selain itu Jones (dalam Park, 2017) juga berpendapat bahwa CSR dapat digunakan sebagai manajemen *stakeholders*

Berdasarkan penjabaran di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H 2. CSR berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

Pengaruh Visibilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara CSR dengan Reputasi Perusahaan.

Praktik dan pengungkapan CSR adalah salah satu bentuk pembangunan reputasi perusahaan, serta pemenuhan kepentingan *stakeholders*. Iklan atau *advertising* perusahaan yang menyediakan informasi mengenai CSR dapat digunakan untuk membentuk dan meningkatkan kualitas reputasi perusahaan. Iklan perusahaan yang berkaitan dengan CSR membuat masyarakat luas lebih menyadari diferensiasi produk berdasarkan atribut-atribut CSR (MC.Williams & Siegel, 2002). Iklan perusahaan akan membuat masyarakat lebih mengetahui perusahaan atau dengan kata lain perusahaan tersebut lebih *visible*. Apabila informasi mengenai praktik CSR dapat diketahui dan diperoleh secara mudah (*visible*), maka akan mempermudah *stakeholders* dalam menilai perusahaan tersebut. Kesan dan penilaian yang diberikan *stakeholders* tentu akan mempengaruhi reputasi perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Husted dan Allen (2009), mereka menemukan dari komponen-komponen strategis perusahaan, visibilitas lah yang menunjukkan pengaruh positif secara konsisten terhadap pembentukan nilai perusahaan.

Menurut Liu et al (2016) CSR dapat mereduksi konflik agensi, praktik CSR dapat mengurangi asimetri informasi antara prinsipal dengan agen sehingga dapat mereduksi biaya agensi. Menurut Rokhlinasari (2016), *Corporate Invorenmental Disclosure* sebagai bentuk tindakan CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban manajer sebagai agen untuk memenuhi keinginan prinsipal karena dengan praktik dan pengungkapan CSR akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham atas transparansi informasi perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengurangi biaya agensi, maka dana yang dikeluarkan untuk biaya agensi tersebut dapat dialokasikan untuk keperluan manajemen yang lainnya dalam rangka pembangunan reputasi perusahaan (Rokhlinasari, 2016).

Berdasarkan teori di atas, hipotesis yang diusulkan adalah sebagai berikut:

H 3. Visibilitas memoderasi hubungan positif CSR dengan reputasi perusahaan.

Pengaruh Reputasi Perusahaan sebagai Variabel Mediasi dalam Hubungan Positif antara CSR dengan Kinerja Keuangan.

Aktivitas CSR yang dilaksanakan perusahaan dapat menarik perhatian dan dukungan *stakeholders* terhadap perusahaan, dukungan *stakeholders* tersebut berpengaruh terhadap kelanjutan bisnis perusahaan. Apabila *stakeholders* dan masyarakat telah memberikan kepercayaannya terhadap suatu perusahaan tentu reputasi perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan yang menyebabkan aktivitas dan produk-produk perusahaan lebih diterima oleh masyarakat, sehingga penjualan perusahaan meningkat. Meningkatnya penjualan produk akan meningkatkan laba perusahaan, dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan juga meningkat.

Fombrun dan Shanley (1990) menyatakan apabila perusahaan memperhatikan kepentingan sosial seperti donasi amal, mengembangkan produk yang tidak menyebabkan polusi, memberikan kesempatan yang sama terhadap karyawan, membentuk yayasan, serta kegiatan lainnya yang berkaitan dengan sosial lingkungan maka perusahaan tersebut akan memperoleh nama baik atau goodwill dari *stakeholders*nya, hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Reputasi perusahaan yang baik tentu akan memberikan timbal balik yang baik juga untuk perusahaan di masa mendatang, karena dengan reputasi yang baik maka *stakeholders* akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan serta produk perusahaan tersebut, mendorong konsumen untuk lebih memilih menggunakan produk atau jasa perusahaan, mempengaruhi rekrutment karyawan karena karyawan akan lebih tertarik pada perusahaan yang bereputasi baik, serta mendapat peliputan dari media massa, dimana hal-hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas perusahaan dimasa mendatang. Saedi et al., (2015) dan Surroca et al., (2010) (dalam Park, 2017) berpendapat

bahwa reputasi perusahaan memiliki peranan yang signifikan dalam CSR karena reputasi merupakan elemen kunci yang menghubungkan CSR dengan kinerja keuangan.

