

**PERSISTENSI LABA DALAM KAITANNYA DENGAN SKOR ESG DAN
BIAYA MODAL: STUDI PADA 5-NEGARA ASEAN**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

THEODORA FILDANIA DHIRU

12190425

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2023

**PERSISTENSI LABA DALAM KAITANNYA DENGAN SKOR ESG DAN
BIAYA MODAL: STUDI PADA 5-NEGARA ASEAN**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi



DISUSUN OLEH:

THEODORA FILDANIA DHIRU

12190425

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2023

HALAMAN PENGAJUAN SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Memperoleh

Gelar Sarjana Akuntansi

Disusun Oleh:

Theodora Fildania Dhiru

12190425

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2023

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Theodora Fildania Dhiru
NIM : 12190425
Program studi : Akuntansi
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“PERSISTENSI LABA DALAM KAITANNYA DENGAN SKOR ESG DAN
BIAYA MODAL: STUDI PADA 5-NEGARA ASEAN”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 30 Oktober 2023

Yang menyatakan



(Theodora Fildania Dhiru)
NIM.12190425

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

“PERSISTENSI LABA DALAM KAITANNYA DENGAN SKOR ESG DAN BIAYA

MODAL: STUDI PADA 5-NEGARA ASEAN”

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

THEODORA FILDANIA DHIRU

12190425

dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis

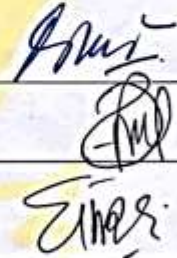
Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk menerima salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal 26 Oktober 2023

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Agustini Dyah Respati, MBA.
(Ketua Tim Penguji)
2. Servatia Mayang Setyowati, S.Pd., M.Sc
(Dosen Penguji)
3. Dra. Erni Ekawati, MBA., MSA., Ph.D.
(Dosen Pembimbing)



Yogyakarta, 30 Oktober 2023

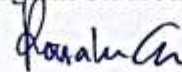
Disahkan Oleh

Dekan Fakultas Bisnis



Dr. Perminus Pangeran, SE., M. Si.

Ketua Program Studi Akuntansi



Rossalina Christanti, S.E., M.Acc

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

“Persistensi Laba dalam Kaitannya dengan Skor ESG dan Biaya Modal:

Studi pada 5-Negara ASEAN”

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau Instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenakan sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 19 September 2023



Theodora Fildania Dhiru

12190425

HALAMAN MOTTO

“Tetaplah berpegang teguh pada Allah; sebab Allah adalah kekuatan kita.”

(Habakuk 3:19)

“Bersukacitalah senantiasa, karena sukacita adalah jalan untuk berkembang dalam kebaikan.”

(St. Filipus Neri)

“Forever we are young. Even when I fall and hurt myself. I endlessly run toward my dream.”

(Young Forever by BTS)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

Tuhan Yesus Kristus serta **Bunda Maria** atas segala kasih karunia, rahmat, berkat, dan pertolongan yang senantiasa dirasakan dalam kehidupan penulis.

Kedua orang tua, Papa Godefridus Penu dan Mama **Maria Yasinta Sigho** serta Adik-adik, Alm. **April, Ignas, dan Juan** yang dengan tulus bersedia memberikan motivasi, semangat, dan dukungan serta doa bagi penulis selama menempuh perkuliahan hingga saat penyelesaian skripsi.

Ibu Dra. Erni Ekawati, MBA., MSA., Ph.D. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan banyak bantuan, bimbingan dan petunjuk, serta semangat kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi.

Seluruh dosen Fakultas Bisnis serta **staff** atas bantuan, dukungan, kebaikan, dan ilmu yang penulis terima selama masa studi.

Kakak **Gita** yang telah membantu dalam mencari data dan berbagi pengetahuan serta pengalaman terkait skripsi.

Teman-teman **Jogja Istimewa, kos Puri Samadi**, dan seperbimbingan yang selalu membantu, mendukung, menyemangati, dan tidak lelah mendengarkan keluh kesah penulis selama proses penyelesaian skripsi.

