

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* LINGKUNGAN DAN SOSIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN TATA KELOLA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Seluruh Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2016)**

**Kevin Dio Putrawieka  
Imam Ghozali<sup>1</sup>**

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

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the mediating effects of the CSR governance performance in influencing the direct relationship between CSR environmentally-oriented performance and CSR socially-oriented performance toward corporate financial performance. The independent variables in this research are CSR environmentally-oriented performance and CSR socially-oriented performance. Mediation variable in this research is CSR governance performance. While the dependent variable used in this study is corporate financial performance.*

*This study uses secondary data from financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Bloomberg database. The selected samples collected from all companies that publish its financial statements and present data on ESG CSR performance which consists of environmental, social, and governance reporting in 2013-2016 respectively and available in Bloomberg. This study uses multiple regression analysis, path analysis, and Sobel test to examine the relationship between independent variable, mediation variables, and dependent variable.*

*The results showed that CSR environmentally-oriented performance and CSR socially-oriented performance has a positive effect on the corporate financial performance. Furthermore, the mediation variable, CSR governance performance mediate the positive relationship between both variables independent and corporate financial performance.*

*Keywords: CSR governance, environmentally CSR, socially CSR, corporate financial performance*

**PENDAHULUAN**

CSR merupakan salah satu bentuk upaya perusahaan dalam meningkatkan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komunitas, dan masyarakat. Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM) dan konsumen telah meminta cara yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan perusahaan dalam berbisnis. Literatur terbaru kurang meyakinkan sehubungan dengan pertanyaan apakah kinerja tanggung jawab sosial perusahaan (corporate social responsibility / CSR) dapat diterjemahkan dalam kinerja keuangan perusahaan secara positif (Corporate Financial Performance / CFP).

Kinerja keuangan akan memberikan penjelasan mengenai pengaruh mendasar dalam mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami perkembangan dalam menjalankan bisnisnya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA). Return on Assets (ROA) adalah pengukuran fundamental mengenai keuntungan perusahaan, merefleksikan bagaimana secara efektif dan efisien asset perusahaan digunakan (Jones, 2009). Maka, ROA yang besar akan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dan dapat dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran operasional berbeda. (Kimmel et al, 2013).

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

CSR merupakan salah satu komitmen yang dilakukan oleh perusahaan dalam meningkatkan citra dan nama perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, melalui peran yang diberikan perusahaan terhadap lingkungan dan kehidupan masyarakat pada umumnya, yang akan memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Walaupun terdapat banyaknya literatur empiris yang menjelaskan hubungan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan, hal tersebut masih tidak meyakinkan hingga saat ini. Hubungan antara kinerja CSR dan kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu fenomena yang paling membingungkan terkait penelitian terhadap organisasi dan lingkungan alam (Endrika *et al.*, 2014). Waddock dan Graves (1997) mengemukakan bahwa pengukuran CSR terbukti cukup sulit mengingat hal tersebut memiliki konsep multidimensi yang mencakup seluruh area yang berbeda.

Beberapa studi melaporkan hubungan positif, negatif, maupun netral terhadap hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan (Fernández-FeijóoSouto, 2009). Reverte et al (2016) menjelaskan hubungan dan bukti dokumen bahwa praktik CSR memiliki keterkaitan positif untuk hasil dari perusahaan finansial maupun non finansial. Gantino (2016) melakukan penelitian CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan dimana CSR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian lain juga menyebutkan mengenai pengaruh negatif. Brammer et al (2006) meneliti efek CSR pada nilai saham dengan mengadopsi pemisahan pengukuran CSR dan menyimpulkan efek negatif yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik. Crisostomo (2010) juga melakukan penelitian serupa, yaitu pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan di negara Brazil. Hasil penelitian menyebutkan bahwa hasil dari hubungan CSR dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh negatif. Berdasarkan perbedaan pada hasil penelitian tersebut dapat menunjukkan adanya *research gap*.

*Research gap* yang terjadi diantara penelitian sebelumnya yang telah dilakukan dengan penelitian ini adalah penambahan variable tata kelola CSR sebagai variable intervening. Menurut Nollet et al (2015) peran tata kelola sangatlah penting. Lebih lanjutnya, Nollet et al (2015) menjelaskan bahwa lemahnya tata kelola perusahaan, dalam artian tata kelola CSR, dapat disebut sebagai salah satu kunci dari adanya krisis finansial. Tata kelola CSR sebagai mekanisme kontrol dimana perusahaan secara sukarela mengadopsi untuk mengintegrasikan permasalahan sosial dan lingkungan kedalam bisnis operasi perusahaan (Wang and Sarkis, 2017).

Pentingnya implementasi tata kelola CSR pada strategi perusahaan dalam memberikan hasil secara lingkungan, sosial, maupun finansial, akan memberikan efek CSR pada kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kim et al (2012), perusahaan dapat melakukan dua tipe dari strategi CSR. Organisasi dapat menggunakan sumberdaya yang signifikan untuk mengimplementasikan tata kelola CSR dengan potensi untuk menghasilkan hasil CSR secara signifikan (Clarkson et al, 2011). Strategi tersebut menjelaskan dalam pengambilan tindakan yang serius untuk mengimplementasikan tata kelola CSR. Perusahaan yang mengimplementasikan tata kelola CSR secara sungguh-sungguh akan meraih kinerja CSR yang baik dalam memenuhi tujuan CSR dan pengembangan bisnis perusahaan tersebut. Pada strategi CSR yang lainnya melibatkan tindakan simbolis tata kelola CSR dalam peningkatan citra perusahaan atau menyelesaikan permasalahan yang muncul tetapi tidak melibatkan pengalokasian sumber daya yang dibutuhkan untuk melaksanakan implementasi dari CSR secara strategis.

