

## PEMENUHAN TANGGUNGJAWAB EKONOMIK-SOSIO-EKOLOGI: BENARKAH MEMICU KEBERLANJUTAN KINERJA KEUANGAN?

**Akhmad Riduwan**

*andayani@stiesia.ac.id*

**Andajani**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This study aims to obtain evidence whether the fulfillment of economic-socio-ecological responsibilities is a determinant that can drive financial performance sustainability. Fulfillment of economic-socio-ecological responsibilities is proxied by the disclosure index of economic responsibility, environmental responsibility, and social responsibility based on General Reporting Initiative (GRI) standards; while the financial performance sustainability is proxied by earnings persistence. This study sampled 69 Indonesian public companies that are included in five industrial sectors, with an observation period of 10 years. Multiple univariate regression models are applied to test each hypothesis. The results of this study show that the fulfillment of economic-socio-ecological responsibilities drive corporate financial performance sustainability. The results of this study open implications for business practices. First, fulfilling the economic-socio-ecological responsibilities is important for companies to obtain stakeholder legitimacy and support. Second, fulfilling economic-socio-ecological responsibilities is important to be disclosed to the public so that stakeholders can assess the risks and prospects of the company based on social and environmental factors.*

*Key words: economic responsibility, social responsibility, ecological responsibility, financial performance sustainability, general reporting initiative.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti apakah pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi merupakan determinan yang mampu memicu keberlanjutan kinerja keuangan. Pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi diproksi dengan indeks pengungkapan tanggungjawab ekonomik, tanggungjawab lingkungan, dan tanggungjawab sosial berdasarkan standar General Reporting Initiative (GRI); sedangkan keberlanjutan kinerja keuangan diproksi dengan persistensi laba. Penelitian ini mengambil sampel 69 perusahaan publik Indonesia yang termasuk dalam lima sektor industri, dengan periode observasi 10 tahun. Multiple univariate regression model diterapkan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi memicu keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini membuka implikasi bagi praktik bisnis. Pertama, pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi penting dilakukan perusahaan untuk memperoleh legitimasi dan dukungan stakeholder. Kedua, pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi penting untuk diungkapkan kepada publik agar stakeholder dapat menilai risiko dan prospek perusahaan berdasarkan faktor sosial dan lingkungan.

Kata kunci: tanggungjawab ekonomik, tanggungjawab sosial, tanggungjawab ekologi, keberlanjutan kinerja keuangan, general reporting initiative.

### PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan, khususnya laba yang dilaporkan, bukanlah variabel yang berdiri sendiri untuk memengaruhi keputusan investor, karena dari sejumlah

penelitian ditunjukkan bukti bahwa respon investor pada kinerja keuangan menjadi makin besar ketika perusahaan memiliki kepedulian tinggi pada masalah sosial dan masalah lingkungan hidup; sebaliknya,

respon investor melemah apabila perusahaan menunjukkan kepedulian rendah pada masalah sosial dan masalah lingkungan hidup (Riduwan dan Andayani, 2019; Hapsoro dan Husain, 2019; Kim *et al.*, 2018). Hasil-hasil penelitian tersebut dapat digunakan sebagai penjelas bahwa investor memiliki kesadaran dan keyakinan bahwa kinerja keuangan, yang akan mewujudkan sebagai kembalian investasi (*return*), bukanlah tujuan sesaat, tetapi harus berkelanjutan dalam jangka panjang.

Kembalian investasi akan berkelanjutan dalam jangka panjang jika manajer dapat fokus mengelola perusahaan tanpa diganggu oleh masalah-masalah sosial dan lingkungan yang dapat menimbulkan ketidakstabilan operasi perusahaan (Barkemeyer *et al.*, 2014; Cho dan Patten, 2007; Gray, 2006; Deegan, 2002). Manajer dan para stakeholder memiliki keyakinan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang, baik secara langsung maupun tidak langsung, dipengaruhi oleh stabilitas sosial dan lingkungan (Mubarak *et al.*, 2019; Cho *et al.*, 2012; Sen *et al.* 2011; Dascalu *et al.*, 2010). Seperti dinyatakan Cho *et al.* (2012), bahwa investor berharap laba perusahaan yang akan mewujudkan sebagai kembalian investasi (*return*) tidak hanya berlangsung sesaat, tetapi akan berlangsung secara persisten. Pernyataan Cho *et al.* (2012) dibuktikan oleh beberapa penelitian yang mengungkapkan bahwa investor, kreditor dan *stakeholder* lainnya memberikan respon positif pada perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan kepedulian pada tanggungjawab ekonomik, tanggungjawab sosial, dan tanggungjawab ekologi (Hinze dan Sump, 2019; Hamrouni *et al.*, 2019; Axjonow *et al.*, 2018; Brown-Liburd *et al.*, 2018; Verbeeten *et al.*, 2016; Madein dan Sholihin, 2015; Cormier dan Magnan, 2014). Respon positif investor, kreditor dan *stakeholder* pada kepedulian perusahaan pada keberlanjutan ekonomisosio-ekologi merupakan hal yang logis, karena beberapa penelitian menemukan bukti empirik bahwa kepedulian ekonomisosio-ekologi berpengaruh positif pada

kinerja keuangan perusahaan (Platonova *et al.*, 2018; Razafindrambinina dan Sabran, 2018; Mansaray *et al.*, 2017; Yu-Chun, 2017; Mathuva dan Kiweu, 2016).

Hasil-hasil penelitian tersebut di atas mengindikasikan bahwa investor, kreditor, dan *stakeholder* lainnya memiliki ekspektasi atas keberlanjutan kinerja keuangan. Hasil-hasil penelitian tersebut juga mengindikasikan adanya ekspektasi bahwa keberlanjutan ekonomisosio-ekologi merupakan salah satu determinan keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan. Benarkan kepedulian perusahaan pada tanggungjawab ekonomisosio-ekologi dapat memicu keberlanjutan kinerja keuangan? Pertanyaan itulah yang akan dijawab melalui penelitian ini. Widyatini (2019) mendefinisikan keberlanjutan kinerja keuangan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dan kewajiban-kewajiban keuangan secara berkelanjutan dalam jangka panjang. Lebih lanjut, Widyatini (2019) menjelaskan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan tercermin dari keberlanjutan laba, yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berulang dalam jangka panjang, atau menghasilkan laba secara persisten (Schneider, 2015).

Penelitian yang menguji determinan persistensi laba (*earning persistence*) telah banyak dilakukan, baik determinan yang bersumber dari variabel-variabel akuntansi maupun non-akuntansi. Determinan persistensi laba dari variabel akuntansi yang pernah diteliti misalnya: volatilitas arus kas (Ebaid, 2011; Yanti, 2017; Sutisna dan Ekawati, 2017); konservatisme akuntansi (Cheng *et al.*, 2015; Hefflin *et al.*, 2015); kualitas akrual (Dey dan Lim, 2015; Sutisna dan Ekawati, 2017); implementasi standar akuntansi (Kang *et al.*, 2012; Zohdi *et al.*, 2014); praktik manajemen laba (Healy *et al.*, 2014; Wang, 2014; Kolozsvari dan Macedo, 2016); struktur modal dan leverage (Yanti, 2017; Canina dan Potter, 2019); penghindaran pajak (Blaylock *et al.*, 2012). Sedangkan determinan persistensi laba dari variabel non-akuntansi misalnya: keunggulan lokasi

perusahaan (Chiu-Ming *et al.*, 2018); pangsa pasar dan tingkat kompetisi pasar (Healy *et al.*, 2014); kerjasama atau aliansi strategik (Hogan dan Evans, 2015); tata kelola perusahaan (Rezaee *et al.*, 2018); implementasi teknologi (Kwon dan Yin, 2015); siklus dan karakteristik ekonomi perusahaan (Park dan Shin, 2015).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji determinan keberlanjutan laba perusahaan yang diproksi dengan persistensi laba (*earnings persistence*) berdasarkan variabel-variabel non-akuntansi yang belum pernah dilakukan pada penelitian sebelumnya. Determinan keberlanjutan laba yang akan diuji dalam penelitian ini adalah kepedulian perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekonomi, sosial dan tanggungjawab lingkungan. Penelitian-penelitian sebelumnya terbatas pada pengujian pengaruh tanggungjawab sosial perusahaan (khususnya tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi) pada kinerja keuangan yang sebagian besar diproksi dengan *return on asset* (ROA) atau *return on equity* (ROE) (Platonova *et al.*, 2018; Razafindrabinina dan Sabran, 2018; Mansaray *et al.*, 2017; Yu-Chun, 2017; Mathuva dan Kiweu, 2016). Penelitian sebelumnya belum berupaya menguji apakah kepedulian perusahaan pada tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi dapat memicu keberlanjutan laba.

#### TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Tanggungjawab Ekonomik dan Keberlanjutan Kinerja Keuangan

GRI, 2011 (khususnya *GRI 200 Economy*) menjabarkan tanggungjawab ekonomik yang harus dipenuhi dan diungkapkan oleh perusahaan. Tanggungjawab ekonomik perusahaan (*GRI 200 Economy*) mencakup 6 indikator utama dan 12 indikator spesifik yang merefleksikan tanggungjawab ekonomik yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Tabel 1 merangkum indikator utama dan indikator spesifik dari *GRI 200 Economy* tersebut.

Tabel 1 menunjukkan indikator-indikator spesifik tentang tanggungjawab ekonomik yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan kepada publik, baik untuk hal-hal yang bersifat positif maupun negatif. Perusahaan tidak hanya memiliki tanggungjawab ekonomik kepada karyawan (terkait dengan standar penggajian dan program pensiun), tetapi juga tanggungjawab ekonomik kepada pemasok (terkait dengan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal), serta tanggungjawab ekonomik kepada masyarakat dan *stakeholder* lainnya (terkait dengan risiko operasi karena adanya korupsi, anti-trust, dan monopoli). Meskipun indikator-indikator spesifik tersebut hanya merupakan kewajiban pengungkapan, tetapi indikator-indikator tersebut dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajemen untuk menjalankan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), sehingga perusahaan terhindar dari pengungkapan hal-hal negatif.

Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomik perusahaan berpengaruh pada persepsi dan keputusan para *stakeholder*. Misalnya, makin puas karyawan pada kompensasi yang diterima, makin tinggi kinerjanya dan makin rendah kecenderungan untuk keluar dari pekerjaan (Vatankhah *et al.*, 2017); kasus-kasus kecurangan dan korupsi di perusahaan berpengaruh negatif pada persepsi investor tentang *good corporate governance* dan menurunkan kepercayaan mereka pada perusahaan (Lee dan Fan, 2014; Issa dan Alleyne, 2018); pengungkapan kebijakan penggajian (remunerasi) karyawan berpengaruh positif pada reputasi sosial perusahaan (Kanapathippillai *et al.*, 2019); skandal-skandal keuangan dan perusahaan berpengaruh negatif pada citra perusahaan dan menurunkan niat pelanggan untuk membeli (Zhang *et al.*, 2019).

**Tabel 1**  
**Tanggungjawab Ekonomik Perusahaan**  
**Indikator Utama dan Indikator Spesifik - GRI 200 Economy**

No	Indikator Utama	Indikator Spesifik
1	201 Kinerja ekonomi	201-1 Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan 201-2 Implikasi finansial, risiko, dan peluang lain akibat perubahan iklim 201-3 Kewajiban program pensiun manfaat pasti dan program pensiun lainnya 201-4 Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
2	202 Keberadaan pasar	202-1 Rasio standar upah karyawan entry-level berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional 202-2 Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat lokal
3	203 Dampak ekonomi tidak langsung	203-1 Investasi infrastruktur dan dukungan layanan 203-2 Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
4	204 Praktik Pengadaan	204-1 Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal
5	205 Anti korupsi	205-1 Operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi 205-2 Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti-korupsi. 205-3 Insiden korupsi yang terjadi dan tindakan yang diambil.
6	206 Perilaku anti persaingan	206-1 Langkah-langkah hukum untuk perilaku anti persaingan, praktik anti-trust dan monopoli

Sumber: *Global Reporting Initiative (2011)*

Fakta-fakta empirik tersebut cukup untuk menegaskan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomi kepada *stakeholder* merupakan suatu kebutuhan bagi perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan. Tong (2013) menyatakan bahwa kepercayaan merupakan faktor esensial untuk menjamin keberlanjutan perusahaan.

*Stakeholder*, baik secara langsung maupun tidak langsung, akan memberikan dukungan terhadap operasi perusahaan yang dapat dipercaya. Menurut Etter *et al.* (2019), *stakeholder* akan berbagi tanggungjawab kepada perusahaan, jika perusahaan juga berbagi tanggungjawab kepada *stakeholder* (Thijssens *et al.*, 2015). Dukungan *stakeholder* tersebut dapat menghindarkan manajer dari masalah-masalah yang dapat mengganggu operasi perusahaan, seperti pemogokan kerja karyawan, penghentian pasokan dari pemasok, kehilangan pelanggan, bahkan

menghadapi tuntutan hukum. Dengan dukungan *stakeholder*, perhatian manajer dapat tetap terfokus pada tatakelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan. Keberlanjutan kinerja keuangan merupakan tujuan utama perusahaan yang harus dipertanggungjawabkan kepada investor dan kreditor yang masing-masing menyediakan dana dalam bentuk investasi dan pendanaan (Alewine dan Stone, 2013).

Jika manajemen perusahaan memiliki kepedulian untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik, secara logis dimungkinkan memicu keberlanjutan kinerja keuangan, dalam arti bahwa laba dapat dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*), bukan sebagai *unusual earnings* atau *transitory earnings* atau laba yang dihasilkan secara temporer. Walaupun belum ada penelitian

yang menguji pengaruh tanggungjawab ekonomik pada keberlanjutan kinerja keuangan, tetapi beberapa penelitian telah memberikan sinyal tentang pengaruh tanggungjawab ekonomik pada keberlanjutan kinerja keuangan tersebut. Thuravatikul *et al.* (2017) misalnya, menemukan bukti bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (termasuk di dalamnya tanggungjawab ekonomik) berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Temuan penelitian yang sama diungkapkan oleh Genedy dan Sakr (2017), Tanggamani *et al.* (2018), Nizamuddin (2018), serta Sekhon dan Kathuria (2019). Dari aspek tatakelola perusahaan, Rezaee *et al.* (2018) memperoleh bukti bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif pada kualitas laba, yaitu laba yang persisten (*sustainable*). Mengingat bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomik diwujudkan pada program-program yang mencerminkan *good corporate governance*, maka secara logis tanggungjawab ekonomik juga dapat memicu (*drive*) keberlanjutan kinerja keuangan di masa depan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Pemenuhan tanggungjawab ekonomik berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan

### **Tanggungjawab Ekologi dan Keberlanjutan Kinerja Keuangan**

GRI, 2011 (khususnya *GRI 300 Environment*) menjabarkan tanggungjawab ekologi yang harus dipenuhi dan diungkapkan oleh perusahaan. Tanggungjawab ekologi perusahaan (*GRI 300 Environment*) mencakup 8 indikator utama dan 33 indikator spesifik yang merefleksikan tanggungjawab lingkungan (ekologi) yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Tabel 2 merangkum indikator utama dan indikator spesifik dari *GRI 300 Environment* tersebut.

Tabel 2 menunjukkan indikator-indikator spesifik tentang tanggungjawab ekologi (lingkungan) yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan kepada publik, baik untuk hal-hal yang bersifat positif maupun negatif.

Meskipun indikator-indikator spesifik tersebut hanya merupakan kewajiban pengungkapan, tetapi indikator-indikator tersebut dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajemen untuk menjalankan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) berkaitan dengan keberlanjutan ekologi, sehingga perusahaan terhindar dari pengungkapan keberlanjutan ekologi yang bersifat negatif. Logika tersebut sejalan dengan penelitian Huang dan Chen (2015) yang menemukan bukti bahwa kewajiban untuk mengungkapkan isu-isu lingkungan telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk mengelola sumberdaya air secara bijaksana. Palmer dan Walls (2017) juga menemukan bukti bahwa kewajiban untuk mengungkapkan informasi lingkungan telah mendorong perusahaan untuk melaksanakan tanggungjawabnya dalam menjamin keberlanjutan lingkungan (ekologi) atas operasinya, khususnya aktivitas operasi yang berdampak sumber energi, udara, air, dan keanekaragaman hayati (Chinta *et al.*, 2014).

Isu-isu lingkungan merupakan isu-isu krusial bagi perusahaan, karena masalah-masalah negatif tentang lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan dapat memengaruhi persepsi dan keputusan para *stakeholder* (Lu dan Abeysekera, 2017; Dilla *et al.*, 2019). Hal tersebut dibuktikan oleh Nurdiawansyah (2018) yang mengungkapkan bahwa isu-isu negatif tentang emisi karbon di Indonesia memperoleh respon negatif dari masyarakat, serta berpengaruh negatif pada keputusan pemasok dan investor, bahkan Kumar dan Firoz (2018) menemukan bukti bahwa kasus negatif emisi karbon menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hidayat *et al.* (2018) juga mengungkapkan bahwa pelanggaran *Indonesian Standard for Sustainable Palm Oil (ISPO)* telah memaksa pemerintah Indonesia untuk mencabut sertifikasi minyak sawit pada beberapa perusahaan.

**Tabel 2**  
**Tanggungjawab Ekologi Perusahaan**  
**Indikator Utama dan Indikator Spesifik - GRI 300 Environment**

No	Indikator Utama	Indikator Spesifik
1	301 Material	301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat dan volume 301-2 Material input dan daur ulang yang digunakan 301-3 Produk reclaimed dan material kemasannya
2	302 Energi	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi 302-2 Konsumsi energi di luar organisasi 302-3 Intensitas energi 302-4 Pengurangan konsumsi energi 302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk/jasa
3	303 Air	303-1 Pengambilan air berdasarkan sumber 303-2 Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air 303-3 Daur ulang dan penggunaan air kembali
4	304 Keanekaragaman hayati	304-1 Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keaneka-ragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung 304-2 Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati 304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi 304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
5	305 Emisi	305-1 Emisi GRK (cakupan 1) langsung 305-2 Emisi energi GRK (cakupan 2) tidak langsung. 305-3 Emisi GRK (cakupan 3) tidak langsung lainnya. 305-4 Intensitas emisi GRK 305-5 Pengurangan emisi GRK 305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS) 305-7 Nitrogen Oksida, sulfur oksida dan emisi udara signifikan lainnya.
6	306 Air limbah (efluen) dan limbah	306-1 Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan 306-2 Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan 306-3 Tumpahan yang signifikan 306-4 Pengangkutan limbah yang berbahaya 306-5 Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/ atau limpahan air. 308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
7	307 Kepatuhan lingkungan	307-1 Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
8	308 Penilaian lingkungan pemasok	308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil.

*Sumber: Global Reporting Initiative (2011)*

Demikian pula, isu-isu negatif tentang eksplorasi sumberdaya alam pada industri pertambangan direspon negatif oleh investor (Murdifin *et al.*, 2019), sedangkan isu-isu positif pelestarian hutan pada industri pertanian dan perkebunan direspon positif oleh investor (Suhardjanto *et al.*, 2018). Sejalan dengan temuan penelitian-penelitian di atas, Agrawal *et al.* (2016) menunjukkan bukti bahwa para pemasok dan pelanggan masing-masing menghentikan pasokan dan menghentikan pembelian kepada perusahaan yang tidak memiliki kepedulian pada keberlanjutan lingkungan. Fakta-fakta empirik tersebut cukup untuk menegaskan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekologi kepada *stakeholder* merupakan suatu kebutuhan bagi perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan.

