

# Kinerja Sosial Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Diukur Menggunakan *Tobin's q*

Edbert Eduardus dan Juniarti

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yunie@petra.ac.id

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan adanya hubungan timbal balik antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja sosial perusahaan menggunakan *proxy Sustainability reporting Index* yang dinilai dengan menggunakan kriteria *guideliness* dari GRI versi 3.1. Kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's q*. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *firm size*, dan *leverage*. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap 30 perusahaan yang terdaftar di IDX dengan minimal pernah menerbitkan satu *sustainability reporting* antara tahun 2008 – 2014. Hasil penelitian ini menemukan bahwa antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan memang memiliki hubungan timbal balik.

Kata kunci: Kinerja Sosial Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan, *Sustainability reporting*, dan *Tobin's q*.

## ABSTRACT

*This study aimed to examine and to prove the reciprocal relationship between corporate social performance and corporate financial performance. Corporate social performance using a proxy Sustainability Reporting Index assessed by using criteria guideliness of GRI version 3.1. The corporate financial performance of this study was measured by using Tobin's q. This study also used control variables of firm size and leverage. This study tested the 30 listed companies on IDX with minimal once published a sustainability reporting between 2008 - 2014. The results of this study found that between corporate social performance and corporate financial performance had a reciprocal relationship.*

*Keywords: Corporate Social Performance, Corporate Financial Performance, Sustainability reporting, and Tobin's q.*

## PENDAHULUAN

Lingkungan bisnis saat ini membuat *stakeholder* melihat kinerja perusahaan bukan hanya dari kinerja keuangan semata, tetapi *stakeholder* juga melihat dari kinerja non keuangan perusahaan. Hal ini menuntut perusahaan untuk mengungkapkan informasi keuangan dan informasi non keuangan perusahaan seperti aspek lingkungan dan aspek sosial (Burhan, 2012). Laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) merupakan sarana perusahaan untuk menginformasikan mengenai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan, kepada seluruh *stakeholders* ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Sejak era 1960-an, hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja

keuangan perusahaan telah lama diperdebatkan (Chohran & Wood, 1984). Preston dan O'Bannon (1997) menyatakan adanya ketidakjelasan hubungan apakah kinerja sosial perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, apakah kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi kinerja sosial perusahaan, ataukah kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan saling mempengaruhi satu sama lainnya.

Beberapa peneliti berpendapat bahwa kinerja sosial perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sebagai contoh penelitian Mio dan Fasan (2012) yang menemukan bahwa kinerja sosial perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Jones dan Murrell (2001) juga menemukan adanya pengaruh positif kinerja sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang dinobatkan oleh majalah *working mother* sebagai “*Most Family-Friendly Company*”. Penelitian Reddy & Gordon (2010) juga menemukan adanya pengaruh positif pengungkapan *sustainability reporting* dengan *abnormal returns* untuk perusahaan-perusahaan terbuka di Australia. Penelitian-penelitian lainnya pun mendukung pendapat tersebut dan menemukan bahwa kinerja sosial perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yaitu McWilliams & Siegel (2000); Velde, Vermeir, & Corten (2005); Ameer & Othman (2012); Lackman, Ernstberger, & Stich (2012); Saleh, Zulkifli, & Muhamad (2011); Xu, Zeng, & Tam (2012); Burhan (2012); Servaes & Tamayo (2013); dan DiSegni, Huly, & Akron (2015).

Berbeda dengan penelitian-penelitian di atas, ada juga yang berpendapat bahwa kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi kinerja sosial perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Chohan dan Wood (1984) menemukan adanya pengaruh *operating margin* perusahaan terhadap kinerja sosial perusahaan. Dunn & Sainty (2009) menemukan perusahaan dengan *leverage ratios* yang tinggi memiliki kinerja sosial perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage ratios* yang rendah. Chen & Wang (2011) menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi kinerja sosial perusahaan yang lebih baik dalam periode yang sama dan juga menemukan kinerja keuangan perusahaan yang baik pada periode lalu akan menghasilkan kinerja sosial perusahaan yang lebih baik untuk periode ini. Beberapa penelitian lainnya juga mendukung pendapat tersebut dan menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi kinerja sosial perusahaan, yakni McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Preston & O'Bannon (1997); Scholtens (2006); Jones, Frost, Loftus, & Van Der Laan (2007); Scholtens (2008); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011); dan Sun (2012).

Terdapat dua teori manajemen yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan, yaitu teori *resource based* dan teori *good management* (Fauzi & Idris, 2009). Teori *resource based* mengatakan bahwa perusahaan dengan

kinerja keuangan baik akan memiliki sumber daya keuangan yang tersedia untuk meningkatkan kinerja sosial perusahaan (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988; Preston & Obanon, 1997). Teori *good management* menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengelola *stakeholder* dengan baik akan dapat mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik (Waddock & Graves, 1997; Mishra & Suar, 2010), hal tersebut dapat diwujudkan salah satunya dengan aktifitas *corporate social responsibility* (Fauzi & Idris, 2009; Bauman & Skitka, 2012).

Dari kedua teori di atas dapat menjelaskan bahwa sesungguhnya hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan merupakan hubungan timbal balik (*reciprocal*). Berbasis dari kedua teori tersebut dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Preston & O'Bannon (1997); dan Waddock & Graves (1997), penelitian ini bermaksud membuktikan adanya hubungan *reciprocal* antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Adapun variabel kontrol yang digunakan adalah *firm size* dan *leverage* seperti yang digunakan dalam penelitian Waddock & Graves (1997).