Tata kelola CSR dapat diimplementasikan dari perspektif peningkatan citra perusahaan dan secara simbolis atau *greenwashing* (Christmann and Taylor, 2006). Terdapat kekurangan potensi dalam CSR dan hasil finansial secara signifikan yang disebut sebagai sebab adanya *legitimacy gap*, muncul jika perusahaan tidak memberikan hasil yang dijanjikan. Menurut Deegan (2009), *legitimacy gap* jangka panjang dapat menyebabkan kinerja keuangan jangka panjang yang inferior dan berpotensi membawa matinya operasional sebuah perusahaan. Tidak suksesnya implementasi tata kelola CSR atau ketidakcocokan aktivitas CSR dapat menjadi faktor kontribusi pada kurangnya hubungan positif antara CSR dengan hasil finansial. Menurut Lock and Seele (2016) tata kelola CSR mengarah kepada bentuk integrasi secara vertical dan pengendalian strategi CSR didalam suatu perusahaan, sehingga bentuk elemen secara strategi organisasi turun ke semua tingkat yang akan menciptakan bentuk kesesuaian antara tujuan, sasaran dan proses organisasi.

Perusahaan dalam mengevaluasi aktivitas bisnis maupun operasi dalam periode tertentu menggunakan usaha yang digunakan sebagai bahan ukuran yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dinilai dapat mengetahui efektifitas dan efisiensi yang telah dicapai oleh perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA). Return on Assets (ROA) adalah pengukuran fundamental mengenai keuntungan perusahaan, merefleksikan bagaimana secara efektif dan efisien asset perusahaan digunakan (Jones, 2009). Maka, ROA yang besar akan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dan dapat dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran operasional berbeda. (Kimmel et al, 2013).

Menurut Al-Matari *et al* (2014), kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan. Penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa secara umum perusahaan dapat dinilai bagus atau berhasil mencapai tujuan operasi maupun bisnis dengan melihat dari adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pencapaian dari usaha perusahaan memperoleh laba yaitu dengan mengandalkan dan menggunakan beberapa sumber daya yang tersedia untuk digunakan secara efektif dan efisien. Brigham & Houston (2006) menjelaskan bahwa laporan keuangan yaitu beberapa lembar kertas dengan angka-angka tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan asset-aset nyata yang mendasari angka-angka tersebut.

Variabel independen dalam penelitian ini berfokus pada pengungkapan CSR dalam lingkup lingkungan dan sosial. Kinerja CSR dalam lingkup lingkungan merupakan salah satu upaya perusahaan dalam kaitannya dengan pengungkapan informasi lingkungan yang menimbulkan biaya maupun mengkonsumsi sumber daya yang banyak dalam penerapan CSR. Clarkson *et al* (2011) menyebutkan dengan adanya adopsi dari strategi CSR yang menimbulkan biaya ataupun sumber daya lebih besar, tetapi memiliki potensi tinggi untuk menghasilkan hasil CSR. Sikap terhadap lingkungan biasanya terpisah oleh sikap sosial karena memiliki perspektif *non-anthropocentric* yang unik dan perspektif *ecocentric* (Shrivastava, 1995). Selain itu, Sarkis (2009) menjelaskan organisasi dapat mengembangkan keunggulan kompetitif dengan melakukan beberapa mekanisme tata kelola CSR terkait lingkungan.

CSR terkait dengan lingkungan dapat dengan memasukkan kebijakan tata kelola dan regulasi yang menyangkut dari praktik strategic seperti melibatkan ahli lingkungan dalam dewan maupun eksekutif atas (Lewis et al, 2014) Lebih lanjut hingga pada permasalahan operasional, seperti mengintegrasikan system akuntansi dan manajemen lingkungan serta aktifitas *green supply chain* (Wolf, 2014). Perusahaan dapat melakukan berbagai kebijakan terkait dalam peningkatan kualitas lingkungan, yang nantinya akan meningkatkan citra perusahaan dan melegitimasi operasional perusahaan.

CSR dalam lingkup sosial merupakan salah satu tindakan yang dapat dilakukan perusahaan dalam memperkuat legitimasi ataupun citra perusahaan yang baik pada masyarakat. Alamgir *et al* (2013) menjelaskan sikap dalam bertanggung jawab secara sosial lebih berfokus pada permasalahan sosial yang bersifat antroposentris dimana berkisar dari kondisi kerja yang buruk. Lebih lanjut Zhu and Zhang (2015) menyebutkan hak karyawan dan praktik perburuhan yang adil. Penjelasan tersebut memberikan tujuan dari pengukuran tanggung jawab secara internal perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia. Kegiatan CSR dalam lingkup sosial pada perusahaan dapat menekankan bagaimana untuk menjaga pengembangan tenaga kerja, aspek seperti kesehatan maupun keamanan.

Dalam segi eksternal perusahaan, CSR lingkup sosial perusahaan memperhatikan bagaimana perusahaan dalam mengambil langkah untuk memberikan tindakan yang dapat meningkatkan maupun memperoleh dukungan pada masyarakat sekitar. Pengukuran tindak sosial secara eksternal juga dinilai sebagai bentuk inisiatif perusahaan secara sosial yang penting dan dapat mencakup kegiatan filantropi dan dukungan pada masyarakat (Labuschagne dan Brent, 2008). Penjelasan mengenai tujuan dari CSR lingkup sosial, perusahaan dapat mendefinisikan nilai ataupun norma untuk membuat legitimasi perusahaan menjadi lebih baik. Berdasarkan Matten dan Moon (2008) kerangka CSR yang dibagi menjadi dua yaitu implisit CSR dan eksplisit CSR.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

Teori keagenan sering digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional bisnis. Diskusi teoritis mengenai *good corporate citizenship* telah berevolusi semenjak Milton Friedman mengemukakan tentang penolakan CSR pada tahun 1970. Dalam agrumentasinya bahwa “*tanggung jawab sosial suatu bisnis ialah untuk meningkatkan keuntungan*” (Friedman, 1970, p. 1) dan bahwa manajer yang ditunjuk tidak memiliki hak untuk menggunakan uang pemegang saham untuk kepentingan lain selain untuk memaksimalkan return pemegang saham.