*Stakeholder*, baik secara langsung maupun tidak langsung, akan memberikan dukungan terhadap operasi perusahaan yang dapat dipercaya untuk menjamin keberlanjutan ekologi (Etter *et al.*, 2019). Dukungan *stakeholder* tersebut dapat menghindarkan manajer dari masalah-masalah yang dapat mengganggu operasi perusahaan, seperti tuntutan hukum oleh masyarakat karena perusakan hutan, polusi udara dan air, atau tuntutan masyarakat karena kehilangan sumber mata air. Pemasok dan pelanggan yang memiliki kepedulian pada keberlanjutan lingkungan mungkin juga akan menghentikan pasokan dan menghentikan konsumsi produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan dukungan *stakeholder*, perhatian manajer dapat tetap terfokus pada tatakelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Jika manajemen perusahaan memiliki kepedulian untuk memenuhi tanggungjawab ekologi, secara logis dimungkinkan memicu keberlanjutan kinerja keuangan, dalam arti bahwa laba dapat dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*), bukan sebagai *unusual earnings* atau *transitory earnings* atau laba yang dihasilkan secara temporer. Walaupun belum ada penelitian yang menguji pengaruh tanggungjawab

ekologi pada keberlanjutan kinerja keuangan, tetapi beberapa penelitian telah memberikan sinyal tentang pengaruh tanggungjawab ekologi pada keberlanjutan kinerja keuangan tersebut. Chang (2015) misalnya, menemukan bukti bahwa tanggungjawab ekologi perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Temuan penelitian yang sama diungkapkan oleh Deswanto dan Siregar (2018); Kengkathran (2018); Xie *et al.* (2019); Shen *et al.* (2019); Saini dan Singhania (2019); serta Worae (2017). Meskipun penelitian-penelitian tersebut menemukan pengaruh positif tanggungjawab ekologi terhadap kinerja keuangan dalam konteks waktu sesaat, tetapi jika perusahaan melakukan pemenuhan tanggungjawab ekologi secara berkelanjutan, dapat diduga bahwa kinerja keuangan juga akan berkelanjutan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Pemenuhan tanggungjawab ekologi berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan

### Tanggungjawab Sosial dan Keberlanjutan Kinerja Keuangan

GRI, 2011 (khususnya *GRI 400 Social*) menjabarkan tanggungjawab sosial yang harus dipenuhi dan diungkapkan oleh perusahaan. Tanggungjawab sosial perusahaan (*GRI 400 Social*) mencakup 19 indikator utama dan 34 indikator spesifik yang merefleksikan tanggungjawab sosial yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Tabel 3 merangkum indikator utama dan indikator spesifik dari *GRI 400 Social* tersebut.

Tabel 3 menunjukkan indikator-indikator spesifik tentang tanggungjawab sosial yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan kepada publik, baik untuk hal-hal yang bersifat positif maupun negatif. Berdasarkan standar pengungkapan keberlanjutan *Global Reporting Initiative*, kepedulian keberlanjutan sosial perusahaan terefleksi pada pengungkapan indikator spesifik yang berkaitan dengan upaya-upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga dan mengelola stabilitas sosial, misalnya keselamatan kerja,

hak-hak pekerja, usia pekerja, serta indikator lain terkait dengan dampak sosial perusahaan (GRI, 2011). Meskipun indikator-indikator spesifik tersebut hanya merupakan kewajiban pengungkapan, tetapi indikator-indikator tersebut dapat dijadikan sebagai

pertimbangan bagi manajemen untuk menjalankan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) berkaitan dengan keberlanjutan sosial, sehingga perusahaan terhindar dari pengungkapan keberlanjutan sosial yang bersifat negatif.

**Tabel 3**  
**Tanggungjawab Sosial Perusahaan**  
**Indikator Utama dan Indikator Spesifik - GRI 400 Social**

No	Indikator Utama	Indikator Spesifik
1	401 Kepegawaian	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan 401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu 401-3 Cuti melahirkan
2	402 Hubungan tenaga kerja/manajemen	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
3	403 Kesehatan dan keselamatan kerja	403-1 Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen pekerja untuk kesehatan dan keselamatan 403-2 Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat kerja, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan 403-3 Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka 403-4 Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh
4	404 Pelatihan dan pendidikan	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan 404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan 404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
5	405 Keanekaragaman dan kesempatan setara	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan 405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan dengan laki-laki.
6	406 Non-diskriminasi	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
7	407 Kebebasan berserikat dan perundingan kolektif	407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
8	408 Pekerja anak	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
9	409 Kerja paksa atau wajib kerja	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
10	410 Praktik keamanan	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak azasi manusia
11	411 Hak masyarakat adat	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat

No	Indikator Utama	Indikator Spesifik
12	412 Penilaian hak azasi manusia	412-1 Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak azasi manusia atau penilaian dampak 412-2 Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak azasi manusia 412-3 Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak azasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak azasi manusia
13	413 Masyarakat lokal	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan 413-2 Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
14	414 Penilaian sosial pemasok	414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial 414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
15	415 Kebijakan publik	415-1 Kontribusi politik
16	416 Kesehatan dan keselamatan pelanggan	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa 416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
17	417 Pemasaran dan pelabelan	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa 417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa 417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
18	418 Privasi pelanggan	418-1 Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
19	419 Kepatuhan sosial ekonomi	419-1 Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi

Sumber: *Global Reporting Initiative (2011)*

Logika tersebut sejalan dengan penelitian Tarigan dan Stacia (2019) yang menemukan bukti bahwa kewajiban untuk mengungkapkan isu-isu sosial telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjalankan tata kelola perusahaan dengan baik (Kumaza dan He, 2018; Sahut *et al.*, 2019). Adanya kewajiban untuk mengungkapkan tanggungjawab sosial juga telah mendorong perusahaan untuk menetapkan kebijakan perlindungan hak azasi manusia manusia (Anaya *et al.*, 2014; Cheruiyot dan Maru, 2014); melakukan seleksi pemasok dengan kriteria sosial (Leppelt *et al.*, 2013; Fontana dan Egels-Zandén, 2019); menetapkan stan-

dar pelabelan dan informasi produk dan jasa (Cho, 2015); menghindari dampak sosial negatif dalam rantai pasokan (Ha-brookshire, 2017; Eriksson dan Göran, 2018); operasi dengan melibatkan masyarakat lokal (Ismail *et al.*, 2015; Hoi *et al.*, 2018); berkomitmen untuk menghindari semua bentuk diskriminasi (Etter *et al.*, 2019); berkomitmen untuk menghindari kerja paksa dan mempekerjakan pegawai di bawah usia kerja (Wisse *et al.*, 2018).

Temuan-temuan penelitian tersebut di atas cukup dijadikan sebagai dasar untuk memberikan penegasan bahwa standar pengungkapan keberlanjutan sosial GRI 2011 tidak hanya dipandang oleh perusa-

haan sebagai kewajiban, tetapi juga dipandang sebagai panduan pemenuhan tanggungjawab sosial untuk menghindari dampak negatif dari operasi perusahaan. Jika perusahaan dapat menghindari dampak negatif operasi perusahaan, maka perusahaan akan dapat mengungkapkan hal-hal positif terkait tanggungjawab sosialnya. Pengungkapan hal-hal positif tentang tanggungjawab sosial perusahaan, tidak hanya akan berpengaruh positif terhadap persepsi *stakeholder* terhadap reputasi perusahaan (Lu dan Abeysekera, 2017), tetapi juga akan berpengaruh positif terhadap proses manajerial, sehingga manajer akan mampu memfokuskan perhatian pada tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan yang menjadi tanggungjawabnya (Saini dan Singhania, 2019).

Cohen *et al.* (2017) menyatakan bahwa investor memilik keyakinan bahwa stabilitas sosial dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka panjang, sama dengan pendapat Kim *et al.* (2018) bahwa kepedulian perusahaan pada keberlanjutan sosial (*social sustainability concern*) merupakan determinan bagi investor dalam melakukan investasi, karena investor berpersepsi bahwa kinerja keuangan bukan determinan yang berdiri sendiri, artinya, investor meyakini bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang dipengaruhi oleh kepedulian perusahaan pada keberlanjutan sosial. Logika tersebut didukung oleh hasil dari beberapa penelitian yang menemukan bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab sosial berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Cho dan Lee (2019), Xie *et al.* (2019), Riyadh *et al.* (2019) serta Al-Hajri dan Al-Enezi (2019) misalnya, memperoleh bukti bahwa makin tinggi tingkat pemenuhan tanggungjawab sosial, maka makin meningkat kinerja keuangan perusahaan. Penelitian mereka konsisten dengan temuan penelitian Du-Toit dan Lekoloane (2018); Laskar dan Maji (2017); Thuravatikul *et al.* (2017); serta Mikolajek-Gocejn (2016).

Penelitian-penelitian tersebut menemukan pengaruh positif tanggungjawab sosial terhadap kinerja keuangan dalam konteks waktu sesaat, tetapi jika perusahaan melakukan pemenuhan tanggungjawab sosial secara berkelanjutan, dapat diduga bahwa kinerja keuangan juga akan berkelanjutan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Pemenuhan tanggungjawab sosial berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan

## METODE PENELITIAN

### Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil 69 sampel perusahaan publik di Indonesia yang masuk dalam 5 (lima) kategori sektor industri sesuai pengelompokan yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti yang disajikan dalam tabel 4.

**Tabel 4**  
**Profil sampel berdasarkan sektor industri**

No	Sektor Industri	Jumlah	%
1	Barang Konsumsi	13	18,84
2	Aneka industri permesinan	11	15,94
3	Insustri dasar dan kimia	12	17,40
4	Pertanian dan perkebunan	10	14,49
5	Pertambangan	23	33,33
	Jumlah	69	100,00

Sumber: Data Diolah

BEI mengelompokkan perusahaan publik dalam 9 (sembilan) sektor industri, tetapi 4 (empat) sektor industri dikeluarkan dari sampel penelitian ini. Keempat sektor industri tersebut adalah sektor keuangan (*financial sector*), sektor perdagangan, jasa, dan investasi (*trade, servise, and investment*), sektor infratraktur, utilitas dan investasi (*infrastructure, utility and investment*), dan sektor properti, real-estat dan konstruksi (*property, real-estate and construction*). Perusahaan yang bergerak pada keempat sektor

industri tersebut dikeluarkan dari sampel dengan pertimbangan bahwa dampak langsung operasi perusahaan pada masalah sosial dan lingkungan relatif rendah, sehingga program-program keberlanjutan sosioekologi yang dijalankan oleh perusahaan juga sangat rendah.