Teman-teman **Akuntansi 2019** dan pihak-pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Terimakasih untuk dukungan dan kebersamaan selama masa studi maupun saat penyelesaian skripsi.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih, berkat, rahmat dan kemurahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini merupakan kelengkapan dan pemenuhan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan para pihak selama masa penelitian hingga selesainya skripsi ini, akan sangat sulit dirasa untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dra. Erni Ekawati, MBA., MSA., Ph.D. sebagai pembimbing skripsi yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi;
2. Kakak Gita yang telah membantu dalam usaha memperoleh data yang penulis perlukan;
3. Orangtua dan keluarga yang telah memberikan bantuan dukungan baik material dan moral;
4. Teman-teman seperbimbingan dalam mengerjakan skripsi.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa dapat membalas semua kebaikan semua pihak yang telah membantu. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

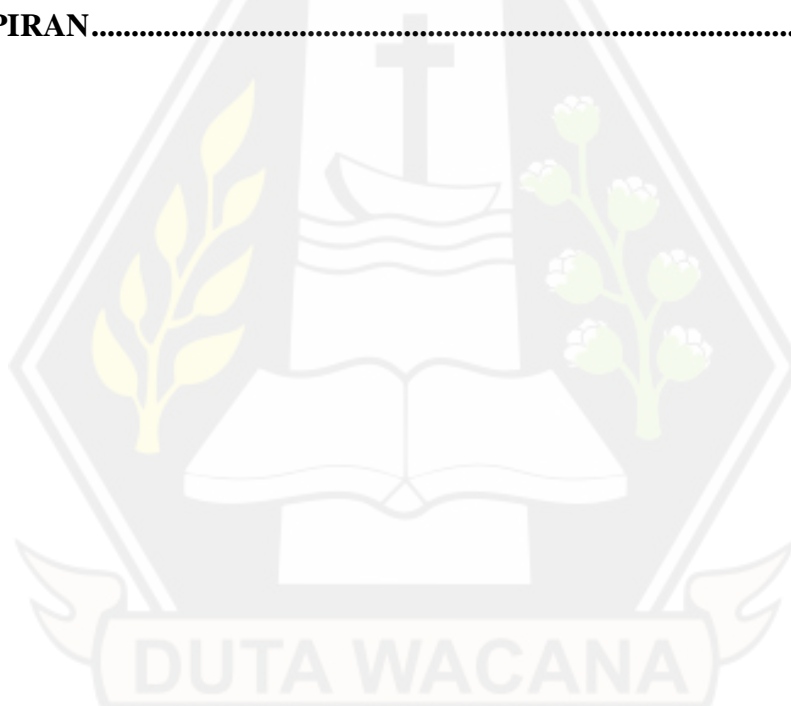
Yogyakarta, 19 September 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL LUAR	i
HALAMAN SAMPUL DALAM.....	ii
HALAMAN PENGAJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Komponen dan Tautan.....	6
1.3 Rumusan Masalah.....	6
1.4 Tujuan	6
1.5 Kontribusi	6
1.6 Batasan Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	8
2.1.2 <i>Stakeholder Theory</i>	9
2.1.3 <i>Signalling Theory</i>	10
2.1.4 ESG.....	10
2.1.5 ESG dan COC.....	11
2.1.6 <i>Earning Persistence</i> sebagai Variabel Moderasi	14
2.1.7 Keterbaruan Penelitian.....	15
2.2 Pengembangan Hipotesis.....	15
BAB III METODA PENELITIAN.....	19
3.1 Data dan Sumber.....	19
3.2 Definisi Variabel dan Pengukuran.....	20
3.2.1 COC, COD & COE.....	20
3.2.2 ESG.....	20
3.2.3 <i>Earning Persistence</i> (EP).....	22
3.2.4 Variabel Kontrol	22
3.2.4.1 <i>Leverage</i> (LEV)	22
3.2.4.2 <i>Firm Size</i> (SIZE).....	23
3.2.4.3 <i>Return on Asset</i> (ROA)	23
3.3 Desain Penelitian	23
3.4 Model Statistis dan Uji Hipotesis	25
3.4.1 Pengujian Hipotesis	25