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah penelitian ini adalah apakah kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan timbal balik? Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan membuktikan adanya hubungan timbal balik antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

### **Teori Good management**

Teori *good management* merupakan salah satu teori yang dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh kinerja sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Waddock & Graves, 1997; Dean, 1998). Teori *good management* menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengelola *stakeholder* dengan baik akan dapat mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik (Waddock & Graves, 1997; Mishra & Suar, 2010). Mengelola *stakeholder* dapat dilakukan oleh perusahaan dengan cara membangun hubungan yang baik dan mengakomodasi kepentingan *stakeholder* (Falkenberg & Brunsael, 2011), hal tersebut dapat diwujudkan salah satunya dengan aktifitas *corporate social responsibility* (Fauzi & Idris, 2009;

Bauman & Skitka, 2012). *Stakeholder* perusahaan dapat didefinisikan sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan (Roberts, 1992), sebagai contohnya adalah *shareholder*, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, lembaga masyarakat, dan lingkungan (Mishra & Suar, 2010).

Perusahaan yang memiliki *corporate social responsibility* yang baik akan mendapatkan apresiasi positif dari *stakeholder*, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya yang berujung pada meningkatnya *profit* perusahaan (Dean, 1998). Sebagai contohnya, perusahaan yang menerapkan *corporate social responsibility* akan dipersepsikan oleh para pelanggan bahwa produk yang dihasilkan perusahaan telah aman dikonsumsi dan ramah lingkungan, membuat para pelanggan memilih untuk terus menggunakan produk yang dihasilkan perusahaan (Waddock & Graves, 1997). Selain itu, perusahaan public yang melakukan aktifitas *corporate social responsibility* akan dinilai oleh *shareholder* bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan efisiensi operasional dan juga berfokus pada keberlanjutan perusahaan, sehingga perusahaan akan berpeluang untuk mendapatkan kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan (Ajide & Aderemi, 2014).

### Teori Resource based

Teori *resource based* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap kinerja sosial perusahaan (Waddock dan Graves, 1997). Teori *resource based* mengatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan baik akan memiliki sumber daya keuangan yang tersedia untuk meningkatkan kinerja sosial perusahaan (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988; Preston & Obanon, 1997). Teori ini terbentuk berdasarkan pandangan bahwa perusahaan dapat melaksanakan kegiatannya karena sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Fauzi & Idris, 2009).

Waddock dan Graves (1997) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik berpotensi memiliki ketersediaan sumber daya dana lebih untuk diinvestasikan kedalam kinerja sosial perusahaan. Sebagai contohnya, perusahaan dengan kinerja keuangan baik akan memiliki dana yang tersedia untuk membangun hubungan dengan pelanggan melalui pembuatan produk yang aman dikonsumsi, meningkatkan hubungan dengan karyawan melalui pemberian dana pensiun, dan juga memperbaiki lingkungan dengan mengolah limbah operasional agar ramah

lingkungan. Maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan *financial performance* yang baik memiliki sumber daya lebih untuk mencapai kinerja sosial perusahaan yang lebih baik juga (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988).

### Pengukuran Kinerja Sosial Perusahaan

Variabel kinerja sosial perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Fortune Reputation rating*, *CEP evaluation*, *Kinder Lydenberg Domini (KLD evaluation)*, dan *Global Reporting Initiative* (Margolis & Walsh, 2003). Namun penelitian ini mengukur kinerja sosial perusahaan yang diungkapkan dalam *sustainability reporting* dengan menggunakan kriteria yang disarankan oleh *Global Reporting Initiative*. Pemilihan tersebut dikarenakan *National Center for Sustainability Reporting (NCSR)* yang merupakan organisasi independen yang mengembangkan *sustainability reporting* di Indonesia juga mengukur kinerja sosial perusahaan berdasarkan kriteria yang disarankan oleh GRI. Selain itu GRI juga telah digunakan oleh beberapa penelitian sebelumnya seperti Moerman & Laan (2005); Jones, Comfort, & Hillier (2007); Jones, Frost, Loftus, & Van Der Laan (2007); Ameer & Othman (2010); Siew, Balatbat, & Carmichael (2013); Turcsanyi & Sisaye (2013); dan Waworuntu et al (2014).

Dalam guideliness dari *Global Reporting Initiative* versi 3.1 (G3.1) tahun 2011, total terdapat 84 kriteria yang mencakup semua dimensi. Jika perusahaan mengungkapkan aktifitas CSR sesuai dalam kriteria dalam G3.1, maka akan diberi skor satu. Sedangkan jika tidak maka diberi skor nol. Pengukuran dilakukan dengan menghitung proporsi antara jumlah total kriteria pengungkapan yang dilakukan perusahaan terhadap total kriteria pengungkapan yang ada di G3.1. Pengukuran variabel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SRI = \frac{\sum \text{Kriteria pengungkapan perusahaan}}{\sum \text{Kriteria pengungkapan sesuai G3.1}}$$

### Kinerja Keuangan

Penelitian ini mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan basis pasar dengan perhitungan *tobin's q*. Pemilihan ini juga didasari oleh pengukuran berbasis pasar lebih objektif dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan bebas dari manipulasi manajemen, selain itu pengukuran berbasis pasar dapat mewakili penilaian investor atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan ekonomi di masa depan (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988). Menggunakan perhitungan *tobin's q* juga

dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan dengan handal, karena dalam perhitungannya *tobin's q* cukup kompleks dalam membandingkan kombinasi dari *market value* dengan *book value* perusahaan (Wolfe & Sauaia, 2003).