Sampel dalam penelitian ini dipilih melalui *purposive sampling*, sebagaimana disajikan dalam Tabel 1 sampel dipilih dari perusahaan yang mengimplementasikan *sustainability disclosures* secara konsisten berdasarkan standar pengungkapan GRI 2006 dan GRI 2011. Periode observasi adalah 10 tahun yaitu 2008-2017 yang dikelompokkan dalam dua periode 5 tahunan, yaitu periode 2008-2012 (implementasi standar GRI 2006) dan periode 2013-2017 (implementasi standar GRI 2011).

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keberlanjutan kinerja keuangan, yang secara operasional didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara berlanjut dalam jangka panjang, bukan laba yang dihasilkan secara temporer (*temporary earnings*). Keberlanjutan kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksi dengan persistensi laba akuntansi (*earnings persistence*) yang diukur menggunakan koefisien regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan laba akuntansi periode sebelumnya seperti dilakukan oleh Cheng *et al.* (2015) sebagai berikut:

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

dalam hal ini:

$E_{it}$  : laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan *i* pada tahun *t*

$E_{it-1}$  : laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan *i* sebelum tahun *t*

$\beta_1$  : FPSUS (*financial performance sustainability* atau persistensi laba)

Keberlanjutan kinerja keuangan (persistensi laba) tersebut dihitung dalam dua periode observasi 5 tahunan, yaitu periode 2008-2012 (implementasi standar GRI 2006) dan

periode 2013-2017 (implementasi standar GRI 2011)

### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini mencakup 3 (tiga) variabel, yaitu: (a) pemenuhan perusahaan pada tanggungjawab ekonomik; (b) pemenuhan perusahaan pada tanggungjawab sosial; dan (3) pemenuhan perusahaan pada tanggungjawab ekologi. Dalam penelitian ini, pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi perusahaan masing-masing diproksi dengan *Economic Sustainability Disclosures Index (ECSDI)*, *Social Sustainability Disclosures Index (SOSDI)* dan *Environmental Sustainability Disclosures Index (ENSDI)* sebagaimana diwajibkan oleh Standar GRI 2006 dan GRI 2011. Mengacu pada Kim *et al.* (2018), masing-masing variabel independen diukur sebagai berikut:

$$ECSDI_{in} = \frac{\sum (ECSD_{it} / ECSD_{GRI})_{n \text{ tahun}}}{n}$$

$$ENSDI_{in} = \frac{\sum (ENSD_{it} / ENSD_{GRI})_{n \text{ tahun}}}{n}$$

$$SOSDI_{in} = \frac{\sum (SOSD_{it} / SOSD_{GRI})_{n \text{ tahun}}}{n}$$

dalam hal ini:

$ECSDI_{in}$  : Rerata *Economy Sustainability Disclosure Index* perusahaan *i* selama *n* tahun

$ENSDI_{in}$  : Rerata *Environment Sustainability Disclosure Index* perusahaan *i* selama *n* tahun

$SOSDI_{in}$  : Rerata *Social Sustainability Disclosure Index* perusahaan *i* selama *n* tahun

$ECSD_{it}$  : *Economy Sustainability Disclosure* perusahaan *i* pada tahun *t*

$ENSD_{it}$  : *Environment Sustainability Disclosure* perusahaan *i* pada tahun *t*

$SOSD_{it}$  : *Social Sustainability Disclosure* perusahaan *i* pada tahun *t*

$ECSD_{GRI}$  : Jumlah *Economy Sustainability Disclosure* berdasarkan Standar GRI

$ENSD_{GRI}$  : Jumlah *Environment Sustainability Disclosure* berdasarkan Standar GRI

$SOSD_{GRI}$  : Jumlah *Social Sustainability Disclosure* berdasarkan Standar GRI

*n* : periode observasi (yaitu 5 tahunan dalam 2 segmen periode observasi)

### Pengujian Hipotesis

Mengacu pada penelitian Kansal *et al.* (2014), hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan *univariate regression* yang dinyatakan dalam model-model yang berbeda (dengan toleransi tingkat kesalahan 5%) sebagai berikut berikut:

$$\text{Model 1: FPSUS} = \alpha + \beta_1 \text{ECSDI} + \varepsilon$$

$$\text{Model 2: FPSUS} = \alpha + \beta_1 \text{ECSDI} + \beta_2 \text{ENSDI} + \varepsilon$$

$$\text{Model 3: FPSUS} = \alpha + \beta_1 \text{ECSDI} + \beta_2 \text{ENSDI} + \beta_3 \text{SOSDI} + \varepsilon$$

dalam hal ini:

FPSUS= *Financial Performance Sustainability* atau persistensi laba.

ECSDI=*Economy Sustainability Disclosure Index*

ENSDI= *Environment Sustainability Disclosure Index*

SOSDI= *Social Sustainability Disclosure Index*

$\varepsilon$  = *Error Term*

Model 1 digunakan untuk menguji  $H_1$  yaitu pengaruh pemenuhan tanggungjawab ekonomik (*Economy Sustainability Disclosure Index-ECSDI*) pada keberlanjutan kinerja keuangan (*Financial Performance Sustainability-FPSUS*). Model 2 digunakan untuk menguji  $H_2$  yaitu pemenuhan tanggungjawab ekologi (*Environment Sustainability Disclosure Index-ENSDI*) pada keberlanjutan kinerja keuangan (*Financial Performance Sustainability-FPSUS*) dengan memasukkan kembali variabel ECSDI ke dalam model sebagai variabel kontrol (*control variable*). Model 3 digunakan untuk menguji  $H_3$  yaitu pemenuhan tanggungjawab sosial (*Social Sustainability Disclosure Index-SOSDI*) pada keberlanjutan kinerja keuangan (*Financial Performance Sustainability-FPSUS*) dengan memasukkan kembali variabel ECSDI dan ENSDI ke dalam model sebagai variabel kontrol (*control variable*).

Kansal *et al.* (2014) berpendapat bahwa variabel-variabel pendahulu yang telah diuji secara individual pada suatu model pengujian statistis, perlu dimasukkan kembali sebagai variabel kontrol pada pengujian variabel independen yang lain. Menurut Kansal *et al.* (2014), pelibatan kembali variabel kontrol dalam pengujian statistis ini memiliki beberapa tujuan. *Pertama*, meng-

evaluasi konsistensi pengaruh variabel kontrol pada variabel dependen yang telah diuji sebelumnya. Kedua, mengurangi bias hasil pengujian sebagai dampak kemungkinan adanya *confounding factors* di luar variabel-variabel yang sedang diuji. Oleh karena itu, penelitian ini menguji hipotesis dalam 3 (tiga) model, di mana pada setiap model dimasukkan kembali variabel-variabel pendahulu sebagai variabel kontrol.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam model persamaan regresi disajikan dalam tabel 5.

Tabel 5 menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan sampel (FPSUS) terendah adalah 0,05050 dari standar GRI, dan tertinggi adalah 0,43800, dengan rerata 0,24820. Rerata FPSUS sebesar 0,24820 menunjukkan bahwa tingkat keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan sampel relatif tinggi. Rerata variabel tanggungjawab ekonomik (ECSDI) sebesar 0,91482 menunjukkan bahwa tingkat pemenuhan tanggungjawab ekonomik oleh perusahaan-perusahaan sampel relatif tinggi. Rerata variabel tanggungjawab ekologi (ENSDI) sebesar 0,85324 menunjukkan bahwa perusahaan sampel penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang tingkat pemenuhan tanggungjawab ekologinya relatif tinggi. Demikian pula, rerata variabel tanggungjawab sosial (SOSDI) sebesar 0,91487 menunjukkan bahwa perusahaan sampel merupakan perusahaan yang tingkat pemenuhan tanggungjawab sosial relatif tinggi. Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5 menunjukkan bahwa signifikansi *Levene-Test* seluruhnya lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas. Seluruh data yang digunakan dalam model regresi juga berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang seluruhnya menunjukkan nilai signifikansi di atas  $\alpha$  (0,05).

**Tabel 5**  
**Statistik deskriptif keberlanjutan kinerja keuangan dan pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi**

Variabel	N	Min.	Max	Mean	Std.Dev.	L-Test <sup>1)</sup>	K-S <sup>2)</sup>
FPSUS	138	0,02050	0,43800	0,24820	0,39876	0,097	0.150
ECSDI	138	0,89848	0,98954	0,91482	0,19740	0,106	0.154
ENSDI	138	0,78200	0,93820	0,85324	0,19876	0,098	0.168
SOSDI	138	0,84476	0,95387	0,91487	0,18129	0,411	0.091

<sup>1)</sup> Levene-Test (Uji Heteroskedastisitas)

<sup>2)</sup> Kolmogorov-Smirnov Test (Uji Normalitas Data)

Sumber: Data Diolah

**Korelasi Antar Variabel**

Korelasi antar variabel penelitian ini disajikan dalam bentuk matriks seperti tampak dalam Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Korelasi antar variabel penelitian**

Variables		ECSDI	ENSDI	SOSDI
FPSUS	r	0.572*	0.582*	0.651*
	Sig.	0.008	0.039	0.031
ECSDI	r	1.000	0.354	0.118
	Sig.		0.091	0.207
ENSDI	r		1.000	0.291
	Sig.			0.088
SOSDI	r			1.000
	Sig.			--

Sumber: Data Diolah

Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel-variabel tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi (ECSDI, ENSDI, dan SOSDI) berkorelasi cukup kuat dengan variabel keberlanjutan kinerja keuangan (FPSUS), yang ditunjukkan oleh masing-masing nilai r yang berkisar antara 0.572 sampai 0.651 dengan tingkat signifikansi masing-masing kurang dari 0.05, bahkan kurang dari 0.01. Tabel 6 juga menunjukkan bahwa korelasi antar variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi (ECSDI, ENSDI, dan SOSDI) sangat lemah, bahkan tidak signifikan secara statistis. Hal ini berarti model *univariate regression* tidak mengandung masalah multikolinearitas.

**Multiple Univariate Regression Model**

Hipotesis 1, 2, dan 3 masing-masing diuji menggunakan *univariate regression* dengan *multiple model*, yaitu Model 1, 2, dan 3. Tabel 7 menyajikan hasil uji kelayakan model-model regresi tersebut, dan menyajikan hasil regresi untuk setiap model.