3.5	Uji Asumsi Klasik.....	26
3.5.1	Uji Normalitas.....	26
3.5.2	Uji Multikolonieritas.....	26
3.5.3	Uji Heteroskedastisitas	26
3.5.4	Uji Autokorelasi.....	27
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		28
4.1	Sampel Penelitian	28
4.2	Statistik Deskriptif	31
4.3	Hasil Uji Hipotesis.....	36
4.4	Pembahasan Hasil	48
4.5	Uji Asumsi Klasik.....	49
4.5.1	Uji Normalitas.....	49
4.5.2	Uji Multikolonieritas.....	49
4.5.3	Uji Heterokedastisitas	52
4.5.4	Uji Autokorelasi.....	54
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		55
5.1	Kesimpulan	55
5.2	Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA		57
LAMPIRAN.....		61



DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pengambilan Kesimpulan Autokorelasi.....	27
Tabel 4. 1 Jumlah Perusahaan dengan Skor ESG Tahun 2015-2022.....	28
Tabel 4. 2 Seleksi Sampel untuk Menguji Pengaruh Skor ESG terhadap COC ...	29
Tabel 4. 3 Jumlah Perusahaan dengan Skor ESG untuk Mengestimasi EP Tahun 2015-2022	30
Tabel 4. 4 Seleksi Sampel untuk Menguji Pengaruh Skor ESG terhadap COC ...	30
Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Seluruh Variabel Penelitian	32
Tabel 4. 6 Statistik Deskriptif Pengaruh Skor ESG terhadap COC	33
Tabel 4. 7 Statistik Deskriptif Pengaruh ESG terhadap COC dengan Moderasi EP Model Statistis 3.....	34
Tabel 4. 8 Statistik Deskriptif Pengaruh ESG terhadap COC dengan Moderasi EP Model Statistis 4.....	35
Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Model Statistis 1 dan Model Statistis 2.....	36
Tabel 4. 10 Hasil Regresi Pengujian Pengaruh ESG terhadap COC Sebelum Covid Versus Pasca Covid.....	38
Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan Model Statistis 4 dengan Variabel Dependen COC.....	40
Tabel 4. 12 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan Model Statistis 4 dengan Variabel Dependen COD	42
Tabel 4. 13 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan Model Statistis 4 dengan Variabel Dependen COE.....	44
Tabel 4. 14 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 1 dan 2	49
Tabel 4. 15 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 3 dan 4	49
Tabel 4. 16 Hasil Uji Multikolonieritas Model Statistis 1 dan 2	49
Tabel 4. 17 Hasil Uji Multikolonieritas Model Statistis 3 dan 4	51
Tabel 4. 18 Hasil Uji Uji Multikolonieritas WLS Model Statistis 3 dan 4.....	52
Tabel 4. 19 Hasil Uji Heterokedastisitas Model Statistis 1 dan 2.....	52
Tabel 4. 20 Hasil Uji Heterokedastisitas Model Statistis 3 dan 4.....	53
Tabel 4. 21 Hasil Uji Autokorelasi Model Statistis 1 dan 2.....	54
Tabel 4. 22 Hasil Uji Autokorelasi Model Statistis 3 dan 4.....	54



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kerangka Pemikiran 1	6
Gambar 1. 2 Kerangka Pemikiran 2	6
Gambar 3. 1 Tahapan Pengukuran ESG oleh Thomson Reuters	21