Chung dan Pruitt (1994) mencoba untuk menyederhanakan perhitungan *Tobin's q*, karena dalam penggunaan versi aslinya data yang dibutuhkan relative sulit untuk didapatkan (Lindenberg & Ross, 1981; Wolfe & Sauaia, 2003). *Tobin's q* versi tersebut telah dilakukan pengujian dalam banyak simulasi perhitungan untuk membuktikan ketepatannya dengan versi aslinya, dan Chung dan Pruitt (1994) berhasil membuktikan bahwa versinya menghasilkan nilai *Tobin's q* yang sangat mendekati dengan versi aslinya. Sehingga mereka menyarankan dalam penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan perhitungan *Tobin's q* versi yang lebih sederhana, karena dalam versi sederhana data yang dibutuhkan lebih mudah ditemukan dalam balance sheet perusahaan. Secara sederhana *Tobin's q* versi Chung dan Pruitt (1994) dapat diformulasikan secara matematis sebagai berikut :

$$TQ = \frac{MVS+D}{TA}$$

Dimana :

TQ = *Tobin's q*

MVS = *Market value of all outstanding shares*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

### **Pengertian Firm size**

*Firm size* adalah suatu skala dimana dapat digolongkan besar atau kecil perusahaan (Aryani, 2011). *Firm size* akan menentukan kapasitas perusahaan untuk melakukan operasi, kemungkinan menghasilkan laba, dan mempengaruhi reaksi pasar (Crisostomo, Freire, & Cortes, 2011). *Firm size* dapat diukur berdasarkan total asset, total penjualan, dan total karyawan. Namun dalam penelitian ini variabel *firm size* diukur dengan menggunakan logaritma dari total asset sama dengan pengukuran oleh Francis et al (2004), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$FSize = \log(\text{Total asset})$$

### **Pengertian Leverage**

Teori keuangan sering mendefinisikan *leverage* sebagai sumber resiko perusahaan, dengan demikian semakin tinggi *leverage* perusahaan menunjukkan semakin tinggi resiko shareholder dan resiko kebangkrutan perusahaan (Jevons Lee, 1981; Acheampong, Agalega, & Shibu,

2014). Berdasarkan Acheampong, Agalega, & Shibu (2014) untuk menilai tingkat *leverage* perusahaan dapat menggunakan *proxy debt to equity ratio*, perusahaan dengan *debt to equity ratio* tinggi menunjukkan perusahaan semakin agrasif dalam pendanaan petumbuhannya, dan meningkatkan resiko dari perusahaan untuk bangkrut bila dibandingkan perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang lebih rendah. Secara matematis *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### **Pengaruh Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Teori *good management* menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengelola stakeholder dengan baik akan dapat mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik (Waddock & Graves, 1997; Mishra & Suar, 2010). Mengelola stakeholder dapat dilakukan oleh perusahaan dengan cara membangun hubungan yang baik dan mengakomodasi kepentingan stakeholder (Falkenberg & Brunsael, 2011), hal tersebut dapat diwujudkan salah satunya dengan aktifitas *corporate social responsibility* (Fauzi & Idris, 2009; Bauman & Skitka, 2012).

Perusahaan yang memiliki *corporate social responsibility* yang baik akan mendapatkan apresiasi positif dari stakeholder, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya yang berujung pada meningkatnya profit perusahaan (Dean, 1998). Sebagai contohnya, perusahaan yang menerapkan *corporate social responsibility* akan dipersepsikan oleh para pelanggan bahwa produk yang dihasilkan perusahaan telah aman dikonsumsi dan ramah lingkungan, membuat para pelanggan terus memilih untuk menggunakan produk yang dihasilkan perusahaan (Waddock & Graves, 1997). Selain itu, perusahaan public yang melakukan aktifitas *corporate social responsibility* akan dinilai oleh shareholder bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan efisiensi operasional dan juga berfokus pada keberlanjutan perusahaan, sehingga perusahaan berpeluang untuk mendapatkan kenaikan harga saham dan meningkatnya juga nilai perusahaan (Ajide & Aderemi, 2014).

Dengan didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu diantaranya Waddock dan Graves (1997); Preston dan O'Bannon (1997); McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); McWilliams & Siegel (2000); Jones & Murrell (2001); Burhan (2012) dan Mio & Fasan (2012) maka dapat dihipotesiskan :

H1a : Sustainability Reporting *Index* berpengaruh positif terhadap *Tobin's q*.

### **Pengaruh *Firm size* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Ukuran perusahaan yang makin besar menunjukkan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melakukan operasional, mempengaruhi pasar, dan menghasilkan laba (Crisostomo, Freire, & Cortes, 2011). Didukung oleh Waddock dan Graves (1997); Francis et al (2004); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011), Inoue, Kent, & Lee (2011); dan Sun (2012) maka dapat dihipotesiskan :

H2a : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Tobin's q*.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

*Leverage* dapat didefinisikan sebagai sumber resiko perusahaan, dengan demikian semakin tinggi *leverage* perusahaan menunjukkan semakin tinggi resiko shareholder dan resiko kebangkrutan perusahaan (Jevons Lee, 1981; Acheampong, Agalega, & Shibu, 2014). Tingginya *leverage* perusahaan akan berpengaruh pada cash flow perusahaan, karena perusahaan juga harus membayar beban bunga lebih tinggi (Kimmel, Weygandt, & Kieso, 2008), hal tersebut akan mempengaruhi persepsi shareholder terhadap nilai perusahaan (Acheampong, Agalega, & Shibu, 2014). Didukung oleh McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Waddock & Graves (1997); Fiori, Donato, Izzo (2007); Fauzi (2009); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011), dan Acheampong, Agalega, & Shibu (2014) maka dapat dihipotesiskan :