Keberlanjutan dan kemampuan bertahan suatu bisnis perusahaan tergantung pada masing-masing kelompok stakeholder nya, salah satu cara untuk memajemen stakeholders adalah dengan pembangunan citra positif. Berdasarkan hal tersebut, reputasi perusahaan merupakan salah satu proxy yang paling tepat untuk dijadikan sebagai variabel mediasi dari sumberdaya tidak berwujud. Menurut Flanagan dan O’Shaughnessy (2005), reputasi dapat menjadi sumberdaya paling strategis bagi perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diusulkan adalah sebagai berikut:

H 4. Reputasi perusahaan memediasi hubungan positif antara CSR dengan kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2015-2016. Kriteria sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur sektor 3 , 4, dan 5 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2016.
2. .Perusahaan manufaktur sector 3, 4, dan 5 yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap serta memiliki biaya iklan atau biaya promosi selama periode tahun 2015-2016.
3. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan tahunannya pada periode tahun 2015-2016, termasuk pengungkapan tanggung jawab sosial nya.

Berikut pada tabel 1 adalah variabel dalam penelitian:

Tabel 1
Variabel Penelitian

Jenis variabel	Variabel	Indikator Pengukuran
Vaiabel Dependen	Kinerja Keuangan	ROA= $\frac{EAT (Earning After Tax)}{Total Asetts}$
Variabel Independen	CSR	Indeks CSR = $\frac{V}{78}$
Variabel Mediasi	Reputasi Perusahaan	Daftar perusahaan manufaktur di Indonesia yang memperoleh corporate image award (Indonesia’s Most Admired Companies) tahun 2015-2016.
Variabel Moderasi	Visibilitas	Intensitas iklan= $\frac{Beban Iklan}{Penjualan}$

Penelitian ini menggunakan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) untuk menganalisis data. Pendekatan PLS tidak mensyaratkan data harus terdistribusi secara normal, dapat digunakan untuk semua jenis skala pengukuran (interval, nominal, ordinal, dan rasio), serta aplikatif pada sampel berjumlah kecil.

Analisis PLS-SEM terdiri dari dua sub model. Dua sub model tersebut ialah model pengukuran (outer model) dan model structural (inner model). Model pengukuran atau outer model menunjukkan bagaimana observed variabel (indikator atau variabel yang menjelaskan variabel laten) membentuk variabel laten untuk diukur. Tujuan dari pengukuran outer model ini adalah untuk menguji reliabilitas dan validitas indikator yang membentuk struktur. Sedangkan pengukuran struktural atau inner model digunakan untuk mengukur kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk. Tujuan dari pengukuran inner model adalah untuk mengetahui pengaruh antar variabel atau konstruk dalam model.

Persamaan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$FP \eta = \beta_0 + \beta_1 CSR \xi_1 +$$

$$Rep \eta = \beta_0 + \beta_1 CSR \xi + \beta_2 Vis \mu + \beta_3 CSR \xi * Vis \mu +$$

$$FP_1 \eta = \beta_0 + \beta_1 CSR \xi_1 + \beta_2 Rep \xi_2 + 2$$

Keterangan:

- FP η = Kinerja keuangan perusahaan
- Rep = Reputasi perusahaan

- β_0 = Konstanta
- β_1 CSR ξ_1 = Corporate Social Responsibility
- β_2 Vis μ = Visibilitas perusahaan
- 2Rep 2 = Reputasi perusahaan
- = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif Penelitian

	N	Minimum	Maksimum	Mean	STDEV
CSR	184	7	48	26,082	8,985
Reputasi	184	0	1	0,402	0,492
Visibilitas	184	0	18,949	0,142	1,397
Kinerja Keuangan	184	-16,792	41,504	5,071	8,555

Keterangan : N = total jumlah sampel penelitian selama 2 tahun periode 2015-2016 (92 sampel x 2 tahun) .

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai mean dari CSR adalah 26,082 , nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean yaitu sebesar 8,985. Nilai mean melebihi nilai standar deviasi menggambarkan representasi data yang baik dalam penelitian. Nilai maksimum CSR sebesar 48 dan nilai minimumnya sebesar 7 menggambarkan fluktuasi data yang cukup tinggi.