Tabel 7 menunjukkan bahwa model *univariate regression* (Model 1 sampai Model 3) adalah *fit* yaitu mencerminkan bahwa perubahan (variasi) variabel independen pada masing-masing model dapat menjelaskan perubahan (variasi) variabel dependen. Hal tersebut ditunjukkan oleh F-value Durbin-Waston pada masing-masing model yang signifikan pada p-value < 0.05. Dengan demikian, penggunaan masing-masing model *univariate regression* untuk pengujian hipotesis dapat dilanjutkan.

**Tanggungjawab Ekonomik Sebagai Pemenuhan Keberlanjutan Kinerja Keuangan**

Hipotesis 1 (H<sub>1</sub>) menyatakan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomik berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan. Tabel 7 menunjukkan bahwa, dari Model 1, koefisien regresi untuk variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik (ECSDI) adalah sebesar 0.4912 dengan p-value 0,023 yang berarti signifikan pada α ≤ 5%.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa H<sub>1</sub> diterima, dan memberi bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab ekonomik secara positif memicu keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

**Tabel 7**  
**Multiple univariate regression models untuk FPSUS dan ECSDI, ENSDI, SOSDI**

	Model 1	Model 2	Model 3
Model 1: $FPSUS = \alpha + \beta_1 ECSDI + \varepsilon$			
Model 2: $FPSUS = \alpha + \beta_1 ECSDI + \beta_2 ENSDI + \varepsilon$			
Model 3: $FPSUS = \alpha + \beta_1 ECSDI + \beta_2 ENSDI + \beta_3 SOSDI + \varepsilon$			
R <sup>2</sup>	0.327	0.339	0.423
Adjusted R <sup>2</sup>	0.125	0.194	0.193
F-statistics	29.011	28.420	28.428
Sig. F-statistics	0.011	0.027	0.031
Durbin-Watson			
F-value	12.270	11.499	10.313
Sig. F-value	0.001	0.000	0.000
Constant	0,1590	0.2901	0.1861
Beta value and sig.:			
ECSDI	0.4912	0.3936	0.3892
Sig.	0.023*	0.033*	0.029*
ENSDI		0.2822	0.3871
Sig.		0.003**	0.029*
SOSDI			0.2536
Sig.			0.008**

\* signifikan pada *p-value* < 0.05; \*\* signifikan pada *p-value* < 0,01 (masing-masing 1-tailed)

Sumber: Data Diolah

Hasil ini secara logis mendukung hasil penelitian Sekhon dan Kathuria (2019), Kim *et al.* (2018), serta Jitmaneroj (2018), yang menemukan bukti bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (termasuk di dalamnya tanggungjawab ekonomik) berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Thuravatikul *et al.* (2017), Genedy dan Sakr (2017), Tanggamani *et al.* (2018), dan Nizamuddin (2018). Penelitian mereka mengungkapkan bahwa tanggungjawab sosial (termasuk di dalamnya tanggungjawab ekonomik) merupakan pemicu kinerja keuangan, dalam arti bahwa makin tinggi tingkat pemenuhan tanggungjawab ekonomik, makin meningkat kinerja keuangan. Meskipun penelitian-penelitian tersebut menemukan pengaruh positif tanggungjawab ekonomik terhadap kinerja keuangan dalam konteks waktu sesaat, tetapi hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian ini, dalam arti bahwa jika perusahaan melakukan pemenuhan tanggungjawab ekonomik secara berkelanjutan,

maka kinerja keuangan juga akan berkelanjutan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan secara positif dipicu oleh pemenuhan tanggungjawab ekonomik perusahaan. Semakin jelas dan relevan strategi dan program perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik, maka para *stakeholder* yang secara langsung maupun tidak langsung akan mendukung proses penciptaan kinerja keuangan. Dengan demikian kinerja keuangan dapat dicapai secara berkelanjutan atau berulang (*repetitive*), bukan dihasilkan secara temporer atau *transitory*. Makin tinggi pemenuhan tanggungjawab ekonomik, maka makin tinggi dukungan *stakeholder* kepada perusahaan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan akan persisten (*sustainable*) jika perusahaan mengimplementasikan program dan strategi yang konkrit, dan akan mewujudkan sebagai kembalikan investasi (*return*) secara konkrit pula. Program dan strategi perusahaan yang baik untuk mencapai kinerja ekonomik

merupakan bagian dari *good corporate governance*, khususnya terkait dengan aspek *accountability* dan *responsibility* (GRI 2006 dan 2011). Hal ini juga diakui Kim *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kesadaran perusahaan untuk mengimplementasikan program dan strategi pemenuhan tanggungjawab ekonomik tidak dapat dipisahkan dengan kesadaran perusahaan untuk melaksanakan *good corporate governance*.

Temuan penelitian ini mendukung dan memperkuat argumen GRI (2006 dan 2011) bahwa kepedulian perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik diperlukan agar perusahaan mampu mencapai keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang. Program dan strategi perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik tersebut misalnya program penyediaan infrastruktur dan layanan, penetapan remunerasi pegawai yang adil, kepedulian pada pemasok lokal, mengendalikan operasi yang memiliki risiko korupsi, penetapan kebijakan anti-persaingan, kebijakan anti-korupsi, dan kebijakan anti-monopoli. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi program-program dan strategi konkrit untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik dapat memicu (*drive*) keberlanjutan kinerja keuangan.

### **Tanggungjawab Ekologi Sebagai Pemicu Keberlanjutan Kinerja Keuangan**

Hipotesis 2 (H<sub>2</sub>) menyatakan bahwa pemenuhan tanggungjawab ekologi berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan. Tabel 7 menunjukkan bahwa, dari Model 2, koefisien regresi untuk variabel pemenuhan tanggungjawab ekologi (*Environment Sustainability Disclosure Index - ENSDI*) adalah sebesar 0.2822 dengan *p-value* 0,003 yang berarti signifikan pada  $\alpha \leq 1\%$ . Hasil analisis ini menunjukkan bahwa H<sub>2</sub> diterima, dan memberi bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab ekologi secara positif memicu keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini secara logis mendukung hasil penelitian Kengkathran (2018), Xie *et al.* (2019), Shen *et al.* (2019), serta Saini

dan Singhania (2019), yang memperoleh bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab lingkungan oleh perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Chang (2015), Kim *et al.* (2018), Deswanto dan Siregar (2018), dan Worae (2017). Penelitian mereka mengungkapkan bahwa pemenuhan tanggungjawab lingkungan merupakan pemicu kinerja keuangan, dalam arti bahwa makin tinggi tingkat pemenuhan tanggungjawab lingkungan, makin meningkat kinerja keuangan. Meskipun penelitian-penelitian tersebut menemukan pengaruh positif tanggungjawab ekologi terhadap kinerja keuangan dalam konteks waktu sesaat, tetapi hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian ini, dalam arti bahwa jika perusahaan melakukan pemenuhan tanggungjawab ekologi secara berkelanjutan, maka kinerja keuangan juga akan berkelanjutan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan secara positif dipicu oleh pemenuhan tanggungjawab ekologi. Semakin jelas dan relevan strategi dan program perusahaan untuk menunjukkan kepedulian untuk memenuhi tanggungjawab ekologi, maka para *stakeholder* yang secara langsung maupun tidak langsung terlibat dalam proses penciptaan laba mendukung program perusahaan tersebut. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat dicapai secara berkelanjutan atau berulang (*repetitive*), bukan dihasilkan secara temporer atau *transitory*. Makin tinggi tanggungjawab ekologi perusahaan, maka makin tinggi pula dukungan *stakeholder* kepada perusahaan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan akan persisten (*sustainable*) jika perusahaan mengimplementasikan program dan strategi pemenuhan tanggungjawab ekologi secara konkrit.

Program dan strategi perusahaan yang baik untuk memenuhi tanggungjawab ekologi merupakan bagian dari *good corporate governance*, khususnya terkait dengan aspek *accountability* dan *responsibility* (GRI 2006 dan 2011). Dalam konteks ini, *stakeholder* yang secara langsung maupun tidak langsung ter-

libat dalam proses pencapaian kinerja keuangan akan memberikan dukungan kepada perusahaan yang berupaya mencapai kinerja keuangan tanpa melakukan eksploitasi dan perusakan ekologi, tetapi justru tetap menjaga keseimbangan dan kelestarian ekologi. Kesadaran perusahaan untuk menjaga kelestarian dan keberlanjutan ekologi merupakan pemicu (*driver*) bagi keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Program dan strategi perusahaan yang baik untuk mencapai kinerja keuangan dengan mempertimbangkan keberlanjutan ekologi juga merupakan bagian dari *good corporate governance*, khususnya terkait dengan aspek *accountability* dan *responsibility* (GRI 2006 dan 2011). Hal ini juga diakui oleh Kim *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kesadaran perusahaan untuk menjalankan program dan strategi pemenuhan tanggungjawab ekologi tidak dapat dipisahkan dengan kesadaran perusahaan untuk melaksanakan *good corporate governance*.

Hasil penelitian ini menunjukkan H<sub>2</sub> diterima, dengan demikian argumen GRI (2006 dan 2011) terdukung. GRI (2006 dan 2011) berargumen bahwa kepedulian keberlanjutan ekologi diperlukan agar perusahaan mampu mencapai keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang dengan tetap menjamin keberlanjutan lingkungan hidup. Dalam pandangan *stakeholder*, keberadaan perusahaan pada hakikatnya harus memberikan manfaat bagi lingkungan, bukan sekedar menjaga kelestarian, tetapi juga merubah lingkungan menjadi makin baik. Kepedulian perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekologi tersebut terefleksi pada pengungkapan indikator spesifik yang berkaitan dengan upaya-upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga dan mengelola lingkungan. Tanggungjawab ekologi tersebut misalnya: pengendalian material input, pengendalian konsumsi energi, pengendalian pemanfaatan air, penanganan limbah dan polusi, pemeliharaan keanekaragaman hayati, dan kebijakan revitalisasi ekologi (GRI 2006 dan GRI 2011).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan secara positif dipicu (*drive*) oleh kepedulian perusahaan pada pemenuhan tanggungjawab ekologi yang diwajibkan oleh GRI 2006 dan GRI 2011. Semakin tinggi perusahaan memenuhi tanggungjawab ekologi sebagaimana diwajibkan oleh GRI 2006 dan 2011, maka kinerja keuangan makin persisten. Kim *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepedulian perusahaan pada keberlanjutan ekologi merupakan sinyal baik tentang keberlanjutan kinerja keuangan di masa depan (Xie *et al.*, 2019; Shen *et al.*, 2019; Saini dan Singhanian, 2019).