H3a : *Leverage* berpengaruh terhadap *Tobin's q*.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kinerja Sosial Perusahaan**

Teori *resource based* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap kinerja sosial perusahaan (Waddock dan Graves, 1997). Teori *resource based* mengatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan baik akan memiliki sumber daya keuangan yang tersedia untuk meningkatkan kinerja sosial perusahaan (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988; Preston & Obanon, 1997). Waddock dan Graves (1997) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik berpotensi memiliki ketersediaan sumber daya dana lebih untuk diinvestasikan kedalam kinerja sosial perusahaan. Sebagai contohnya, perusahaan

dengan kinerja keuangan baik akan memiliki dana yang tersedia untuk membangun hubungan dengan pelanggan melalui pembuatan produk yang aman dikonsumsi, meningkatkan hubungan dengan karyawan melalui pemberian dana pensiun, dan juga memperbaiki lingkungan dengan mengolah limbah operasional agar ramah lingkungan.

Maka perusahaan dengan financial performance yang baik memiliki sumber daya lebih untuk mencapai kinerja sosial perusahaan yang lebih baik juga (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988). Dengan didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu diantaranya Waddock dan Graves (1997); Preston dan O'Bannon (1997); McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Chohran & Wood (1984); Chen & Wang (2011); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011) dan Servaes & Tamayo (2013) maka dapat dihipotesiskan :

H1b : *Tobin's q* berpengaruh positif terhadap Sustainability Reporting *Index*.

### **Pengaruh *Firm size* Terhadap Kinerja Sosial Perusahaan**

Ukuran perusahaan yang makin besar menunjukkan semakin mapan dan semakin stabilnya pertumbuhan perusahaan. Sehingga perusahaan besar memiliki sumber daya lebih yang berpeluang untuk digunakan dalam aktifitas CSR (Waddock & Graves, 1997). Didukung oleh Waddock dan Graves (1997); Jones, Frost, Loftus, & Van Der Laan (2007); Fauzi, Mahoney, & Rahman (2007); Dunn & Sainy (2009); Fauzi (2009); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011); dan Cordei & Tewari (2014) maka dapat dihipotesiskan :

H2b : *Firm size* berpengaruh positif terhadap Sustainability Reporting *Index*.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Sosial Perusahaan**

*Leverage* dapat didefinisikan sebagai sumber resiko perusahaan, dan perusahaan yang memiliki resiko tinggi akan lebih berfokus untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya sendiri dari pada memikirkan kegiatan sosial perusahaan. Hal tersebut juga disebabkan oleh tidak adanya alokasi dana untuk kegiatan sosial karena dana perusahaan akan lebih difokuskan untuk kegiatan bisnis utama perusahaan dan juga besarnya dana yang telah digunakan untuk membayar bunga pinjaman (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988; Crisostomo, Freire, & Cortes, 2011). Namun di sisi lain ada yang berpendapat bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan berusaha untuk terus meningkatkan aktifitas

CSR, agar dipersepsikan bahwa perusahaan dapat memajemen hutangnya dengan baik sehingga dapat mengalokasikan dana untuk kepentingan sosial dan lingkungan sekitar perusahaan (Dunn & Sainty, 2009). Dengan didukung oleh Waddock dan Graves (1997); McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Dunn & Sainty (2009); Crisostomo, Freire, & Cortes (2011); Sun (2012) dan Cordei & Tewari (2014) maka dapat dihipotesiskan bahwa :

H3b : *Leverage* berpengaruh terhadap Sustainability Reporting Index.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan dua model analisis regresi yaitu: Model 1, melakukan pengujian apakah terdapat pengaruh variabel independen 1 (Sustainability Reporting Index) terhadap variabel dependen 1 (Tobins'q). Model ini dapat dinyatakan kedalam persamaan matematika sebagai berikut :

$$TQ_{i,t} = \alpha + \beta_1 SRI_{i,t-1} + \beta_2 FSize_{i,t-1} + \beta_3 LEV_{i,t-1} + \epsilon$$

Dimana :

$TQ_{i,t}$  = Kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan tobins'q pada periode t di perusahaan i

$SRI_{i,t-1}$  = Kinerja sosial perusahaan yang diungkapkan dalam sustainability reporting pada period t-1 di perusahaan i

$FSize_{i,t-1}$  = Ukuran perusahaan

$LEV_{i,t-1}$  = *Leverage* perusahaan

$\alpha$  = Konstanta regresi

$\beta_1$  = Koefisien regresi dari variabel Sustainability Reporting Index

$\beta_2$  = Koefisien regresi dari variabel *Firm size*

$\beta_3$  = Koefisien regresi dari variabel *Leverage*

$\epsilon$  = error

Model 2, melakukan pengujian apakah terdapat pengaruh variabel independen 2 (Tobins'q) terhadap variabel dependen 2 (Sustainability Reporting Index). Model ini dapat dinyatakan kedalam persamaan matematika sebagai berikut :

$$SRI_{i,t} = \alpha + \beta_1 TQ_{i,t-1} + \beta_2 FSize_{i,t-1} + \beta_3 LEV_{i,t-1} + \epsilon$$

Dimana :

$SRI_{i,t}$  = Kinerja sosial perusahaan yang diungkapkan dalam sustainability reporting pada periode t di perusahaan i

$TQ_{i,t-1}$  = Kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan tobins'q pada period t-1 di perusahaan i