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian di Indonesia	61
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian di Filipina	62
Lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian di Singapura	62
Lampiran 4 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian di Thailand	63
Lampiran 5 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian di Malaysia	66
Lampiran 6 Hasil Uji Regresi WLS COC	69
Lampiran 7 Hasil Uji Regresi WLS COD	69
Lampiran 8 Hasil Uji Regresi WLS COE	71
Lampiran 9 Hasil Uji Regresi Model Statistis 1 dan 2 dengan Variabel Dependen COC	72
Lampiran 10 Hasil Uji Regresi Model Statistis 1 dan 2 dengan Variabel Dependen COD	73
Lampiran 11 Hasil Uji Regresi Model Statistis 1 dan 2 dengan Variabel Dependen COE	74
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COC Tahun 2022 dengan Slope	75
Lampiran 13 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COC Tahun 2022 dengan R^2	76
Lampiran 14 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COC Tahun 2021 dengan Slope	77
Lampiran 15 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COC Tahun 2021 dengan R^2	78
Lampiran 16 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COD Tahun 2022 dengan Slope	79
Lampiran 17 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COD Tahun 2022 dengan R^2	80
Lampiran 18 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COD Tahun 2021 dengan Slope	81
Lampiran 19 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COD Tahun 2021 dengan R^2	82
Lampiran 20 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COE Tahun 2022 dengan Slope	83
Lampiran 21 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COE Tahun 2022 dengan R^2	84
Lampiran 22 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COE Tahun 2021 dengan Slope	85
Lampiran 23 Hasil Uji Regresi Model Statistis 3 dan 4 dengan Variabel Dependen COE Tahun 2021 dengan R^2	86
Lampiran 24 Hasil Uji Regresi WLS dan 2SLS COC	87
Lampiran 25 Hasil Uji Regresi WLS dan 2SLS COD	89
Lampiran 26 Hasil Uji Regresi WLS dan 2SLS COE	91
Lampiran 27 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 1 dan 2 Hipotesis 1	93
Lampiran 28 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 3 dan 4 Hipotesis 2	93
Lampiran 29 Hasil Uji Multikolonieritas Model Statistis 1 dan 2 Hipotesis 1	93
Lampiran 30 Hasil Uji Multikolonieritas Model Statistis 3 dan 4 Hipotesis 2	94

Lampiran 31 Hasil Uji Multikolonieritas 2SLS Model Statistis 3 dan 4 Hipotesis 2	95
Lampiran 32 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Statistis 1 dan 2 Hipotesis 1..	95
Lampiran 33 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Statistis 3 dan 4 Hipotesis 2..	96
Lampiran 34 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 1 dan 2 Hipotesis 1	97
Lampiran 35 Hasil Uji Normalitas Model Statistis 3 dan 4 Hipotesis 2.....	97
Lampiran 36 <i>Screenshot</i> Hasil Turnitin	98
Lampiran 37 <i>Screenshot</i> Poin Keaktifan SAC.....	98
Lampiran 38 Kartu Konsul	99
Lampiran 39 Halaman Revisi.....	100
Lampiran 40 Halaman Persetujuan	101



**PERSISTENSI LABA DALAM KAITANNYA DENGAN SKOR ESG DAN
BIAYA MODAL: STUDI PADA 5-NEGARA ASEAN**

**Theodora Fildania Dhiru
12190425**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana
Email: thfildaniadhiru@gmail.com**

ABSTRAK

Praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang baik adalah upaya perusahaan dalam menciptakan kinerja perusahaan yang berkelanjutan. Kinerja ESG yang tinggi dapat mengurangi biaya transaksi dan risiko yang dibebankan investor kepada perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan *Cost of Capital* (COC) perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji persistensi laba dalam kaitannya dengan skor ESG terhadap biaya modal di 5 negara ASEAN. Sampel yang digunakan adalah perusahaan di negara ASEAN selama tahun 2015-2022, kecuali sektor keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan, skor ESG berpengaruh positif terhadap COC di negara ASEAN. Akan tetapi, skor komponen E (*environmental*) dan G (*governance*) ditemukan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* (COE). Persistensi laba yang digunakan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh positif antara skor ESG terhadap COC negara ASEAN. Persistensi laba hanya dapat memperkuat pengaruh negatif komponen S (*social*) terhadap COC.