Nilai mean dari reputasi perusahaan adalah 0,402 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,492. Standar deviasi lebih tinggi daripada mean menunjukkan penyebaran data yang tinggi atau heterogenitas yang tinggi dalam suatu kelompok data (data bervariasi). Nilai maksimum reputasi perusahaan adalah 1 dan nilai minimumnya adalah 0 menggambarkan fluktuasi data yang tidak tinggi.

Nilai mean dari visibilitas perusahaan adalah sebesar 0,142 dengan nilai standar deviasi 1,397. Nilai standar deviasi melebihi nilai mean menunjukkan penyebaran data yang tinggi atau heterogenitas yang tinggi dalam suatu kelompok data (data bervariasi). Nilai maksimum visibilitas perusahaan adalah 18,949 dan nilai minimumnya adalah 0 menggambarkan fluktuasi data yang tinggi.

Nilai mean dari kinerja keuangan perusahaan adalah sebesar 5,071 dengan nilai standar deviasi 8,555. Nilai standar deviasi lebih tinggi daripada mean menggambarkan penyebaran data yang tinggi atau heterogenitas yang tinggi dalam suatu kelompok data (data bervariasi). Nilai maksimum kinerja keuangan perusahaan adalah 41,504 dan nilai minimumnya adalah -16,792 menggambarkan fluktuasi data yang sangat tinggi.

Model Pengukuran (Outer Model)

Outer model dengan konstruk formatif dapat diukur menggunakan dua kriteria yaitu *indicator reliability* dengan melihat signifikansi weight dan *collinerity* dengan melihat nilai VIF.

Untuk menilai *indicator reliability* dapat dilihat melalui signifikansi weight (P-value) yang dihasilkan. Apabila nilai weight signifikan, maka variabel indikator tersebut memenuhi kriteria *indicator reliability*. Signifikansi P-value untuk tingkat kepercayaan 5% adalah P-Value < 0,05.

Tabel 3 P-value

	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
CSR					
FP	<0.001		0.022		
REP	<0.001				0.136
VIS					
VIS*CSR					

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Keterangan:

- CSR : Corporate Social Responsibility
- FP : Kinerja Keuangan
- Rep : Reputasi Perusahaan
- Vis : Visibilitas Perusahaan

Berdasarkan hasil P-value di atas, terlihat semua indikator mempunyai P-value < 0.05, kecuali untuk interaksi moderasi visibilitas dalam hubungan CSR dengan kinerja keuangan memiliki P-Value > 0.05 yang berarti tidak signifikan. Kesimpulan yang bisa diambil adalah bahwa semua indikator yang membentuk konstruk laten (variabel) dalam model penelitian ini memiliki realibilitas atau dapat menjelaskan konstruk laten, kecuali indikator visibilitas

Gambar 2. Indicator Loadings and Cross Loadings

	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR	Type (as defined)	SE	P value
CSR	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	Formative	0.050	<0.001
vis	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	Formative	0.050	<0.001
rep	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	Formative	0.050	<0.001
vis	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	Formative	0.050	<0.001
vis*CSR	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	Reflective	0.050	<0.001

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Berdasarkan gambar di atas faktor loading yang dihasilkan semua indikator adalah 1 yang berarti memenuhi kriteria *indicator* realibility. Signifikansi weight untuk interaksi moderasi ini tetap diterima walaupun P-value tidak signifikan (>0.05) namun nilai outer loadingnya juga tinggi (>0.5) yaitu sebesar 1.

VIF (*Variance Inflation Factor*) merupakan indikator pengukuran *collinerity*, *cut off* untuk nilai VIF adalah < 5.

Tabel 4 Nilai Block Variance Inflation Factors

	CSR	Reputasi	FP	Vis	Vis*CSR
CSR					
Reputasi	1.011				1.011
FP	1.106	1.106			
Vis					
Vis*CSR					

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Berdasarkan tabel di atas, terlihat semua angka *Block Variance Inflation Factors* < 5, hal itu menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah *collinearity* dalam model.

Model Struktural (*inner model*)

Pengukuran berikutnya adalah evaluasi model struktural, meliputi uji R^2 , Q^2 , dan *fit model*.