$FSize_{i,t-1}$  = Ukuran perusahaan

$LEV_{i,t-1}$  = *Leverage* perusahaan

$\alpha$  = Konstanta regresi

$\beta_1$  = Koefisien regresi dari variabel Sustainability Reporting Index

$\beta_2$  = Koefisien regresi dari variabel *Firm size*

$\beta_3$  = Koefisien regresi dari variabel *Leverage*

$\epsilon$  = error

Adapun *firm size* dan *leverage* merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini. Sebelum melakukan regresi berganda tersebut, peneliti terlebih dahulu menguji data yang ada agar memenuhi asumsi klasik yaitu, residu data terdistribusi normal, bebas heteroskedastitas, bebas autokorelasi, dan bebas multikolinearitas.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Nilai residu data memenuhi normalitas jika hasil signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov melebihi 5% atau 10%. Dilakukan pengujian sebanyak dua kali dikarenakan pada pengujian pertama pada normalitas didapatkan hasil signifikansi dibawah 0,05. Pada pengujian kedua dilakukan transformasi data dengan metode log terhadap variabel TQ sehingga uji normalitas terpenuhi. Tabel 1 menunjukkan hasil uji normalitas.

Tabel 1 Uji Kolmogorov-Smirnov model 1 dan model 2

Model 1		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	,17797751
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,062
	Negative	-,078
Test Statistic		,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		
Model 2		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		98
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	,82755501
Most Extreme Differences	Absolute	,072
	Positive	,072
	Negative	-,071
Test Statistic		,072
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil pengolahan data pada tabel 1 menunjukkan signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov pada model 1 adalah sebesar 0,200 yang juga sama besarnya signifikansi pada model 2. Nilai tersebut lebih besar dari 10% sehingga dapat dikatakan nilai residu data telah terdistribusi normal.

Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat angka Durbin Watson (DW) pada data penelitian. Suatu data dikatakan bebas autokorelasi jika memiliki nilai DW minimal sebesar nilai du tabel dan maksimal sebesar nilai (4-du) tabel. Tabel 2 menunjukkan nilai DW dari data penelitian.

Tabel 2 Nilai Durbin Watson model 1 dan model 2

Model 1					
Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,329 <sup>a</sup>	,108	,080	2,12245	1,842

a. Predictors: (Constant), LEV, FSize, SRI  
b. Dependent Variable: TQ

Model 2					
Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,382 <sup>a</sup>	,146	,112	,25548	1,905

a. Predictors: (Constant), LEV, FSize, TQ  
b. Dependent Variable: SRI

Sumber : hasil output SPSS

Nilai tabel durbin watson pada  $\alpha = 5\%$ ;  $n = 80$ ;  $k = 4$  adalah  $du = 1,71526$  dan  $\alpha = 5\%$ ;  $n = 98$ ;  $k = 4$  adalah  $du = 1,73452$ . Hasil pengolahan data pada tabel 4.11 menunjukkan nilai Durbin Watson pada model 1 sebesar 1,842, sehingga  $1,71526 < 1,842 < (4 - 1,71526)$  dan pada model 2 sebesar 1,905, sehingga  $1,73452 < 1,905 < (4 - 1,73452)$ . Dengan demikian dapat dikatakan model 1 dan model 2 bahwa data penelitian bebas dari autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Seluruh data variabel dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika seluruh variabel mempunyai signifikansi yang lebih besar dari 10% atau 5%. Tabel 3 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 1 Uji Glejser model 1 dan model 2

Model 1					
Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,409	,226		1,805	,074
SRI	-,048	,096	-,051	-,504	,615
Fsize	,096	,197	,169	,485	,629

LEV	,009	,047	,070	,202	,841
a. Dependent Variable: ABS					
Model 2					
Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,539	,726		2,121	,037
TQ	-,004	,007	-,069	-,589	,557
FSize	-,374	,197	-,215	-1,894	,062
LEV	,007	,004	,187	1,620	,109

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : hasil output SPSS

Hasil pengolahan data pada tabel 3 menunjukkan model 1 semua variabel mempunyai signifikansi lebih besar dari 10%. Sehingga dapat dikatakan variabel SRI, FSize, dan LEV bebas dari heteroskedastisitas, karena memiliki signifikansi sebesar 0,615; 0,629; dan 0,841 dimana signifikansi tersebut lebih besar dari 0,1.

Pada model 2 menunjukkan hampir semua variabel mempunyai signifikansi lebih besar dari 10% kecuali variabel Fsize. Walaupun signifikansi variabel FSize lebih kecil dari 10%, tetapi signifikansi tersebut masih lebih besar dari 5%. Sehingga dapat dikatakan variabel TQ, FSize, dan LEV bebas dari heteroskedastisitas, karena memiliki signifikansi sebesar 0,557; 0,062; dan 0,109 dimana signifikansi tersebut lebih besar dari 0,1 dan 0,05.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) dan tolerance. Data penelitian dikatakan bebas dari multikolinearitas jika memiliki VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,1. Tabel 4 menunjukkan nilai VIF dan tolerance dari data penelitian.

Tabel 4 Nilai VIF dan Tolerance model 1 dan

Model 1							
Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coef.	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,016	1,988		1,014	,313		
SRI	1,267	,470	,262	2,697	,008	,934	1,070
FSize	-,185	,143	-,122	-1,289	,201	,981	1,019
LEV	-,004	,002	-,248	-2,524	,013	,918	1,089

a. Dependent Variable: TQ

Model 2							
Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coef.	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3,169	1,284		-2,469	,016		
TQ	,052	,027	,217	1,940	,056	,798	1,253
FSize	3,516	1,134	,329	3,101	,003	,886	1,129
LEV	-,001	,000	-,306	-2,897	,005	,890	1,123

a. Dependent Variable: SRI

model 2

Sumber : hasil output SPSS

Dari tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel pada model 1 yaitu SRI, FSize, dan LEV mempunyai nilai VIF kurang dari 10. Selain itu, semua variabel pada model 1 juga

memiliki tolerance yang lebih dari 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pada penelitian model 1 bebas dari multikolinearitas. Dan seluruh variabel pada model 2 yaitu TQ, FSize, dan LEV mempunyai nilai VIF kurang dari 10. Selain itu, semua variabel pada model 2 juga memiliki tolerance yang lebih dari 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pada penelitian model 2 bebas dari multikolinearitas.