Pada kenyataannya, didalam teori agensi menyarankan bahwa orang dalam seperti manajer, memiliki insentif pada *over-invest* dalam CSR untuk meningkatkan reputasi pribadi (Barnea dan Rubin, 2010). Moeljono (2005) yang dikutip oleh Gantino (2016) menyebutkan, teori agensi merupakan teori yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (*principles*) dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dan memahami cara untuk menjalankan suatu usaha. Penjelasan tersebut memberikan suatu gambaran bahwa terdapat suatu hubungan terkait antara pemegang saham dengan manajer, dimana manajer (*agents*) dituntut untuk menjalankan organisasi sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham, atau *principles*.

Hill and Jones (1992) mengungkapkan dalam kaitannya dengan keagenan, terdapat beberapa faktor dalam mempengaruhi pengungkapan informasi CSR antara lain biaya pengawasan, biaya kontrak dan validitas politik. Selain itu terdapat banyak agrumen mengenai bagaimana sebuah kinerja CSR yang baik sebagai strategi investasi yang dapat di translasikan ke keuntungan tinggi dan nilai pemegang saham tinggi. Jensen (2001) menamakan pemikiran ini sebagai “*pencerahan memaksimalkan nilai.*” (p. 308) dan tekanan yang mengembangkan nilai perusahaan harus dianggap sebagai kriteria untuk menilai kesuksesan manajemen. Jenis “*strategic CSR*” konsisten dengan strategi yang dipilih oleh perusahaan yang memaksimalkan laba (Baron, 2001).

Pembahasan teori pada penelitian ini dalam lingkup bagaimana kinerja CSR dapat memberikan pengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan dimana tata kelola CSR dapat memberikan pengaruh pemberian kebijakan internal perusahaan dalam pengelolaan CSR baik lingkup lingkungan ataupun sosial.

### Teori Legitimasi

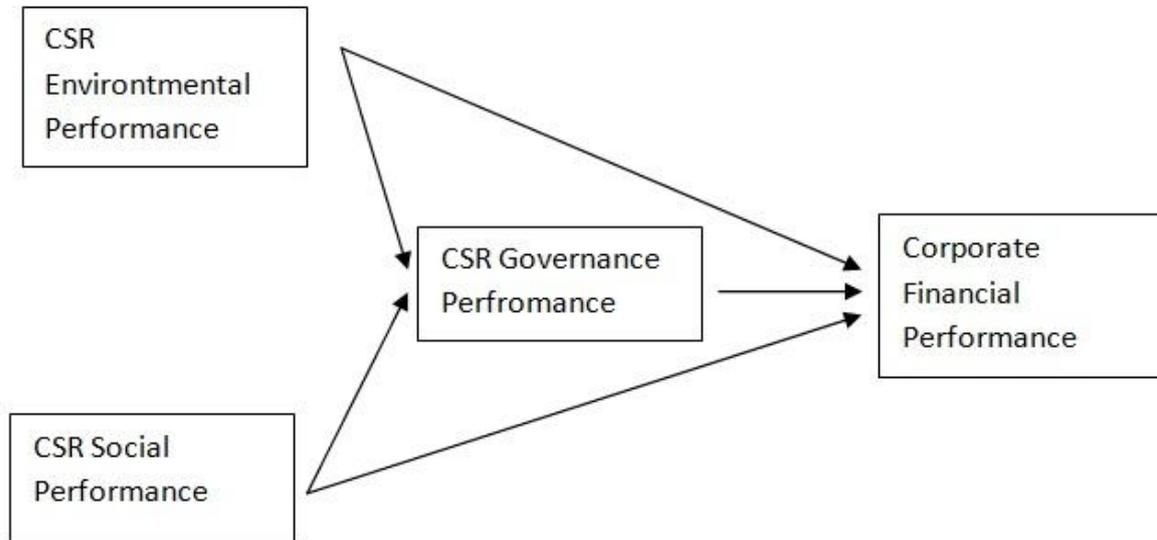
Ghozali dan Chariri (2007) mengemukakan pendapat bahwa yang melandasi teori legitimasi adalah “kontrak sosial” yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Deegan (2009) menjelaskan mengenai beberapa studi dan riset yang dilakukan tentang motivasi dan hal yang mendorong organisasi untuk melakukan pelaporan informasi tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Lebih lanjutnya, Deegan (2009) mengindikasikan satu faktor yang menjadi motivasi dibalik pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan adalah untuk melegitimasi operasi perusahaan. Pentingnya sebuah pengungkapan informatif mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan kepada masyarakat untuk dapat memberikan nilai ataupun kekuatan legitimasi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis maupun operasional.

Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Ghozali & Chariri, 2007). Persepsi masyarakat akan adanya kontrak sosial terkait legitimasi perusahaan mengakibatkan perusahaan untuk bertindak dalam menanganinya. Suatu institusi harus lolos uji legitimasi dan relevansi dengan cara menunjukkan bahwa masyarakat memang memerlukan jasa perusahaan dan kelompok tertentu yang memperoleh manfaat dari reward yang diterimanya betul-betul mendapat persetujuan masyarakat (Ghozali & Chariri, 2007).