Tabel 5 Hasil Uji R-squared dan Q-squared Data Penelitian

	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
R-squared		0.125	0.103		
Q-squared		0.129	0.113		

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Berdasarkan output di atas diperoleh nilai R-squared kinerja keuangan (FP) sebesar 0.125 , hal itu berarti bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan (FP) dimediasi reputasi (REP) dan dimoderasi oleh visibilitas (VIS) adalah sebesar 12,5% , sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Nilai R-squared reputasi (REP) sebesar 0.103 memiliki arti bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap reputasi (REP) sebesar 10,3%. Nilai R-squared output di atas adalah $\leq 0,25$, hal itu menunjukkan bahwa model masuk dalam kategori lemah. Nilai Q-squared yang dihasilkan oleh variabel kinerja keuangan (FP) sebesar 0.129 dan variabel reputasi (REP) sebesar 0.113 yang berarti model memiliki predictive relevance karena nilai Q-squared > 0.

Selanjutnya adalah pengukuran *fit model* yang dapat dilihat dari nilai *average path coefficient* (APC), *average R-squared* (ARS), *average adjusted R-squared* (AARS), dan *average block variance inflation* (AVIF).

Tabel 6 Model Fit and Quality Indices

<i>Average path coefficient</i> (APC)	=0.202, P=0.001
<i>Average R-squared</i> (ARS)	=0.114, P=0.029
<i>Average adjusted R-squared</i> (AARS)	= 0.105, P= 0.037

Average block VIF (AVIF)	=1.058, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3
--------------------------	---

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Berdasarkan output di atas, dapat dilihat nilai APC 0.202 dengan P-value = 0.001, nilai ARS 0.114 dengan P-value = 0.029, dan nilai AARS 0.105 dengan P-value sebesar 0.037. Semua nilai P-value dari APC, ARS, dan AARS ≤ 0.05 , hal itu menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah cocok atau memiliki kecocokan model yang baik. Begitu juga dengan nilai AVIF sebesar 1.058, hal itu menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas dalam model karena kriteria nilai AVIF adalah ≤ 3.3 .

Pengujian selanjutnya adalah signifikansi yang dilihat dari path value dan P-value.

Gambar 3 Nilai Path Coefficients dan P-Values

Path coefficients					
	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
CSR					
FP	0.281		0.145		
REP	0.303				0.080
VIS					
VIS*CSR					

P values					
	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
CSR					
FP	<0.001		0.029		
REP	<0.001				0.037
VIS					
VIS*CSR					

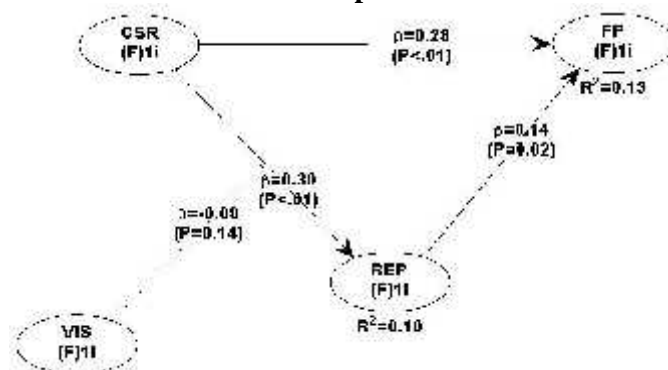
Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Hasil output di atas membuktikan bahwa variabel CSR berpengaruh langsung dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (FP), serta reputasi (REP). P-value masing-masing variabel < 0.001 , nilai path koefisiennya sebesar 0.281 dan 0.303. Selanjutnya interaksi antara variabel moderasi visibilitas (VIS) dan CSR tidak berpengaruh terhadap variabel reputasi (REP) karena angka P-valuenya 0.136 dan nilai path -0.080, hal ini memiliki arti bahwa visibilitas tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan antara CSR dengan reputasi perusahaan.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dinyatakan diterima atau ditolak dapat dilihat melalui nilai path koefisien dan P-value untuk melihat tingkat signifikansinya. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (P-value ≤ 0.05). Berikut ini adalah gambar output penelitian dari pengolahan data:

Gambar 4 Output Penelitian



Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Tabel 7 Path Coefficients

	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
CSR					
FP	0.281		0.145		
REP	0.303				-0.080
VIS*CSR					

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Tabel 8 P-Value

	CSR	FP	REP	VIS	VIS*CSR
CSR					
FP	< 0.001		0.022		
REP	< 0.001				0.136
VIS*CSR					

Sumber: output olah data dengan WarpPLS 5, 2018

Keterangan: CSR : Corporate Social Responsibility
FP : Kinerja Keuangan
Rep : Reputasi Perusahaan
Vis : Visibilitas Perusahaan