Suatu model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam menguji hipotesis jika mempunyai signifikansi uji F lebih kecil dari 10% atau 5%. Tabel 5 menunjukkan hasil uji F atas model regresi yang digunakan.

Tabel 5 Uji F model 1 dan model 2

**Model 1**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,810	3	,270	6,428	,001 <sup>b</sup>
Residual	2,502	76	,033		
Total	3,313	79			

a. Dependent Variable: TQ  
b. Predictors: (Constant), LEV, FSize, SRI

**Model 2**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14,506	3	4,835	8,202	,000 <sup>b</sup>
Residual	70,704	94	,752		
Total	85,209	97			

a. Dependent Variable: SRI  
b. Predictors: (Constant), LEV, FSize, TQ

Sumber : hasil output SPSS

Signifikansi uji F pada tabel 5 pada model 1 menunjukkan hasil sebesar 0,001 dan pada model 2 menunjukkan hasil sebesar 0,000. Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak untuk digunakan menguji hipotesis karena memiliki signifikansi dibawah 5%. Ketika suatu model regresi layak untuk digunakan maka, nilai koefisien determinasi dari model tersebut dapat diyakini. Tabel 6 menunjukkan nilai koefisien determinasi atau R<sup>2</sup> dari model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 6 Nilai Koefisien Determinasi model 1 dan model 2

**Model 1**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,329 <sup>a</sup>	,108	,080	2,12245

a. Predictors: (Constant), LEV, FSize, SRI  
b. Dependent Variable: TQ

**Model 2**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,382 <sup>a</sup>	,146	,112	,25548

a. Predictors: (Constant), LEV, FSize, TQ  
b. Dependent Variable: SRI

Sumber : hasil output SPSS

Tabel 6 terlihat pada model 1 nilai koefisien determinasi pada model regresi adalah sebesar 0,108. Angka ini menunjukkan bahwa TQ dapat diprediksi sebesar 10,8% oleh variabel SRI, FSize, dan LEV secara bersama-sama. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 89,2%, untuk memprediksinya dibutuhkan variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Pada model 2 nilai koefisien determinasi pada model regresi adalah sebesar 0,146. Angka ini menunjukkan bahwa SRI dapat diprediksi sebesar 14,6% oleh variabel TQ, FSize, dan LEV secara bersama-sama. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,4%, untuk memprediksinya dibutuhkan variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t, dengan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 10% atau 5%. Suatu variabel independen secara parsial dapat dikatakan mempengaruhi variabel dependen jika memiliki tingkat signifikansi lebih rendah dari 10% atau 5%. Tabel 7 menunjukkan hasil uji t parsial.

Tabel 7 Uji T parsial model 1 dan model 2

**Model 1**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Beta	t	Sig.
	B	Std. Error				
(Constant)	2,016	1,988			1,014	,313
SRI	1,267	,470	,262		2,697	,008
FSize	-,185	,143	-,122		-1,289	,201
LEV	-,004	,002	-,248		-2,524	,013

a. Dependent Variable: TQ

**Model 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Beta	t	Sig.
	B	Std. Error				
1 (Constant)		3,169	1,284		-2,469	,016
TQ	,052	,027	,217		1,940	,056
FSize	3,516	1,134	,329		3,101	,003
LEV	-,001	,000	-,306		-2,897	,005

a. Dependent Variable: SRI

Sumber : hasil output SPSS

Dari hasil uji t parsial pada tabel 4.10 dapat dilihat tingkat signifikansi pengaruh variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen. Pada model 1, SRI mempunyai tingkat signifikansi 0,008 dimana nilai ini berada di bawah 0,05 yang menunjukkan SRI berpengaruh secara signifikan. FSize mempunyai tingkat signifikansi 0,201 dimana nilai ini berada di atas 0,1 yang



menunjukkan FSize berpengaruh secara tidak signifikan. LEV mempunyai tingkat signifikansi 0,013 dimana nilai ini berada di bawah 0,05 yang menunjukkan LEV berpengaruh secara signifikan.

Nilai koefisien pada masing-masing variabel lainnya menunjukkan bahwa setiap variabel tersebut naik 1 kali, maka besarnya TQ akan meningkat sebesar konstanta variabel tersebut. Dengan kondisi variabel independen lainnya = 0 atau *ceteris paribus*.

Pada model 2, TQ mempunyai tingkat signifikansi 0,056 dimana nilai ini berada di bawah 0,1 yang menunjukkan TQ berpengaruh secara signifikan. FSize mempunyai tingkat signifikansi 0,003 dimana nilai ini berada di bawah 0,05 yang menunjukkan FSize berpengaruh secara signifikan. LEV mempunyai tingkat signifikansi 0,005 dimana nilai ini berada di bawah 0,05 yang menunjukkan LEV berpengaruh secara signifikan.

Nilai koefisien pada masing-masing variabel lainnya menunjukkan bahwa setiap variabel tersebut naik 1 kali, maka besarnya SRI akan meningkat sebesar konstanta variabel tersebut. Dengan kondisi variabel independen lainnya = 0 atau *ceteris paribus*.