Teori legitimasi memiliki kaitan dalam konsep penelitian ini. Penelitian ini membahas apakah pengungkapan kinerja CSR dapat memberikan pengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan. Teori legitimasi menjadi sebuah landasan dalam pengungkapan CSR. CSR yang dilakukan perusahaan, baik dalam segi sosial, lingkungan, ataupun tata kelolanya mempunyai tujuan dalam membuat citra perusahaan baik dan memberikan nilai legitimasi kuat dibandingkan

dengan yang tidak melakukannya. Dengan adanya tingkat kepercayaan masyarakat kepada perusahaan akibat dilakukannya kegiatan CSR terkait dan diungkapkan secara informatif, maka perusahaan akan memiliki dampak peningkatan yang positif terhadap kinerja keuangan.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



### **Pengaruh kinerja CSR Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Faktor lingkungan dan bagaimana cara penanganan didalam tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu faktor yang termasuk memberikan ataupun mengembangkan keuntungan kompetitif pada suatu perusahaan. Menurut Sarkis (2009), Perusahaan dapat mengembangkan keuntungan kompetitif dengan melakukan kegiatan lingkungan berhubungan dengan mekanisme CSR.

Aspek lingkungan di dalam mekanisme CSR dapat memberikan efek didalam pengaturan kebijakan ataupun regulasi yang akan diterapkan dalam perusahaan. Apapun tujuan awal dari suatu perusahaan dimana terdapat beberapa motif dan kemampuan didalam internal yang dikembangkan sendiri dalam pemenuhan kinerja CSR pada sektor lingkungan tersebut. Perusahaan dengan *walk the talk* akan cenderung mengkonsumsi sumber daya secara signifikan karena perusahaan tersebut mengambil tindakan serius dan berkomitmen pada perilaku tanggung jawab baik secara lingkungan dan sosial (Wang dan Sarkis, 2017). Perusahaan akan cenderung memberikan manfaat dalam pencapaian legitimasi yang diperlukan dari masyarakat.

Adanya bentuk kontribusi nyata dan positif yang dilakukan perusahaan kepada masyarakat dan komunitas dengan menjaga kelestarian lingkungan dalam membangun legitimasi yang diperlukan dalam menjaga keberlangsungan kegiatan bisnis perusahaan. Legitimasi tersebut mendorong perusahaan untuk memiliki nilai yang lebih baik sehingga memberikan peluang perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih tinggi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wang dan Sarkis (2017) menjelaskan bahwa terdapat efek positif Kinerja CSR Lingkungan yang mempengaruhi ROA. Penggunaan ROA mencerminkan sebagai kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah :

**H1: Kinerja CSR Lingkungan berpengaruh positif dengan kinerja keuangan perusahaan**

### **Pengaruh Kinerja CSR Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Alamgir et al (2013) menjelaskan dalam sikap bertanggung jawab secara sosial lebih berfokus pada permasalahan sosial yang bersifat antroposentris dimana berkisar dari kondisi kerja yang buruk. Tingkah laku tanggung jawab secara sosial berfokus pada masalah

anthroposentris sosial yang berasal dari buruknya kondisi kerja (Alamgir et al 2013), hak hak pekerja dan praktik buruh (Zhu dan Zhang, 2015) dan ketidakadilan (Huffman, 2013).

Berdasarkan dari uraian penjelasan tersebut, maka masalah internal sosial perusahaan mencakup bagaimana perusahaan memberikan danmemberlakukan kebijakan terhadap para karyawan ataupun buruhnya. Secara tradisional, pada pengukuran sosial internal termasuk pada bagaimana inisiatif perusahaan memberikan keselamatan pada pekerja, kondisi kesehatannya, dan persentase turnover pada diversitas pekerja. Pada pengukuran tingkat eksternal juga dinilai sebagai inisiatif sosial perusahaan yang penting dan dapat termasuk pada mendukung aktifitas sebuah komunitas (Labuschagne dan Brent, 2008). Beberapa perusahaan juga menggunakan beberapa aktifitas sosial pendukung komunitas sebagai salah satu cara untuk meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat. Dengan adanya peningkatan citra perusahaan dimata masyarakat, tentunya akan memberikan tingkat kepercayaan masyarakat kepada perusahaan dalam memberikan nilai legitimasi yang dibutuhkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Maka, diharapkan pula dengan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Wang dan Sarkis (2017) juga memperkuat dengan adanya pengaruh dalam CSR kinerja sosial dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah :

**H2: Kinerja CSR Sosial berpengaruh positif dengan kinerja keuangan perusahaan**

### **Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan segmentasi CSR yang akan diteliti, maka terdapat dua focus utama antara lain bagaimana kinerja lingkungan dan sosial dari CSR sebuah perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui implementasi kinerja tata kelola perusahaan. Secara lingkungan, keterkaitan terhadap tata kelola CSR termasuk pada bagaimana kebijakan dan regulasi pada tingkat dari praktik strategic seperti melibatkan ahli lingkungan pada tingkat dewan dan eksekutif tingkat atas (Lewis et al., 2014) lalu pada masalah operasional seperti mengintegrasikan akuntansi lingkungan dan system manajemen dan aktifitas rantai pasokan hijau. (Wolf, 2014). Dengan adanya legitimacy gap yang muncul akibat adanya permasalahan bagaimana perusahaan melakukan komitmen CSR yang tidak sesuai dengan harapan. Christmann dan Taylor(2006) menjelaskan *Legitimacy gap* muncul disaat perusahaan melakukan strategi CSR melalui *greenwashing* dan menggunakan CSR secara simbolis mengakibatkan tidak memenuhi ekspektasi masyarakat. Selain itu, penggunaan tata kelola CSR yang baik adalah melalui penerapan kebijakan yang diajukan oleh *principles* kepada agents mengenai strategi bisnis perusahaan maupun operasional akan memberikan dampak terhadap kinerja keuangan. Melalui bentuk penerapan kebijakan tersebut, maka secara tidak langsung lebih menjelaskan dimana pihak *principles* memberikan suatu bentuk kontrol internal kepada *agents* di dalam menjalankan operasional perusahaan.