Berikut ini merupakan uraian pengujian hipotesis:

1. H1 : CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil output pengujian hipotesis di atas dapat dilihat bahwa hubungan langsung antara CSR dengan kinerja keuangan memiliki P-Value ≤ 0.01 , signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah P-Value ≤ 0.05 , sehingga disimpulkan bahwa H1 diterima. Nilai path coefficients (β) sebesar 0.281, hal itu menunjukkan apabila CSR meningkat sebesar satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0.281, begitu pun sebaliknya apabila CSR menurun sebesar satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 0.281. Nilai R^2 sebesar 0.13 menunjukkan *effect size* sebesar 0.13, hal itu menunjukkan bahwa CSR mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sebesar 13% , dan sisanya sebesar 87% dipengaruhi oleh variabel lain.

2. H2 : CSR berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

Berdasarkan hasil output pengujian hipotesis di atas dapat dilihat bahwa hubungan langsung antara CSR dengan reputasi perusahaan memiliki P-Value ≤ 0.01 , signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah P-Value ≤ 0.05 , sehingga disimpulkan bahwa H2 diterima. Nilai path coefficients (β) sebesar 0.303, hal itu menunjukkan apabila CSR meningkat sebesar satu satuan maka reputasi perusahaan akan meningkat sebesar 0.303, begitu pun sebaliknya apabila CSR menurun sebesar satu satuan maka reputasi perusahaan akan menurun sebesar 0.303. Nilai R^2 sebesar 0.10 menunjukkan *effect size* sebesar 0.10, hal itu menunjukkan bahwa CSR mempengaruhi reputasi perusahaan sebesar 10% , dan sisanya sebesar 90% dipengaruhi oleh variabel lain.

3. H3 : Visibilitas memoderasi hubungan positif antara CSR dengan reputasi perusahaan.

Selanjutnya interaksi antara variabel moderasi visibilitas (VIS) dan CSR tidak berpengaruh terhadap variabel reputasi (REP) dengan nilai P-value 0.136 dan nilai path coefficient sebesar -0.080. Nilai path coefficient yang menunjukkan hasil negatif memiliki arti bahwa visibilitas tidak bisa menjadi moderator dalam hubungan antara CSR dengan reputasi perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak sehingga visibilitas tidak memoderasi hubungan antara CSR dengan reputasi perusahaan.

4. H4 : Reputasi perusahaan memediasi hubungan positif antara CSR dengan kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil output pengujian hipotesis di atas dapat dilihat bahwa hubungan tidak langsung antara CSR dengan kinerja keuangan dengan variabel mediasi reputasi memiliki P-Value 0.02, signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah P-Value ≤ 0.05 , sehingga disimpulkan bahwa H4 diterima. Nilai path coefficients (β) sebesar 0.145, hal itu menunjukkan apabila terjadi peningkatan nilai CSR yang dimediasi reputasi perusahaan sebesar satu satuan maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.145, begitu pun sebaliknya apabila nilai CSR yang dimediasi reputasi perusahaan menurun sebesar satu satuan maka reputasi perusahaan akan menurun sebesar 0.145.

KESIMPULAN**Kesimpulan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dan dibahas pada bab empat, hasil pengujian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima yaitu *CSR* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima yaitu *CSR* berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.
3. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak yaitu visibilitas tidak memoderasi hubungan positif antara *CSR* dengan reputasi perusahaan.
4. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima yaitu reputasi perusahaan memediasi hubungan positif antara *CSR* dengan kinerja keuangan.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian tersebut meliputi:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sektor 3, 4, dan 5 saja yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
2. Beberapa perusahaan tidak mengungkapkan aktivitas *CSR* nya dalam laporan tahunan karena tidak melakukan tindakan *CSR*, sehingga perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sangatlah sedikit.
3. Beberapa perusahaan yang tidak memiliki beban promosi atau beban iklan dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2016 secara berturut-turut dihilangkan dari sampel penelitian, sehingga cakupan penelitian kurang luas.
4. Variabel penelitian terdiri dari variabel independen yaitu *CSR*, variabel mediasi yaitu reputasi perusahaan yang diukur dengan perolehan *corporate image award* tahun 2015-2016, variabel moderasi yaitu visibilitas yang diukur dengan intensitas iklan, dan variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Saran