Tujuan dari penelitian ini adalah ingin mengetahui apakah terdapat hubungan timbal balik atau *reciprocal* antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Dari hasil uji T parsial pada tabel 7 terlihat bahwa pada model 1 SRI mempunyai signifikansi dibawah 0,05 dengan koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap *Tobin's q*. Dengan demikian hipotesis 1a dalam penelitian ini diterima. Dan pada tabel 7 model 2 variabel TQ mempunyai signifikansi dibawah 0,1 dengan koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa *Tobin's q* berpengaruh positif terhadap kinerja sosial perusahaan. Dengan demikian hipotesis 1b dalam penelitian ini diterima.

Namun variabel *firm size* pada tabel 7 model 1 terlihat memiliki signifikansi di atas 0,1. Hal ini berarti *firm size* tidak mempengaruhi *Tobin's q*, dengan demikian hipotesis 2a ditolak. Sebaliknya pada variabel *leverage* memiliki signifikansi dibawah 0,05 dengan koefisien negatif. Hal ini berarti *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Tobin's q*. Dengan demikian hipotesis 3a dalam penelitian ini diterima.

Variabel *firm size* dan *leverage* seperti yang dapat di lihat pada tabel 7 model 2, mempunyai nilai signifikansi uji t di bawah 0,05 dengan koefisien positif pada *firm size* dan koefisien negatif pada *leverage*. Hal ini berarti baik *firm size* dan *leverage* mempengaruhi kinerja sosial perusahaan, dengan *firm size* akan

berpengaruh positif terhadap kinerja sosial perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja sosial perusahaan. Dengan demikian hipotesis 2b dan hipotesis 3b dalam penelitian ini diterima.

### KESIMPULAN

Penelitian ini melakukan pengujian terhadap 30 perusahaan terbuka dan listing di IDX yang minimal pernah menerbitkan satu sustainability reporting antara tahun 2008 – 2014. Dengan jumlah total sampel 80 perusahaan-tahun untuk model 1 dan 98 perusahaan-tahun untuk model 2.

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan hipotesis 1a dan hipotesis 1b diterima, dan terbukti bahwa Sustainability Reporting Index dan *Tobin's q* saling mempengaruhi positif satu dengan lainnya. Berarti hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan memang memiliki hubungan *reciprocal*. Hal tersebut membuat tercapainya tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan membuktikan bahwa terdapatnya hubungan *reciprocal* antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja sosial yang baik akan mendapatkan apresiasi positif dari stakeholder, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya yang berujung pada meningkatnya profit perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Dan perusahaan akan memiliki sumber daya keuangan yang semakin banyak yang membuat perusahaan dapat lebih banyak mengalokasikan sumber daya dananya untuk meningkatkan kegiatan sosial perusahaan. Siklus tersebut akan terus berjalan dan berkesinambungan.

### Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Adapun saran-saran yang diberikan setelah melakukan analisa terhadap hasil pengolahan data adalah :

1. Bagi manajemen harus mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk meningkatkan kinerja sosial perusahaan. Karena kinerja sosial perusahaan yang baik akan membuat kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik dan sebaliknya.
2. Bagi Investor disarankan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja sosial yang baik. Karena perusahaan dengan kinerja sosial yang baik akan dapat memberikan return yang akan lebih baik.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yaitu pada saat penelitian dilakukan, di Indonesia belum terdapat organisasi independen yang secara resmi melakukan penilaian kinerja sosial perusahaan yang diungkapkan secara publik. Sehingga penilaian kinerja sosial perusahaan dilakukan secara individu oleh peneliti yang berkemungkinan terdapatnya kesalahan dalam penilaian kinerja sosial perusahaan. Akan lebih baik bila penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan penilaian kinerja sosial perusahaan yang dihasilkan oleh organisasi independen seperti menggunakan pengukuran kinerja sosial perusahaan dari Fortune Reputation rating yang merupakan hasil penilaian dari Fortune magazine.

#### Daftar Pustaka

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The effect of financial leverage and market size on stock returns on the Ghana stock exchange: evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), p125.
- Ajide, F. M., & Aderemi, A. A. (2014). The effects of corporate social responsibility activity disclosure on corporate profitability: Empirical evidence from Nigerian commercial banks. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSRJEJF)*, 2(6), 17-25.
- Akpinar, A., Jiang, Y., Gómez-Mejía, L. R., Berrone, P., & Walls, J. L. (2008). Strategic use of CSR as a signal for good management. Available at SSRN 1134505.
- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61-79.
- Aryani, D. S. (2011). Manajemen laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, 1(2), 200-220.
- Bauman, C. W., & Skitka, L. J. (2012). Corporate social responsibility as a source of employee satisfaction. *Research in Organizational Behavior*, 32, 63-86.
- Brainard, W. C., & Tobin, J. (1968). Pitfalls in financial model building. *The American Economic Review*, 99-122.
- Brown, J. A., & Forster, W. R. (2013). CSR and stakeholder theory: A tale of Adam Smith. *Journal of business ethics*, 112(2), 301-312.
- Burhan, A.H.N., and Rahmati, N. (2012). The Impact of Sustainability reporting on Company Performance, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Agustus 2012, Vol 15, No. 2, pp. 257-272.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business horizons*, (34), 39-48.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 11(4), 361-370.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial management*, 70-74.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of management Journal*, 27(1), 42-56.
- Cordeiro, J. J., & Tewari, M. (2014). Firm characteristics, industry context, and investor reactions to environmental CSR: a stakeholder theory approach. *Journal of Business Ethics*, 1-17.
- Crisóstomo, V. L., de Souza Freire, F., & Cortes de Vasconcellos, F. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Dean, K. L. (1998). The chicken and the egg revisited: Ties between corporate social performance and the financial bottom line. *The Academy of Management Executive*, 12(2), 99-100.
- DiSegni, D. M., Huly, M., & Akron, S. (2015). Corporate social responsibility, environmental leadership and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 11(1), 131-148.
- Dunn, P., & Sainty, B. (2009). The relationship among board of director characteristics, corporate social performance and corporate financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 5(4), 407-423.