Kata Kunci: *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Cost of Capital* (COC), *Cost of Equity* (COE), Persistensi Laba

EARNINGS PERSISTENCE IN RELATION TO ESG SCORE AND COST OF CAPITAL: STUDY ON 5 ASEAN COUNTRIES

**Theodora Fildania Dhiru
12190425**

***Departement of Accounting, Faculty of Business
Duta Wacana Christian University
Email: thfildaniadhiru@gmail.com***

ABSTRACT

Good Environmental, Social, and Governance (ESG) practices are a company's efforts to create sustainable company performance. High ESG performance can reduce transaction costs and risks imposed by investors on companies, which will ultimately reduce the company's Cost of Capital (COC). This research aim to examines earnings persistence in relation to ESG scores on the cost of capital in 5 ASEAN countries. The samples used were companies in ASEAN countries during 2015-2022, except for the financial sector. The method used in the research is combination of Weighted Least Square and Two-Stage Least Square. The research results show that overall, the ESG score has a positive effect on the Cost of Capital (COC) in ASEAN countries. However, component scores E (environmental) and G (governance) were found to have a negative effect on Cost of Equity (COE). Earnings persistence which is used as a moderating variable amplify the positive effect between the ESG scores on the COC in ASEAN countries. Earnings persistence can only amplify the negative effect of the S (social) component scores to COC.

Keywords: Environmental, Social, and Governance (ESG), Cost of Capital (COC), Cost of Equity (COE), Earning Persistence

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Johnson (2020) perusahaan yang berfokus pada manajemen, kebijakan, pelaporan dan implementasi *environmental, social, and governance* (ESG) sering dianggap kurang berisiko oleh penyedia modal ekuitas dan utang. *Cost of capital* (COC) merupakan biaya atas modal, baik itu hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Pada umumnya, komponen COC terdiri dari *cost of debt* (COD) dan *cost of equity* (COE). Konsep COC terkait erat dengan konsep tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*). Tingkat keuntungan yang disyaratkan dapat dilihat dari dua pihak yaitu dari investor dan perusahaan. COC sendiri berkaitan erat dengan risiko bisnis serta risiko finansial yang ditanggung perusahaan. Semakin tinggi COC perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang dimiliki begitu pun sebaliknya.

Krisis lingkungan dan sosial telah menjadi masalah beberapa dekade terakhir. Krisis dapat berdampak negatif terhadap pendapatan perusahaan dan pembangunan ekonomi jangka panjang di Indonesia (Lako 2018). Tak bisa dipungkiri bahwa perusahaan berperan besar dalam menciptakan krisis (Lako 2018), terutama pada industri yang sangat bergantung pada sumber daya alam. Pada konferensi tingkat tinggi G20 Bali pada tahun 2022, Indonesia mengangkat tiga isu prioritas tentang lingkungan hidup yang berfokus pada pemulihan dan pemeliharaan lingkungan secara berkelanjutan. Hal ini bertujuan untuk memperkuat komitmen negara-negara G20 untuk mencapai tujuan bersama, salah satunya adalah nol emisi pada tahun 2050. Setelah adanya pelaporan *Global*

Reporting Initiative (GRI) pada tahun 2001, penerapan tanggung jawab sosial menjadi lebih umum di antara perusahaan-perusahaan go publik. Lebih lanjut, Chouaibi et al. (2022) menemukan bahwa dalam lingkungan bisnis saat ini, tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi tren internasional. ESG merupakan konsep keberlanjutan yang diadopsi oleh perusahaan sebagai sebuah kebijakan, dengan memperhatikan tiga komponen utama yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. ESG didefinisikan sebagai istilah yang dapat digunakan investor saat mengevaluasi aktivitas lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan (Kim and Li 2021). Praktik ESG yang baik adalah upaya perusahaan dalam menciptakan kinerja perusahaan yang berkelanjutan. Bahkan Bursa Efek Indonesia (BEI) telah meluncurkan indeks bertema ESG untuk memenuhi kebutuhan investor global maupun investor domestik akan investasi saham berbasis ESG (IDX, 2021). Dengan praktik ESG yang tepat memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan yang juga mendukung proses praktik ESG perusahaan (Tang 2022).