Model 2 pada Tabel 7 juga menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik (ECSDI) sebagai variabel kontrol adalah 0.3936 dan secara konsisten signifikan pada *p-value* 0.033 (atau signifikan pada  $\alpha < 5\%$ .) Hal ini berarti bahwa Model 2 secara konsisten mendukung penerimaan H<sub>1</sub> yang telah diuji pada Model 1. Variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik (ECSDI) secara konsisten berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan (FPSUS), ketika diuji secara individual maupun diuji secara bersama-sama dengan variabel pemenuhan tanggungjawab ekologi (ENSDI).

### **Tanggungjawab Sosial Sebagai Pemicu Keberlanjutan Kinerja Keuangan**

Hipotesis 3 (H<sub>3</sub>) menyatakan bahwa pemenuhan tanggungjawab sosial berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan. Tabel 7 menunjukkan bahwa, dari Model 3, koefisien regresi untuk variabel pemenuhan tanggungjawab sosial (SOSDI) adalah sebesar 0.2536 dengan *p-value* 0.008, yang berarti signifikan pada  $\alpha \leq 1\%$ . Hasil analisis ini menunjukkan bahwa H<sub>3</sub> diterima, dan memberi bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab sosial secara positif memicu keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini secara logis mendukung hasil penelitian Cho dan Lee (2019), Xie *et al.* (2019), Riyadh *et al.* (2019) serta Al-Hajri dan Al-Enezi (2019), yang memperoleh bukti bahwa pemenuhan tanggungjawab

sosial oleh perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Du-Toit dan Lekoloane (2018); Laskar dan Maji (2017); Thuravatikul *et al.* (2017); serta Mikolajek-Gocejn (2016). Penelitian mereka mengungkapkan bahwa pemenuhan tanggungjawab sosial merupakan pemicu kinerja keuangan, dalam arti bahwa makin tinggi tingkat pemenuhan tanggungjawab sosial, makin meningkat kinerja keuangan. Meskipun penelitian-penelitian tersebut menemukan pengaruh positif tanggungjawab sosial terhadap kinerja keuangan dalam konteks waktu sesaat, tetapi hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian ini, dalam arti bahwa jika perusahaan melakukan pemenuhan tanggungjawab sosial secara berkelanjutan, maka kinerja keuangan juga akan berkelanjutan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan secara positif dipicu oleh pemenuhan tanggungjawab sosial. Semakin jelas dan relevan strategi dan program perusahaan untuk menunjukkan kepedulian untuk memenuhi tanggungjawab sosial, maka para *stakeholder* yang secara langsung maupun tidak langsung terlibat dalam proses penciptaan laba mendukung program perusahaan tersebut. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat dicapai secara berkelanjutan atau berulang (*repetitive*), bukan dihasilkan secara temporer atau *transitory*. Makin tinggi tanggungjawab sosial perusahaan, maka makin tinggi pula dukungan *stakeholder* kepada perusahaan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan akan persisten (*sustainable*) jika perusahaan mengimplementasikan program dan strategi pemenuhan tanggungjawab sosial secara konkrit.

Program dan strategi perusahaan yang baik untuk memenuhi tanggungjawab sosial merupakan bagian dari *good corporate governance*, khususnya terkait dengan aspek *accountability* dan *responsibility* (GRI 2006 dan 2011). Dalam konteks ini, *stakeholder* yang secara langsung maupun tidak langsung terlibat dalam proses pencapaian kinerja keuangan akan memberikan dukungan ke-

pada perusahaan yang berupaya mencapai kinerja keuangan dengan tetap memedulikan keberlanjutan sosial dan mampu membuat kondisi sosial menjadi lebih baik. Kesadaran perusahaan untuk membuat kondisi sosial menjadi lebih baik merupakan pemicu (*driver*) bagi keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Program dan strategi perusahaan yang baik untuk mencapai kinerja keuangan dengan mempertimbangkan keberlanjutan sosial juga merupakan bagian dari *good corporate governance*, khususnya terkait dengan aspek *accountability* dan *responsibility* (GRI 2006 dan 2011). Hal ini juga diakui oleh Kim *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kesadaran perusahaan untuk menjalankan program dan strategi pemenuhan tanggungjawab sosial tidak dapat dipisahkan dengan kesadaran perusahaan untuk melaksanakan *good corporate governance*.

Hasil penelitian ini menunjukkan H<sub>3</sub> diterima, dengan demikian argumen GRI (2006 dan 2011) terdukung. GRI (2006 dan 2011) berargumen bahwa kepedulian perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab sosial diperlukan agar perusahaan mampu mencapai keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang dengan tetap menjamin keberlanjutan kehidupan sosial dan mampu membuat kehidupan masyarakat menjadi lebih baik. Dalam pandangan *stakeholder*, keberadaan perusahaan pada hakikatnya harus memberikan manfaat bagi kehidupan masyarakat, bahkan merubah kehidupan menjadi makin baik. Kepedulian perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab sosial tersebut terefleksi pada pengungkapan indikator spesifik yang berkaitan dengan upaya-upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga stabilitas sosial dan upaya merubah kehidupan masyarakat menjadi lebih baik. Tanggungjawab sosial tersebut antara lain: transparansi perekrutan karyawan, kebijakan cuti, penjaminan kesehatan dan keselamatan kerja, perjanjian dengan serikat pekerja, seleksi pemasok dengan kriteria sosial, tidak diskriminatif, menghormati hak azasi manusia, pemberda-

yaan masyarakat lokal, program kemitraan, hibah dan bantuan, serta pembinaan usaha-usaha kerakyatan (GRI 2006 dan GRI 2011).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberlanjutan kinerja keuangan secara positif dipicu (*drive*) oleh kepedulian perusahaan pada pemenuhan tanggungjawab sosial yang diwajibkan oleh GRI 2006 dan GRI 2011. Semakin tinggi tingkat pemenuhan tanggungjawab sosial sebagaimana diwajibkan oleh GRI 2006 dan 2011, maka kinerja keuangan makin persisten. Kim *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepedulian perusahaan pada keberlanjutan sosial merupakan sinyal baik tentang keberlanjutan kinerja keuangan di masa depan (Cho dan Lee, 2019; Xie *et al.*, 2019; Riyadh *et al.*, 2019; serta Al-Hajri dan Al-Enezi, 2019).

Model 2 pada Tabel 7 juga menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik (ECSDI) dan variabel pemenuhan tanggungjawab ekologi (ENSDI) sebagai variabel kontrol masing-masing adalah 0.3892 (*p-value* 0.029) dan 0.3871 (*p-value* 0.026) secara konsisten signifikan pada  $\alpha < 5\%$ . Hal ini berarti bahwa Model 3 secara konsisten mendukung penerimaan  $H_1$  dan  $H_2$  yang telah diuji pada Model 1 maupun Model 2. Variabel pemenuhan tanggungjawab ekonomik (ECSDI) dan pemenuhan tanggungjawab ekologi (ENSDI) secara konsisten berpengaruh positif pada keberlanjutan kinerja keuangan (FPSUS), baik ketika diuji secara individual maupun diuji secara bersama-sama dengan variabel pemenuhan tanggungjawab sosial (SOSDI).

#### **SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN**

Penelitian ini memperoleh bukti bahwa kepedulian perusahaan dalam pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi berpengaruh positif terhadap keberlanjutan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan melaksanakan program dan strategi yang konkrit untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi seperti yang tercermin dalam standar GRI 2006

dan 2011, *stakeholder* akan memberikan legitimasi dan dukungan pada operasi perusahaan. Dengan dukungan *stakeholder* tersebut, perusahaan akan dapat menjalankan operasinya dengan baik dalam rangka mencapai keberlanjutan kinerja keuangan seperti diharapkan oleh investor dan kreditor. Dengan demikian, secara logis dapat dikatakan bahwa kesadaran perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi merupakan pemicu keberlanjutan keuangan.

Hasil penelitian ini membuka beberapa implikasi, khususnya implikasi pada tatakelola perusahaan. Pertama, perusahaan harus menjalankan kegiatan bisnis dengan melaksanakan program dan strategi manajerial *triple bottom-line* atau *triple-p*, yaitu fokus untuk mencapai keberlanjutan kinerja keuangan (*profit*); dengan tetap memerhatikan dampak operasi pada keberlanjutan sosio-ekonomik kehidupan manusia (*people*), serta tetap memerhatikan dampak operasi pada keberlanjutan ekologi (*planet*). Hal ini perlu dilakukan karena perusahaan memerlukan dukungan seluruh *stakeholder* dalam upaya mencapai kinerja keuangan yang berkelanjutan. Untuk memperoleh dukungan tersebut, perusahaan perlu melakukan pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi. Kedua, perusahaan perlu mengungkapkan program dan strategi *triple bottom-line* (atau *triple-p*) secara transparan kepada para *stakeholder*. Sampai saat ini, perusahaan dapat mengungkapkan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi dengan mengacu pada standar pengungkapan yang telah ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI).