Menurut pendapat Wang dan Sarkis (2017), kurangnya pertimbangan pengaruh mediasi menjadi salah satu alasan dalam beragamnya hasil penelitian mengenai tata kelo CSR dan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan :

**H3: Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi Hubungan Antara Kinerja CSR Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan**

### **Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Sosial pada Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pada segmentasi focus CSR secara sosial, permasalahan yang dihadapi perusahaan bagaimana menciptakan legitimacy gap yang akan berpengaruh pada penurunan kinerja keuangan dari kegiatan tersebut. Kinerja CSR lingkup sosial secara implicit menjelaskan bagaimana perusahaan mengintegrasikan norma maupun nilai ke dalam perusahaan yang akan diterapkan, dimana akan mencapai suatu tujuan yaitu diterapkan kepada masyarakat luas. Legitimacy gap sendiri dapat diatasi dengan adanya memberikan pengaruh bagaimana perusahaan memberikan dan

menanamkan nilai tersebut pada masyarakat sehingga akan memberikan citra baik terhadap perusahaan. Alamgir et al (2013) menjelaskan permasalahan yang sering terjadi terkait masalah sosial berfokus pada permasalahan antroposentris. Permasalahan tersebut mencakup bagaimana hak-hak pekerja dipenuhi, kondisi lingkungan.

Perusahaan perlu menerapkan strategi pada tata kelola CSR dalam mempengaruhi bagaimana mengatasi permasalahan secara sosial dengan kinerja CSR yang dihasilkan melalui penerapan tata kelola CSR. Penelitian yang dilakukan oleh Wang dan Sarkis (2017) memberikan penjelasan tentang adanya pengaruh mediasi pada kinerja CSR dalam lingkup sosial dan pengaruh tata kelola CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan, pada basis yang digunakan yaitu berbasis akuntansi perusahaan atau *Return on Assets* (ROA)

Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan:

#### **H4: Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi Hubungan Antara Kinerja CSR Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan**

### **METODE PENELITIAN**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yang digunakan yaitu kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dalam mengevaluasi aktivitas bisnis maupun operasi dalam periode tertentu menggunakan usaha yang digunakan sebagai bahan ukuran yaitu kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan Kinerja keuangan perusahaan untuk dapat mengetahui bagaimana tingkat efektifitas dan efisiensi yang telah dicapai oleh perusahaan. Al-Matari *et al* (2014) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan. Melalui penjelasan tersebut, sebuah perusahaan dapat dinilai bagus atau berhasil dalam mencapai tujuan operasi maupun bisnis dengan melihat dari adanya kemampuan perusahaan memaksimalkan perolehan laba.

Kinerja keuangan perusahaan memberikan sebuah acuan pada perusahaan dalam melakukan aktivitas keuangan dalam perusahaan. Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA). Return on Assets (ROA) adalah pengukuran fundamental mengenai keuntungan perusahaan, merefleksikan bagaimana secara efektif dan efisien asset perusahaan digunakan (Jones, 2009). Pengukuran tersebut dengan memperhitungkan sejumlah asset yang digunakan oleh perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya dan bagaimana *return* yang didapat. ROA disebut juga sebagai salah satu penentu apakah perusahaan mengalami performa yang baik ataupun buruk. Jones (2009) lebih lanjut menjelaskan, margin pendapat bersih mungkin saja bisa rendah, tetapi perusahaan dapat menghasilkan penjualan lebih pada asset yang dikelolanya dibanding perusahaan lain. Kimmel et al (2013) menjelaskan, bahwa ROA yang besar akan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dan dapat dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran operasional berbeda.

Variable intervening adalah tata kelola CSR merupakan mekanisme kontrol yang secara sukarela diadopsi perusahaan untuk mengintegrasikan masalah sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis mereka (Wang dan Sarkis, 2017). Penelitian ini menggunakan *Bloomberg ESG database* karena untuk mengukur tata kelola CSR dan hasil CSR secara terpisah. *Bloomberg ESG database* memanfaatkan pencapaian perusahaan dalam lingkungan dan sosial, serta tata kelola CSR untuk mengurangi keterbatasan data dari sumber data lainnya (Wang dan Sarkis, 2017). Selanjutnya, poin mengenai database ESG dijelaskan lebih lanjut dalam penelitian yang dilakukan oleh Marquies et al (2011)

Variable independen penelitian terdiri atas kinerja CSR lingkup lingkungan dan lingkup sosial. Data mengenai kinerja lingkungan perusahaan diperoleh dari *Bloomberg ESG database*. Kinerja CSR dalam lingkup lingkungan diproses dengan menggunakan *environmental disclosure score* yang tersedia dalam *Bloomberg ESG database*. Skor kinerja lingkungan Skor ESG yang asli dihitung menggunakan 51 poin data yang meneliti kinerja lingkungan perusahaan. *Bloomberg ESG database* menyediakan skor terperinci yang berkisar antara 0,1 sampai 100 pada kinerja lingkungan. Data mengenai kinerja sosial dapat diperoleh dari database *Bloomberg ESG*

database Kinerja CSR dalam lingkup sosial diproses dengan menggunakan *social disclosure score* yang tersedia dalam *Bloomberg ESG database*. Skor kinerja sosial yang asli dihitung menggunakan 22 poin data yang meneliti kinerja sosial perusahaan. Database *Bloomberg ESG* menyediakan skor yang berkisar antara 0 sampai 100 pada kinerja sosial. *Social disclosure score* diperoleh dengan menghitung rata-rata dari jumlah poin data kinerja sosial dari perusahaan

### Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Penentuan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria. Kriteria penentuan sampel yang digunakan, yaitu :

1. Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.
2. Seluruh perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2013-2016 dan telah diaudit KAP.
3. Perusahaan yang memiliki data nilai mengenai tata kelola CSR (*governance disclosure score*) dan kinerja CSR dalam lingkup lingkungan (*environmental disclosure score*) dan kinerja CSR dalam lingkup sosial (*social disclosure score*) pada tahun 2013-2016 secara berturut-turut dan tersedia dalam *Bloomberg*.