- Falkenberg, J., & Brunsæl, P. (2011). Corporate social responsibility: a strategic advantage or a strategic necessity?. *Journal of Business Ethics*, 99(1), 9-16.
- Fauzi, H. (2009). Corporate social and financial performance: Empirical evidence from American companies. *Globsyn Management Journal*, Forthcoming.
- Fauzi, H., & Idris, K. (2009). The relationship of CSR and financial performance: New evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 3(1).
- Fiori, G., Di Donato, F., & Izzo, M. F. (2007). Corporate Social Responsibility and Firms Performance-An Analysis on Italian Listed Companies. Available at SSRN 1032851.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Global Reporting initiative. (2015, September 16). About Sustainability Reporting: Global Reporting Initiative. Diambil kembali dari Global Reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>
- Inoue, Y., Kent, A., & Lee, S. (2011). CSR and the bottom line: Analyzing the link between CSR and financial performance for professional teams. *Journal of Sport Management*, 25(6), 531-549.
- Jones, P., Comfort, D., & Hillier, D. (2007). Marketing and corporate social responsibility within food stores. *British Food Journal*, 109(8), 582-593.
- Jones, R., & Murrell, A. J. (2001). Signaling positive corporate social performance. *Business and society*, 40(1), 59-72.
- Jones, S., Frost, G., Loftus, J., & Van Der Laan, S. (2007). An empirical examination of the market returns and financial performance of entities engaged in sustainability reporting. *Australian accounting review*, 17(1), 78-81.
- Kimmel, P. D., Weygandt, J. J., & Kieso, D. E. (2008). *Accounting tools for business decision making*. Colorado: John Wiley & Sons.
- Lackmann, J., Ernstberger, J., & Stich, M. (2012). Market reactions to increased reliability of sustainability information. *Journal of Business Ethics*, 107(2), 111-128.
- Lang, L. H., & Stulz, R. M. (1993). Tobin's q, corporate diversification and firm performance (No. w4376). National Bureau of Economic Research.
- Lee, C. J. (1981). The pricing of corporate debt: a note. *Journal of Finance*, 1187-1189.
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q ratio and industrial organization. *Journal of business*, 1-32.
- Macn, S., AL, F. R., & AM, I. J. (2013). Relationship between stock returns and firms size, and book to market equity: empirical evidence form selected companies listed on Milanka price index in colombo stock exchange. *Journal of Emergin Trends in Economics and Management Sciences*, 34, 217-222.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative science quarterly*, 48(2), 268-305.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 31(4), 854-872.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification?. *Strategic Management Journal*, Vol. 21, No. 5 (May, 2000), pp. 603-609.
- Mio, C., & Fasan, M. (2012). Does corporate social performance yield any tangible financial benefit during a crisis? an event study of lehman brothers' bankruptcy. *Corporate reputation review*, 15(4), 232-241.
- Mishra, S., & Suar, D. (2010). Do stakeholder management strategy and salience influence corporate social responsibility in Indian companies?. *Social Responsibility Journal*, 6(2), 306-327.
- Moerman, L., & Van Der Laan, S. (2005). Social reporting in the tobacco industry: all smoke and mirrors?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(3), 374-389.

- Preston, L. E., & O'bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship. *Business and society*, 36(4), 419-429.
- Rahmandia, F. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Akuntansi Ekonomi Universitas Surabaya*, 122, 120-131.
- Reddy, K., & Gordon, L. (2010). The effect of sustainability reporting on financial performance: An empirical study using listed companies.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595-612.
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2011). Looking for evidence of the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 3(2), 165-190.
- Sarvaiya, H., & Wu, M. (2014). An integrated Approach for Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability. *Asian Social Science*, 10(17), p57.
- Scholtens, B. (2006). Finance as a driver of corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 68(1), 19-33.
- Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological economics*, 68(1), 46-55.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management Science*, 59(5), 1045-1061.
- Siew, R. Y., Balatbat, M. C., & Carmichael, D. G. (2013). The relationship between sustainability practices and financial performance of construction companies. *Smart and Sustainable Built Environment*, 2(1), 6-27.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin'sq dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*, 2(1).
- Sun, L. (2012). Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial performance. *International Journal of Law and Management*, 54(6), 472-484.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of money, credit and banking*, 1(1), 15-29.
- Turcsanyi, J., & Sisaye, S. (2013). Corporate social responsibility and its link to financial performance: Application to Johnson & Johnson, a pharmaceutical company. *World Journal of Science, Technology and Sustainable Development*, 10(1), 4-18.
- Velde Van de, E., Vermeir, W., & Corten, F. (2005). Corporate social responsibility and financial performance. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 5(3), 129-138.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Waworuntu, S. R., Wantah, M. D., & Rusmanto, T. (2014). CSR and Financial Performance Analysis: Evidence from Top ASEAN Listed Companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164, 493-500.
- Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2014). The Tobin q as a company performance indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*, 30.
- Xu, X. D., Zeng, S. X., & Tam, C. M. (2012). Stock market's reaction to disclosure of environmental violations: evidence from China. *Journal of business ethics*, 107(2), 227-237.