Saran yang diajukan peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan cakupan data yang lebih luas bagi penelitian selanjutnya meliputi periode waktu yang lebih lama atau cakupan jumlah sampel yang lebih besar, karena dampak dari kegiatan *CSR* terhadap kinerja keuangan tidak dapat terlihat dalam waktu yang cepat.
2. Mempertimbangkan untuk menambah atau mengganti variabel maupun indikator pengukuran variabel yang digunakan sebagai variabel moderasi maupun mediasi dalam pengujian hubungan *CSR* dengan kinerja keuangan.

REFERENSI

- Aguinis, H. & Glavas, A., 2012. Ehat We Know and Don't Know about Corporate Social Responsibility A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, pp. 932-968.
- Alfini Maryanti Liu, I. Z. F., 2016. Peran Agency Cost Reduction Dalam Memediasi Hubungan Antara Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. *Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Volume 18 , pp. 141-156.
- Barnett, M. L., Jermier, J. M. & Lafferty, B. A., 2006. Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review*, pp. 26-38.
- Bowen, F. E., 2000. Environmental Visibility: a Trigger of Green Organizational Response?. *Journal of Business Strategy and the Environment*, pp. 92-107.
- Brammer, S. & Millington, A., 2005. Corporate Reputation and Philanthropy: An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, pp. 29-44.
- Burke & Logsdon, 1996. How Corporate Social Responsibility Pays Off?. *Long Range Planning*, pp. 495-502.
- Flanagan & O'Shaughnessy, 2005. The Effect of Layoffs on Firm Reputation. *Journal of Management*, pp. 445-463.
- Fombrun, C. & Shanley, M., 1990. What's in a Name? Reputation Bulding and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, p. 233.
- Gantino, R., 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, pp. 18-31.



- Husted, B. & Allen, D., 2007. Strategic Corporate Social Responsibility and Value Creation among Large Firms: Lesson from the Spanish Experience. *Long Range Planning*, pp. 594-610.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360.
- Kabir, R. & Thai, H. M., 2017. Does Corporate Governance Shape the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance?. *Social Responsibility Journal*, pp. 390-406.
- Latan, H. & Ghozali, I., 2017. *Partial Least Squares : Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Lee, S., 2014. Corporate Social Responsibility: A Stakeholders and Process Approach. *Journal of Economy, Management and Social Science*, pp. 663-669.
- Lindawati, A. & Puspita, M., 2015. Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholders dan Legitimacy GAP dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, pp. 1-174.
- Luthfi, M., 2013. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*.
- McWilliams, A. & Siegel, D., 2000. Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Mis-Spesification?. *Strategic Management Journal*, pp. 603-609.
- Muizudin, 2015. Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Menguji Kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Volume 4, pp. 1-18.
- Park, S., 2017. Corporate Social Responsibility, Visibility, Reputation and Financial Performance: Empirical Analysis on The Moderating and Mediating Variables from Korea. *Social Responsibility Journal*, pp. 856-871.
- Rachmadi, B. P. & Fitria, A., 2014. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Reiner, D., 2017. *Pengertian Kinerja Keuangan Menurut Para Ahli*. [Online] Available at: <http://www.spengetahuan.com/2017/08/pengertian-kinerja-keuangan-menurut-para-ahli-tujuan-pengukuran-dan-penilaian-analisis.html> [Accessed 7 11 2017].
- Ren, S., Li, D., Xin, L. & Chen, X., 2016. Corporate Social Responsibility, Media Attention and Firm Value: Empirical Research on Chinese Manufacturing. *Quality and Quantity*, pp. 1563-1577.
- Rokhlinsari, S., 2016. Teori-Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, pp. 1-11.
- Saedi, S. P. et al., 2015. How does Corporate Social Responsibility Contribute to Firm Financial Performance? The Mediating Role of Competitive Advantage, Reputation, and Customer Satisfaction. *Journal of Business Research*, pp. 341-350.
- Yusdantar, K, I, & Rahanantha, B, G, 2015. Pengaruh CSR Terhadap Reputasi Perusahaan yang Dimediasi oleh Kepuasan pelanggan. *Jurnal Manajemen UNUD*, vol. 4 no. 4, pp 813-829.