### Metode Analisis

Regresi linear berganda akan digunakan dalam penelitian ini, untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel mediasi terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu Kinerja CSR Lingkungan dan Sosial. Variabel intervening yang digunakan yaitu tata kelola CSR. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dinyatakan dalam ROA. Persamaan yang digunakan untuk menguji keempat hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$CFP = \alpha + \beta_1 CSRENV + e$$

$$CFP = \alpha + \beta_1 CSRSOC + e$$

$$CFP = \alpha + \beta_1 CSRGOV + \beta_2 CSRENV + e$$

$$CFP = \alpha + \beta_1 CSRGOV + \beta_2 CSRENV + e$$

Keterangan:

CFP	: Kinerja Keuangan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta$	: Koefisien Regresi
CSRGOV	: Tata Kelola CSR
CSRENV	: Kinerja CSR dalam Lingkup Lingkungan
CSRSOC	: Kinerja CSR dalam Lingkup Sosial
$e$	: Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Peneliti memilih penelitian ini sebagai objek karena: Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih menjelaskan dan merefleksikan bagaimana kondisi penungkapan CSR pada seluruh perusahaan di Indonesia. Pemilihan tahun 2013-2016 karena seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sudah diwajibkan untuk melaporkan laporan keuangannya. Dan selain itu pemilihan tahun 2013-2016 karena dianggap perusahaan mulai melaporkan pengungkapan performa CSR pada perusahaan dan pada tahun tersebut pelaporan CSR

dari segi lingkungan, sosial dan tata kelola mulai konsisten untuk dilaporkan oleh perusahaan di Indonesia

**Tabel 1**  
**Ringkasan Objek Penelitian**

Jumlah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016	2312
Jumlah perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data nilai mengenai kinerja CSR lingkup Lingkungan ( <i>environmental disclosure score</i> ), kinerja CSR lingkup Sosial ( <i>social disclosure score</i> ), dan tata kelola CSR ( <i>governance disclosure score</i> ) pada tahun 2013-2016 secara berturut-turut dan tersedia dalam <i>Bloomberg</i>	(2260)
Jumlah Sample yang dibutuhkan	52

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

### Analisis Deskriptif

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR_EP	52	,780	45,740	21,409	10,820
CSR_SP	52	10,000	54,630	39,690	11,728
CSR_GP	52	42,860	67,860	54,292	5,504
CFP	52	-,035	,207	,071	,057
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Variabel independen pada penelitian ini terdapat dua variable, antara lain adalah kinerja CSR dalam lingkup lingkungan yang disimbolkan dengan CSR\_EP dan kinerja CSR dalam lingkup sosial yang disimbolkan dengan CSR\_SP. CSR\_EP memiliki nilai minimum sebesar 0,780 dan nilai maksimum sebesar 45,740. Pada nilai mean CSR\_EP yaitu sebesar 21,409 serta nilai deviasi standar sebesar 10,820. Nilai mean CSR\_EP yang lebih besar daripada nilai deviasi standarnya mencerminkan bahwa memiliki hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena nilai pada standar deviasi merupakan representasi dari penyimpangan yang sangat tinggi, yang menyebabkan persebaran datanya memberikan hasil yang normal dan tidak memberikan hasil yang bias.

Variabel independen lainnya, yaitu CSR\_SP memiliki nilai minimum sebesar 10,000 dan nilai maksimum sebesar 54,630. Nilai mean pada CSR\_SP yaitu sebesar 39,690 dan serta nilai deviasi standar sebesar 11,728. Nilai mean CSR\_SP yang lebih besar daripada nilai deviasi standarnya menunjukkan bahwa CSR\_SP merupakan representasi yang baik, dengan jarak antara nilai mean dan nilai deviasi standar yang memiliki jarak jauh.

Variabel intervening atau mediasi pada penelitian ini adalah kinerja tata kelola CSR atau disimbolkan dengan CSR\_GP. Dalam Tabel 4.2, CSR\_GP memiliki nilai minimum sebesar 42,860 dan nilai maksimum sebesar 67,860. Selanjutnya CSR\_GP memiliki nilai mean sebesar 54,292 dan nilai deviasi standar 5,504. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai mean CSR\_GP lebih besar dari nilai deviasi standarnya dan dapat menjadi representasi yang baik. Deviasi standar yang rendah menunjukkan bahwa data tersebut cenderung dekat dengan mean, sedangkan deviasi standar yang tinggi mengindikasikan data tersebut tersebar dari berbagai macam nilai.

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan yang disimbolkan dengan CFP. CFP merupakan singkatan dari *corporate financial performance*. Pada Tabel 4.2, CFP memiliki nilai mean sebesar 0,071 dan nilai deviasi standar sebesar 0,057. Data CFP memiliki

persebaran yang baik karena nilai mean yang dimiliki CFP lebih besar daripada nilai deviasi standar CFP dan dapat menjadi representasi yang cukup baik. Nilai terendah dari CFP yaitu -0,035 sedangkan nilai tertingginya yaitu sebesar 0,207.