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini mengukur pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi berdasarkan indeks pengungkapan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Dengan demikian, pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi hanya diukur dari aspek kuantitas pengungkapan, bukan dari aspek kualitasnya. Penelitian ini mengasumsikan bahwa pengungkapan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi telah di-

lakukan secara jujur oleh perusahaan, dalam arti bahwa semua aspek yang diungkapkan perusahaan telah sesuai dengan faktanya, walaupun dari beberapa penelitian ditemukan bahwa pengungkapan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi perusahaan tidak sesuai dengan faktanya (Boiral, 2013). Kedua, penelitian ini hanya mengukur indeks berdasarkan total pengungkapan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi yang dilakukan perusahaan, dan tidak memisahkan pengungkapan hal-hal positif dan negatif, yang mungkin menimbulkan dampak berbeda pada respon dan keputusan *stakeholder*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memodifikasi pengukuran kepedulian pemenuhan tanggungjawab ekonomik-sosio-ekologi dengan mempertimbangkan adanya pengungkapan yang tidak sesuai dengan fakta, serta mempertimbangkan pemisahan antara pengungkapan hal-hal positif dan negatif.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Hajri, M. dan F. Al-Enezi. 2019. The Association between Corporate Social Responsibility Disclosure and Accounting-Based Financial Performance: a Kuwaiti Evidence. *Investment Management & Financial Innovations* 16(1): 1-13.
- Alewine, H. C. dan D. N. Stone. 2013. How Does Environmental Accounting Information Influence Attention and Investment? *International Journal of Accounting & Information Management* 21(1): 22-52.
- Anaya, J., B. Juratowitch, J. S. Collins, S. L. Seck, dan J. F. Sherman. 2014. Corporate Responsibility and Human Rights. *American Society of International Law. Proceedings of the Annual Meeting*: 3-17. Washington: Cambridge University Press.
- Axjonow, A., J. Ernstberger, dan C. Pott. 2018. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Corporate Reputation: a Non-professional Stakeholder Perspective. *Journal of Business Ethics* 151(2): 429-450.
- Barkemeyer, R., C. Breeda, F. Figge, dan G. Napolitano. 2014. CEO Statements in Sustainability Reports: Substantive Information or background Noise? *Accounting Forum* (38): 241-257.
- Blaylock, B., T. Shevlin, dan R. J. Wilson. 2012. Tax Avoidance, Large Positive Temporary Book-Tax Differences, and Earnings Persistence. *The Accounting Review* 87(1): 91-120.
- Boiral, O. 2013. Sustainability Reports as Simulacra? a Counter-Account of A and A+ GRI Reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 26(7): 1036-1071.
- Brown-Liburd, H., J. Cohen, dan V. L. Zamora. 2018. CSR Disclosure Items Used as Fairness Heuristics in the Investment Decision. *Journal of Business Ethics* 152(1): 275-289.
- Canina, L. dan G. Potter. 2019. Determinants of Earnings Persistence and Predictability for Lodging Properties. *Hospitality Quarterly* 60(1): 40-51.
- Chang, K. 2015. The Effect of Environmental Performance and Preference Disclosure on Financial Performance: Empirical Evidence from Unbalanced Panel Data of Heavy-Pollution Industries in China. *Journal of Industrial Engineering and Management* 8(1): 21-36.
- Cheng, C. H., C. C. Hsieh, dan J. S. Wang. 2015. Earnings Volatility, Accounting Conservatism, and Earnings Persistence: a Consideration of Unsystematic Earnings and Systematic Earnings Components. *International Research Journal of Applied Finance* 6(3): 186-196.
- Cheruiyot, T. K. dan L. C. Maru. 2014. Corporate Human Rights Social Responsibility and Employee Job Outcomes in Kenya. *International Journal of Law and Management* 56(2): 152-168.
- Chinta, R., F. Sussan, dan A. Jin. 2014. Energy Consumption, Green-house Gases Emissions, Water Usage and Waste Practices: Evidence from Top Global 100 Firms in the Area of Sustainability. *Journal of Strategic Innovation and Sustainability* 10(1): 49-64.

- Chiu-Ming, H., L. Pin-Reuy, S. Li-Yun, dan T. Yun-Jean. 2018. The Location Advantages and Persistence of the Performance for the Taiwan Logistic Company: a Case Study. *Cogent Business & Management* 5(1): 124-149.
- Cho, C. H. dan D. M. Patten. 2007. The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: a Research Note. *Accounting, Organizations and Society* 32(7-8): 639-647.
- Cho, C. H., M. Freedman, dan D. M. Patten. 2012. Corporate Disclosure of Environmental Capital Expenditures: a Test of Alternative Theories. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 25(3): 486-507.
- Cho, S. Y. Dan C. Lee. 2019. Managerial Efficiency, Corporate Social Performance, and Corporate Financial Performance. *Journal of Business Ethics* 158(2): 467-486.
- Cho, Y. 2015. Different Shades of Green Consciousness: The Interplay of Sustainability Labeling and Environmental Impact on Product Evaluations. *Journal of Business Ethics* 128(1): 73-82.
- Cohen, J., L. Holder-Webb, dan S. Khalil. 2017. A Further Examination of the Impact of Corporate Social Responsibility and Governance on Investment Decisions. *Journal of Business Ethics* 146(1): 203-218.
- Cormier, D. dan M. Magnan. 2014. The Impact of Social Responsibility Disclosure and Governance on Financial Analysts' Information Environment. *Corporate Governance* 14(4): 467-484.
- Dascalu, C., C. Caraiani, C. I. Lungu, F. Colceag, dan G. R. Guse. 2010. The Externalities in Social Environmental Accounting. *International Journal of Accounting & Information Management* 18(1): 19-30.
- Deegan, C. 2002. The Legitimizing Effect of Social and Environmental Disclosures: a Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15(3): 282-311.
- Deswanto, R. B. dan S. V. Siregar. 2018. The Associations between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value. *Social Responsibility Journal* 14(1): 180-193.
- Dey, R. M. dan L. Lim. 2015. Accrual Reliability, Earnings Persistence, and Stock Prices: Revisited. *American Journal of Business* 30(1): 22-48.
- Dilla, W., D. Janvrin, J. Perkins, dan R. Raschke. 2019. Do Environmental Responsibility Views Influence Investors' Use of Environmental Performance and Assurance Information? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* 10(3): 476-497.
- Du-Toit, E. dan K. Lekoloane. 2018. Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from the Johannesburg Stock Exchange, South Africa. *South African Journal of Economic and Management Sciences* 21(1): 123-134.
- Ebaid, I. E. 2011. Persistence of Earnings and Earnings Components: Evidence from the Emerging Capital Market of Egypt. *International Journal of Disclosure and Governance* 8(2): 174-193.
- Eriksson, D. dan S. Göran. 2018. Managers' Psychological Challenges in Implementing Corporate Responsibility in Supply Chains. *Corporate Governance* 18(3): 564-578.
- Etter, M., C. Fieseler, dan G. Whelan. 2019. Sharing Economy, Sharing Responsibility? Corporate Social Responsibility in the Digital Age. *Journal of Business Ethics* 159(4): 935-942.
- Fontana, E. dan N. Egels-Zandén. 2019. Non Sibi, Sed Omnibus: Influence of Supplier Collective Behaviour on Corporate Social Responsibility in the Bangladeshi Apparel Supply Chain. *Journal of Business Ethics* 159(4): 1047-1064.
- Genedy, A. dan A. Sakr. 2017. The Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in Developing Countries, Case of Egypt. *International Journal of*

- Business and Economic Development* 5(2): 235-243.
- Gray, R. 2006. Social, Environmental and Sustainability Reporting and Organisational Value Creation? Whose Value? Whose Creation? *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 9(6): 793-819.
- GRI (Global Reporting Initiative). 2006. *Sustainability Reporting Guidelines*. GRI: Amsterdam.
- GRI (Global Reporting Initiative). 2011. *Sustainability Reporting Guidelines*. GRI: Amsterdam.
- Ha-brookshire, J. 2017. Toward Moral Responsibility Theories of Corporate Sustainability and Sustainable Supply Chain. *Journal of Business Ethics* 145(2): 227-237.
- Hamrouni, A., A. Uyar, dan R. Boussaada. 2019. Are Corporate Social Responsibility Disclosures Relevant for Lenders? Empirical Evidence from France. *Management Decision* 58(2): 267-279.
- Hapsoro, D. dan Z. F. Husain. 2019. Does Sustainability Report Moderate the Effect of Financial Performance on Investor Reaction? Evidence of Indonesia Listed Firms. *International Journal of Business* 24(3): 308-328.
- Healy, P., G. Serafeim, S. Srinivasan, dan G. Yu. 2014. Market Competition, Earnings Management, and Persistence in Accounting Profitability around the World. *Review of Accounting Studies* 19(4): 1281-1308.
- Hidayat, N. K., A. Offermans, dan P. Glasbergen. 2018. Sustainable Palm Oil as a Public Responsibility? on the Governance Capacity of Indonesian Standard for Sustainable Palm Oil (ISPO). *Agriculture and Human Values* 35(1): 223-242.
- Hefflin, F., C. Hsu, dan Q. Jin. 2015. Accounting Conservatism and Street Earnings. *Review of Accounting Studies* (20): 674-709.
- Hinze, A. K. dan F. Sump. 2019. Corporate Social Responsibility and Financial Analysts: a Review of the Literature. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* 10(1): 183-207.
- Hogan, R. dan J. D. Evans. 2015. Does the Strategic Alignment of Value Drivers Impact Earnings Persistence? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* 6(3): 374-396.
- Hoi, C. K., Q. Wu, dan H. Zhang. 2018. Community Social Capital and Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics* 152(3): 647-665.
- Huang, R. dan D. Chen. 2015. Does Environmental Information Disclosure Benefit Waste Discharge Reduction? Evidence from China. *Journal of Business Ethics* 129(3): 535-552.
- Issa, A. dan A. Alleyne. 2018. Corporate Disclosure on Anti-Corruption Practice. *Journal of Financial Crime* 25(4): 1077-1093.
- Ismail, M., S. N. Alias, dan R. Mohd Rasdi. 2015. Community as Stakeholder of the Corporate Social Responsibility Programme in Malaysia: Outcomes in Community Development. *Social Responsibility Journal* 11(1): 109-130.
- Jitmaneroj, B. 2018. A Latent Variable Analysis of Corporate Social Responsibility and Firm Value. *Managerial Finance* 44(4): 478-494.
- Kanapathippillai, S., M. Dessalegn, dan S. Johl. 2019. Remuneration Committees and Attribution Disclosures on Remuneration Decisions: Australian Evidence. *Journal of Business Ethics* 158(4): 1063-1082.
- Kang, T., G. V. Krishnan, M. C. Wolfe, dan H. S. Yi. 2012. The Impact of Eliminating the 20-F Reconciliation Requirement for IFRS Filers on Earnings Persistence and Information Uncertainty. *Accounting Horizons* 26(4): 741-765.
- Kansal, M., M. Joshi, dan G. S. Batra. 2014. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from India. *Advance in Accounting* (30): 217-229.
- Kengkathran, S. 2018. A Literature Review on the Impact of Environmental, Social