Chouaibi et al. (2022) mengungkapkan bahwa dalam lingkungan bisnis saat ini, tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi tren internasional. Berbagai pemangku kepentingan juga mendorong perusahaan untuk lebih percaya diri tentang praktik ESG perusahaan sehingga dapat memperbaharui dampak positif utama perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan (Akbar et al. 2021; Yang et al. 2021). Investor dan manajer percaya bahwa implementasi ESG ini merupakan faktor penting dalam kesuksesan bisnis (Ng and Rezaee 2015). Selain itu, (Guenster et al. 2011) menunjukkan bahwa investor institusional lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi. Kinerja ESG yang

lebih tinggi secara tidak langsung menunjukkan aktivitas sosial perusahaan secara terbuka (Mohammadi 2022), atau dapat diartikan ESG dapat meningkatkan transparansi di perusahaan. Transparansi tersebut mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Tang (2022) menambahkan bahwa dengan adanya kinerja ESG yang tinggi dapat mengurangi biaya transaksi dan risiko yang dibebankan investor kepada perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan COC perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya Dhaliwal et al. (2011) dan El Ghouli et al. (2011) yang mengkonfirmasi bahwa terdapat pengaruh negatif antara tanggung jawab sosial serta isu lingkungan terhadap COC perusahaan di US. Dilanjutkan dengan Ould (2020), yang menemukan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap COC. Ketika sebuah perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah, seperti dalam kasus perusahaan dengan praktik ESG yang baik, investor dan *debtholder* lebih percaya untuk berinvestasi atau meminjamkan dana kepada perusahaan tersebut. Sebaliknya, ketika perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi, investor dan *debtholder* mengharapkan *return* yang lebih tinggi untuk membayar risiko yang lebih tinggi.

Laba merupakan bagian penting dalam laporan keuangan karena mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan Konsep Akuntansi Keuangan No.1 (SFAC No.1), menyatakan bahwa “pelaporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang perkembangan keuangan perusahaan selama periode tertentu”. Untuk memenuhi tujuan penyajian informasi keuangan yang berguna untuk pengambilan keputusan keuangan atau investasi, laba yang disajikan haruslah laba yang berkualitas. Laba yang berkualitas diharapkan dapat mencerminkan kelangsungan laba sehingga dapat dijadikan acuan

untuk memprediksi lanjutan laba di masa yang akan datang. Atribut terkait laba yang diharapkan menjadi indikator *earnings quality* ialah termasuk *systematic risk*, *earnings persistence*, *growth opportunities* dan *capital structure*. *Earnings persistence* merupakan *return* akuntansi yang dapat tercermin dari keberlanjutan laba. Laba dengan tingkat persistensi yang tinggi dapat memprediksi laba di masa depan. *Earnings persistence* dapat diukur pada tingkat perusahaan dan industri. *Earning persistence* tingkat perusahaan ditentukan berdasarkan laba tahun berjalan masing-masing perusahaan, sedangkan *earning persistence* tingkat industri ditentukan berdasarkan rata-rata laba masing-masing subsektor industri. Semakin tinggi *earnings persistence* maka semakin tinggi pula *earnings quality*, karena laba yang dihasilkan perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan perusahaan (Afni et al. 2014).

Suatu laba dapat dikatakan persisten jika laba tersebut tidak berubah-ubah dan dapat dijadikan gambaran keberlanjutan laba di masa yang akan datang. Ketika laba perusahaan semakin persisten, investor lebih mudah dalam memprediksi laba perusahaan di masa mendatang (Maharani and Majidah 2020), sehingga dapat dikatakan bahwa *earning persistence* secara tidak langsung mengandung aspek ESG. Ketika perusahaan menerapkan ESG yang baik dan persistensi labanya meningkat, hal ini dapat menurunkan risiko sehingga *earning persistence* dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap COC