**PEMBAHASAN HASIL UJI HIPOTESIS**

**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)**

Uji parsial (uji statistik t) adalah pengujian hipotesis yang memiliki fungsi sebagaipenguji signifikansi parameter secara individual, atau melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Menurut Ghozali (2016), uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Uji statistik t ini dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Pada penelitian ini, menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (5%) dengan ketentuan apabila nilai *p-value* < 0,05 maka akan diperoleh pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Namun sebaliknya, jika nilai *p-value* > 0,05 maka tidak memberikan pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Statistik T model I**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.157	.059		-2.666	.010
CSR_EP	.002	.001	.366	2.977	.005
CSR_SP	.001	.001	.290	2.364	.022
CSR_GP	.002	.001	.234	2.071	.044

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Menurut tabel 3, hasil uji statistik t model I memperoleh beberapa kesimpulan yang akan dijabarkan dan bagaimana pengaruh signifikan pada masing-masing variabel.

Nilai t untuk variabel CSR\_EP sebesar 2,977 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,005. Dengan sig sebesar 0,005 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR\_EP berpengaruh positif terhadap variabel CFP atau ROA. Semakin tinggi nilai CSR\_EP, maka akan semakin tinggi pula nilai CFP atau ROA. Adapun pengaruh dari variabel CSR\_EP terhadap CFP atau ROA sebesar 0,366 atau 36,6 persen.

Hal ini berarti hipotesis kesatu (H1) yang berbunyi “*Kinerja CSR Lingkungan berpengaruh positif dengan kinerja keuangan perusahaan*”, diterima pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Selanjutnya nilai t untuk variabel CSR\_SP (X2) sebesar 2,364 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,022. Dengan sig sebesar 0,022 lebih kecil daripada 0,05, menunjukkan bahwa variabel CSR\_SP berpengaruh positif terhadap variabel CFP atau ROA. Semakin tinggi nilai CSR\_SP, maka akan semakin tinggi pula nilai CFP atau ROA. Adapun pengaruh dari variabel CSR\_SP terhadap CFP atau ROA sebesar 0,290 atau 29 persen. Hal ini berarti hipotesis kedua (H2) yang berbunyi “*Kinerja CSR Sosial berpengaruh positif dengan kinerja keuangan perusahaan*”, diterima pada tingkat kepercayaan 95 persen.

**Analisis Uji Sobel Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi Kinerja CSR Lingkup Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

$$S_{ab} = \frac{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}{\dots}$$

$$S_{ab} = \sqrt{0,00034574 + 0,00000005 + 0,00000000} \dots$$

$$S_{ab} = \sqrt{0,00034580} \dots$$

$$S_{ab} = 0,0186$$

$$t = \frac{ab}{S_{ab}} \quad t = \frac{0,234 \times 0,242}{0,0186}$$

$$t = 3,044$$

Berdasarkan perhitungan di atas nilai  $t$  sebesar 3,044, sedangkan  $t$  hitung tersebut memiliki nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 2,01, sehingga  $t$ -hitung sebesar 3,044 >  $t$ -tabel sebesar 2,01. Dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut mengindikasikan untuk menerima H3 yang berbunyi “**Kinerja Tata Kelola CSR Mediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**”. Variabel Kinerja Tata Kelola CSR (Y1) dalam hal ini berfungsi sebagai variabel intervening pada pengaruh Kinerja CSR Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang berbunyi “**Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**”, diterima pada taraf kepercayaan 95 persen

#### **Analisis Uji Sobel pada pada Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi Kinerja CSR Lingkup Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.**

$$S_{ab} = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$
$$S_{ab} = \sqrt{0,000269 \quad + \quad 0,00000005 \quad 48 \quad + \quad 0,00000000 \quad 5}$$
$$S_{ab} = \sqrt{0,00026905 \quad 98}$$
$$S_{ab} = 0,0164$$
$$t = \frac{ab}{S_{ab}} \quad t = \frac{0,234 \times 0,232}{0,0164}$$

$$t = 3,310$$

Berdasarkan perhitungan di atas ditemukan nilai  $t$  sebesar 3,310, sedangkan  $t$  hitung tersebut memiliki nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 2,01, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa keputusan untuk menerima H4 yang berbunyi “**Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Sosial pada Kinerja Keuangan Perusahaan**”. Variabel Kinerja Tata Kelola CSR (Y1) dalam hal ini berfungsi sebagai variabel intervening pada pengaruh Kinerja CSR Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang berbunyi “**Kinerja Tata Kelola CSR Memediasi dalam Pengaruh Kinerja CSR Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**”, diterima pada taraf kepercayaan 95 persen

#### **KESIMPULAN**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti pengaruh tata kelola CSR memberikan mediasi terhadap kinerja CSR lingkup lingkungan dan kinerja CSR lingkup sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan serta pengaruh secara positif antara kinerja CSR lingkup lingkungan dan kinerja CSR lingkup sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu berupa seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 dan perusahaan memiliki nilai kinerja ESG dalam mengindikasikan CSR, yaitu berupa *environmental, social* dan *governance* secara berurutan-urutan selama tahun tersebut. Pemilihan laporan keuangan perusahaan dalam menentukan nilai ROA menggunakan *lagged-time*, dimana hasil dari nilai kinerja ESG dapat ditranlasikan ke dalam laporan keuangan periode berikutnya.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja CSR lingkup lingkungan dan kinerja CSR lingkup sosial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin berkualitas kinerja CSR lingkup

lingkungan maupun lingkup sosial maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan yang *walk the talk* memiliki kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Kinerja tata kelola CSR dapat menjadi mediasi terhadap hubungan antara kinerja CSR lingkup lingkungan maupun lingkup sosial pada kinerja keuangan perusahaan. Terlepas hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh mediasi memiliki hasil yang tidak lebih tinggi tingkat persentase dibanding pengaruh langsung, akan tetapi mediasi juga memberikan bentuk kontribusi dalam mempengaruhi secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnisnya perlu adanya tindakan untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan meningkatkan legitimasi ataupun bagaimana penerapan dalam pentingnya pemilik perusahaan (*principles*) memberikan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dan memahami cara untuk menjalankan suatu usaha.