- and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Energy Companies in Asean. *Global Business and Management Research* 10(3): 1071-1083.
- Kim, Y. C., I. Seol, dan Y. S. Kang. 2018. A Study on the Earnings Response Coefficient (ERC) of Socially Responsible Frms: Legal Environment and Stages of Corporate Social Responsibility. *Management Research Review* 41(9): 1010-1032.
- Kolozsvari, A. C. dan M. A. Macedo. 2016. Analysis of the Influence of Income Smoothing over Earnings Persistence in the Brazilian Market. *Revista Contabilidade & Finanças* 27(2): 306-319.
- Kumar, P. dan M. Firoz. 2018. Corporate Carbon Intensity Matter: Predicting Firms' Financial Performance. *Journal of Indian Management* 15(4): 74-92.
- Kumaza, A. dan Y. He. 2018. Is Corporate Governance Accountability Branch of Social Responsibility? an Empirical Intuition from Ghana. *Journal of Accounting, Finance & Management Strategy* 13(2): 67-96.
- Kwon, S. S. dan J. Yin. 2015. Comparison of Earnings Persistence in High-Tech and Non-high-tech Firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 44(4): 645-668.
- Laskar, N. dan S. G. Maji. 2017. Corporate Social Responsibility Performance and Firm Performance: A Cross Country Analysis from Asia. *Journal of Management* 7(1): 138-148.
- Lee, J. dan W. Fan. 2014. Investors' Perception of Corporate Governance: a Spillover Effect of Taiwan Corporate Scandals. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 43(1): 97-119.
- Leppelt, T., K. Foerstl, dan E. Hartmann. 2013. Corporate Social Responsibility in Buyer-Supplier Relationships: Is it Beneficial for Top-Tier Suppliers to Market their Capability to Ensure a Responsible Supply Chain? *Business Research* 6(2): 126-152.
- Lu, Y. dan I. Abeysekera. 2017. What Do Stakeholders Care About? Investigating Corporate Social and Environmental Disclosure in China. *Journal of Business Ethics* 144(1): 169-184.
- Madein, A. dan M. Sholihin. 2015. The Impact of Social and Environmental Information on Managers' Decisions: Experimental Evidence from Indonesia. *Asian Review of Accounting* 23(1): 156-169.
- Mansaray, A. P., Y. Liu, dan B. Sesay. 2017. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance of Firms in Africa. *International Journal of Economics and Financial Issues* 7(5): 137-146.
- Mathuva, D. M. dan J. M. Kiweu. 2016. Cooperative social and Environmental Disclosure and Financial Performance of Savings and Credit Cooperatives in Kenya. *Advamce in Accounting* (25): 197-206.
- Mikolajek-Gocejna, M. 2016. The Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance-Evidence from Empirical Studies. *Comparative Economic Research* 19(4): 67-84.
- Mubarak, Z., A. B. Hamed, dan M. A. Mubarak. 2019. Impact of Corporate Social Responsibility on Bank's Corporate Image. *Social Responsibility Journal* 15(5): 710-722.
- Murdifin, I., M. Faisal, A. Perdana, K. Putra, dan A. M. Arumbarkah. 2019. Environmental Disclosure as Corporate Social Responsibility: Evidence from the Biggest Nickel Mining in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy* 9(1): 115-122.
- Nizamuddin, M. 2018. Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: An Exploratory Study of Measurement-Approach Selection Issues. *Journal of Corporate Governance* 17(2): 36-54.
- Nurdiawansyah, Lindrianasari, dan A. Komalasari. 2018. Carbon Emission Issues in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research* 3(7): 20-33.

- Palmer, K. dan M. Walls. 2017. Using Information to Close the Energy Efficiency Gap: a Review of Benchmarking and Disclosure Ordinances. *Energy Efficiency* 10(3): 673-691.
- Park, S. dan H. Shin. 2015. Earnings Persistence Over The Macroeconomic Cycle: Evidence From Korea. *Journal of Applied Business Research* 31(6): 21-47.
- Platonova, E., M. Asutay, R. Dixon, dan M. Sabri. 2018. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics* 151(2): 451-471.
- Razafindrambinina, D. dan A. Sabran. 2018. The Impact of Strategic Corporate Social Responsibility on Operating Performance: an Investigation Using Data Envelopment Analysis in Indonesia. *Journal of Business Studies Quarterly* 6(1): 68-78.
- Rezaee, Z., H. Zhang, H. Dou, dan M. Gao. 2018. Corporate Governance and Earnings Quality: Evidence from China. *IUP Journal of Corporate Governance* 17(2): 7-35.
- Riduwan, A. dan Andayani. 2019. Sustainability Concern and Investor Responses to Earnings Announcement. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management* 3(2): 1-19.
- Riyadh, H. A., E. G. Sukoharsono, dan A. A. Salsabila. 2019. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure and Board Characteristics on Corporate Performance. *Business & Management* 6(1): 24-43.
- Sahut, J. M., M. Peris-Ortiz, dan F. Teulon. 2019. Corporate Social Responsibility and Governance. *Journal of Management & Governance* 23(4): 901-912.
- Saini, N. dan M. Singhania. 2019. Performance Relevance of Environmental and Social Disclosures. *Benchmarking* 26(6): 1845-1873.
- Schneider, A. 2015. Reflexivity in Sustainability Accounting and Management: Transcending the Economic Focus of Corporate Sustainability. *Journal of Business Ethics* 127(3): 525-536.
- Sekhon, A. K. dan L. M. Kathuria. 2019. Analyzing the Impact of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: Evidence from Top Indian Firms. *Corporate Governance* 19(1): 143-157.
- Sen, M., K. Mukherjee, dan J. K. Pattanayak. 2011. Corporate Environmental Disclosure Practices in India. *Journal of Applied Accounting Research* 12(2): 139-156.
- Shen, F., Y. Ma, R. Wang, N. Pan, dan Z. Meng. 2019. Does Environmental Performance Affect Financial Performance? Evidence from Chinese Listed Companies in Heavily Polluting Industries. *Quality and Quantity* 53(4): 1941-1958.
- Suhardjanto, D., Purwanto, D. Ashardianti, dan E. Setiany. 2018. Environmental Disclosure in Agricultural Sector and Consumer Goods Annual Report (Comparison between Indonesia and Malaysia). *Review of Integrative Business and Economics Research* 4(7): 203-215.
- Sutisna, H. dan E. Ekawati. 2017. Accruals and Cash Flow Volatility of the Earnings Persistence. *International Journal of Economic Perspectives* 11(1): 1558-1570.
- Tanggamani, V., A. Amran, dan T. Ramayah. 2018. The Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance Virtuous Loop: a Theoretical Framework. *Global Business and Management Research* 10(1): 175-192.
- Tarigan, J. dan L. Stacia. 2019. Corporate Social Responsibility Policies and Value Creation: Does Corporate Governance and Profitability Mediate that Relationship? *Investment Management & Financial Innovations* 16(2): 270-280.
- Thijssens, T., L. Bollen, dan H. Hassink. 2015. Secondary Stakeholder Influence on CSR Disclosure: an Application of Stakeholder Salience Theory. *Journal of Business Ethics* 132(4): 873-891.
- Thuravatikul, A., K. Siripokakit, dan A. Yodbutr. 2017. Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance.

- mance: Evidence SET Index. *Review of Integrative Business and Economics Research* 6(3): 97-115.
- Tong, S. 2013. Exploring Corporate Risk Transparency: Corporate Risk Disclosure and the Interplay of Corporate Reputation, Corporate Trust and Media Usage in Initial Public Offerings. *Corporate Reputation Review* 16(2): 131-149.
- Vatankhah, S., A. Raofi, dan M. Ghobadnezhad. 2017. Using Compensation Satisfaction to Predict Turnover Intention and Theft among Cabin Crew: Mediating Role of Fraternal Deprivation. *Journal of Service Science Research* 9(1): 91-119.
- Verbeeten, F. H. M., R. Gamerschlag, dan K. Möller. 2016. Are CSR Disclosures Relevant for Investors? Empirical Evidence from Germany. *Management Decision* 54(6): 1359-1382.
- Wang, Z. 2014. Measuring Investors' Assessment of Earnings Persistence: do Investors See through Smoothed Earnings? *Review of Quantitative Finance and Accounting* 42(4): 691-708.
- Widyatini, I. R. 2019. Financial Inclusion for Economic Sustainability through the Implementation of Good Corporate Governance. *Review of Integrative Business and Economics Research* 8(3): 122-130.
- Wisse, B., R. Eijbergen, E. F. Rietzschel, dan S. Scheibe. 2018. Catering to the Needs of an Aging Workforce: The Role of Employee Age in the Relationship between Corporate Social Responsibility and Employee Satisfaction. *Journal of Business Ethics* 147(4): 875-888.
- Worae, T. A. 2017. Environmental Responsibility and Financial Performance Nexus in South Africa: Panel Granger Causality Analysis. *Environmental Economics* 8(3): 29-34.
- Xie, J., W. Nozawa, M. Yagi, H. Fujii, dan S. Managi. 2019. Do Environmental, Social, and Governance Activities Improve Corporate Financial Performance? *Business Strategy and the Environment* 28(2): 286-300.
- Yanti, Y. 2017. The Effects of Operating Cash Flow, Sales Volatility, and Leverage on Earnings Persistence *International Journal of Economic Perspectives* 11(1): 1535-1544.
- Yu-Chun, L. 2017. Does R&D Investment under Corporate Social Responsibility Increase Firm Performance? *Investment Management & Financial Innovations* 14(1): 217-226.
- Zhang, Z., R. Chatelain-Jardon, dan J. L. Daniel. 2019. The Effects of Scandal on Corporate Image and Purchase Intention: Perspectives from Consumers. *Academy of Marketing Studies Journal* 23(2): 1-12.
- Zohdi, H., M. R. Shourvarzi, dan M. Mehrtash. 2014. The Impact Of Accounting Standards on Earnings Persistence; Evidence From Iran. *Kuwait Chapter of the Arabian Journal of Business and Management Review* 10(3): 412-420.