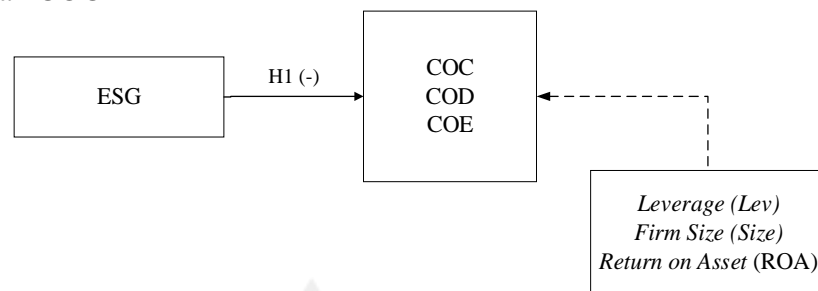
Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh skor ESG terhadap COC. Kebaruan dalam penelitian ialah dengan menambahkan *earning persistence* sebagai moderasi dengan tujuan untuk meneliti pengaruh *earning persistence* terhadap relasi antara ESG dan COC. *Earning persistence* menunjukkan keberlangsungan

dari sisi finansial perusahaan yakni menjadi indikator sebuah perusahaan untuk membuktikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan labanya dari waktu ke waktu serta menyajikan kualitas labanya. Hal tersebut menjadi dasar investor serta *shareholders* dalam mengambil keputusan. Selain itu, ditemukan rata-rata *earnings persistence* dalam penelitian menghasilkan angka yang positif sehingga tren *earnings persistence* ke depannya meningkat. Hal ini menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan dan peneliti ingin menguji apakah dengan persistensi laba yang tinggi tersebut dengan ESG yang diterapkan perusahaan dapat mengurangi risiko. Ditemukan bahwa pengujian ini masih jarang dilakukan sebelumnya terutama di negara ASEAN dan kebanyakan penelitian dilakukan di Eropa dan Amerika sehingga peneliti ingin menyediakan bukti empirik untuk negara ASEAN.



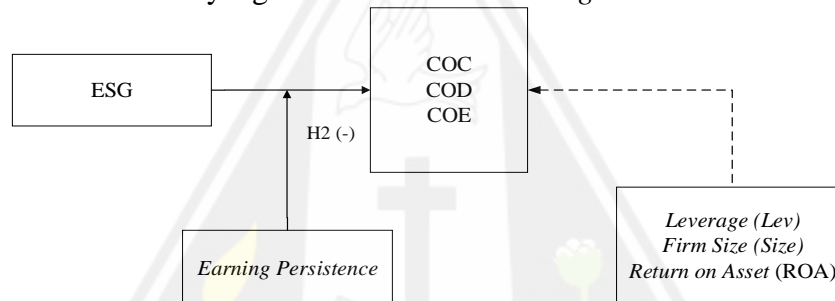
1.2 Komponen dan Tautan

1.2.1 ESG dan COC



Gambar 1. 1 Kerangka Pemikiran 1

1.2.2 ESG dan COC yang dimoderasi oleh *Earning Persistence*



Gambar 1. 2 Kerangka Pemikiran 2

1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah ESG berpengaruh negatif terhadap COC, COD dan COE?
2. Apakah *earning persistence* memperkuat pengaruh negatif ESG terhadap COC, COD dan COE?

1.4 Tujuan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG terhadap COC, COD dan COE, seraya mempertimbangkan peran *Earning Persistence* sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memperkuat pengaruh negatif terhadap ketiga variabel tersebut.

1.5 Kontribusi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu:

- a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menambah informasi baru untuk mengetahui bagaimana dampak dari persistensi laba pada relasi kinerja ESG terhadap COC, COD, dan COE suatu perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan khususnya keputusan investasi jangka panjang.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat membantu perusahaan meningkatkan informasi yang relevan, akurat, andal, mudah dipahami dan dibandingkan, serta menjadi sumber informasi yang dapat diandalkan bagi investor dan pihak luar yang membutuhkan informasi investasi berkelanjutan. Selain itu, dapat meningkatkan investasi perusahaan di bidang lingkungan, sosial dan tata kelola.

c. Bagi Pemerintah/regulator

Penelitian ini dapat mendorong pengembangan regulasi yang dapat mempercepat implementasi ESG di Indonesia.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengembangkan penelitian selanjutnya.