### Keterbatasan Penelitian

1. Terdapat keterbatasan didalam memperoleh data yang berupa pengungkapan kinerja ESG (*environment, social, and governance*) CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan-perusahaan tersebut, terutama yang terdaftar pada BEI masih tergolong rendah dalam pengungkapan kinerja CSR tersebut
2. Keterbatasan dalam informasi yang tersedia dalam annual report, dikarenakan minimnya akses yang diperoleh untuk mendapatkan annual report yang memungkinkan untuk mendapatkan informasi lebih dalam mengenai kinerja keuangan perusahaan terkait.
3. Keterbatasan pada periode penelitian yaitu hanya dilakukan selama 4 tahun saja. Hal tersebut dikarenakan perusahaan cenderung belum bisa untuk konsisten dalam melaporkan nilai kinerja CSR perusahaan secara berturut-turut sehingga memiliki keterbatasan didalam penggunaan periode pelaporannya.

### REFERENSI

- Alamgir, H., Cooper, S. P., & Delclos, G. L. 2013. Garments Fire: History Repeats Itself. *American Journal of Industrial Medicine*, Vol. 56, No. 9, h.1113-1115.
- Al-Matari, E.M., Al-Swidi, A.K., & Fadzil, F.H.B. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol.6, No.1, 24-49.
- Barnea, A., Rubin, A., 2010. Corporate social responsibility as a conflict between shareholders.J. *Bus. Ethics* 97, 71–86.
- Baron, D.P., 2001. Private politics, corporate social responsibility, and integrated strategy.J. *Econ. Manag. Strateg.* 10 (1), 7–45.
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. 2006. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures. *Financial Management*, Vol.35, No.3, h.97-116.
- Brigham.E. Dan Houston.J. 2006. *Dasar-DasarManajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh.Salemba Empat. Jakarta.
- Christmann, P., & Taylor, G. 2006. Firm Self-Regulation Through International Certifiable Standards: Determinants Of Symbolic Versus Substantive Implementation. *Journal of International Business Studies*, Vol. 37, No.6, h.863-878.

- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. 2011. Environmental Reporting and Its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, Vol. 47, No.1, h.27-60.
- Crisostomo, freire dan vasconcellos.2010. Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Journal of Corporate Social Responsibility*.
- Deegan. C. 2009. Financial Accounting Theory. North Ryde : Mc-Graw Hill
- Endrika, J., Guenther, E., Hoppe, H., 2014. Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*.
- Fernández-FeijóoSouto, Belén, 2009. Crisis and corporate social responsibility: threat or opportunity. *Int. J. Econ. Sci. Appl. Res.* 2 (1), 36–50.
- Friedman, M., 1970. The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. NewYork Times Magazine (September 13).
- 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* Vol. 3. No. 2.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I.& Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management* .
- Huffman, M. L. 2013. Organizations, Managers, and Wage Inequality. *Sex Roles : A Journal of Research*, Vol. 68, No. 3-4, h.216-222.
- Jensen, M.C., 2001. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objectivefunction. *Eur. Financ. Manag.* 7 (3), 297–317.
- Jones, C. P. (2009). *Investment Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kimmel, P.D., Weygandt, J.J., & Kieso, D.E., 2013. Financial Accounting : Tools for Business Decicion Making.
- Labuschagne, C., & Brent, A. C., 2008. An Industry Perspective Of The Completeness And Relevance Of A Social Assessment Framework For Project And Technology Management In The Manufacturing Sector. *Journal of Cleaner Production*, Vol.19, h.253-262.
- Lock, I., Seele, P. 2016. CSR Governance & Departmental Organization: A Typology of Best Practices. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 16. No.1.
- Lewis, B. W., Walls, J. L., & Dowell, G. W. 2014. Difference in Degrees: CEO Characteristics and Firm Environmental Disclosure. *Strategic Management Journal*, Vol.35, No.5, h.712-722.
- Marquies, C., Beunza, D., Ferraro, F., & Thomason, B. 2011. Driving Sustainability Bloomberg L.P. *Harvard Business School Case*.

- Matten, D. & Moon, J. 2008. Implicit and Explicit CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, Vol. 33, No. 2
- Moeljono Djokosantoso. 2005. *Good Corporate Culture Sebagai Inti Governance*. PT ElexGamedia Kompasindo. Jakarta.
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2015). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach
- Reverte, C., Gómez-Melero, E., & Cegarra-Navarro, J. G. 2016. The Influence of Corporate Social Responsibility Practices on Organizational Performance: Evidence from Eco-Responsible Spanish Firms. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 112, h.2870-2884.
- Sarkis, J., 2009. Convincing industry that there is value in environmentally supply chains. *Probl. Sustain. Dev.* 4 (1), 61-64.
- Shrivastava, P., 1995. The role of corporations in achieving ecological sustainability. *Acad. Manag. Rev.* 20 (4), 936-960.
- Waddock, S.A., Graves, B.S., 1997. The corporate social performance-financial performance link. *Strateg. Manag. J.* 18 (4), 303-319.
- Wang, Z & Sarkis, J. 2017. Corporate Social Responsibility Governance, Outcomes, and Financial Performance, *Journal of Cleaner Production*, Vol. 162, h.1607-1616.
- Wolf, J., 2014. The Relationship between Sustainable Supply Chain Management, Stakeholder Pressure and Corporate Sustainability Performance. *Journal of Business Ethics*, Vol. 119, No.3, h.317-328.
- Zhu, Q., & Zhang, Q. 2015. Evaluating Practices and Drivers Of Corporate Social Responsibility: The Chinese Context. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 100, h.315-324.