1.6 Batasan Penelitian

Berdasarkan data yang tersedia, maka batasan dalam penelitian ini adalah peneliti berfokus pada perusahaan di negara ASEAN.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian pada sampel perusahaan di negara ASEAN didapatkan hasil bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap COC.
2. Ditemukan pengaruh positif dan signifikan antara ESG terhadap COD pada pengujian sampel di negara ASEAN.
3. Hasil pengujian pada sampel perusahaan di negara ASEAN didapatkan hasil bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap COE. Namun, didapatkan hasil bahwa komponen E dan G berpengaruh negatif dan signifikan terhadap COE.
4. Secara keseluruhan, peran EP sebagai moderasi memperkuat pengaruh positif antara ESG terhadap COC, COD dan COE pada pengujian sampel di negara ASEAN.
5. EP sebagai moderasi hanya dapat memperkuat pengaruh negatif komponen S terhadap COC.

5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini hanya menggunakan 5 negara dari 11 negara anggota ASEAN sebagai sampel karena ketersediaan data skor ESG yang sangat terbatas. Pengukuran kinerja berkelanjutan hanya menggunakan skor ESG dari Thomson Reuters. Dalam penelitian yang mencakup 5 negara ASEAN ini, perilaku pemegang saham di setiap negara tentu saja berbeda-beda. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mengkaji perilaku pemegang saham, seperti pemegang saham yang *aware*,

unaware dan termotivasi. Selain itu, dapat menggunakan kinerja ESG yang dikeluarkan lembaga pemerintahan yang lain seperti MSCI ESG Ratings, Sustainalytics, Corporate Knight, dan lembaga pemeringkat ESG lainnya karena besar kemungkinan akan memberikan indikator yang berbeda satu sama lain.



DAFTAR PUSTAKA

- Afni, Sri Mala et al. 2014. "Pengaruh Persistensi Laba, Alokasi Pajak Antar Periode, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2010-2012)." *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau* 1(2):1–21.
- Akbar, Ahsan et al. 2021. "Does Corporate Environmental Investment Impede Financial Performance of Chinese Enterprises? The Moderating Role of Financial Constraints." *Environmental Science and Pollution Research* 28(41):58007–17. doi: 10.1007/s11356-021-14736-2.
- Attig, Najah et al. 2013. "Corporate Social Responsibility and Credit Ratings." *Journal of Business Ethics* 117:679–94.
- Bhuiyan, Md Borhan Uddin, and Thi Hong Nhung Nguyen. 2020. "Impact of CSR on Cost of Debt and Cost of Capital: Australian Evidence." *Social Responsibility Journal* Vol. 16 No:419-430. doi: <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2018-0208>.
- Burze Yasar, Thomas Martin, Timothy Kiessling. 2020. "An Empirical Test of Signalling Theory." *Management Research Review* 43(11):1309–35. doi: <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338>.
- Cesarone, Francesco et al. 2022. "Does ESG Impact Really Enhance Portfolio Profitability?"
- Chouaibi, Salim et al. 2022. "Exploring the Moderating Role of Social and Ethical Practices in the Relationship between Environmental Disclosure and Financial Performance: Evidence from Esg Companies." *Sustainability (Switzerland)* 14(1). doi: 10.3390/su14010209.
- Cornell, Bradford. 2021. "ESG Preferences, Risk and Return." *European Financial Management* 27(1):12–19. doi: 10.1111/eufm.12295.
- Dai, Jingwen et al. 2019. "Corporate Social Responsibility Disclosure and Stock Price Crash Risk: Evidence from China." *Sustainability (Switzerland)* 11(2). doi: 10.3390/su11020448.
- Dhaliwal, Dan S. et al. 2011. "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting." *Accounting Review* 86(1):59–100. doi: 10.2308/accr.00000005.
- Firmansyah, Amrie et al. 2021. "Biaya Modal Perusahaan Di Indonesia : Tanggung Jawab Sosial Dan Tata Kelola Perusahaan." XXVI(03):371–88.
- Firmansyah, Amrie, and Riska Septiana Estutik. 2020. "Environmental Responsibility Performance , Corporate Social Responsibility Disclosure , Tax Aggressiveness : Does Corporate Governance Have A Role ?" 9(4):8–24. doi: 10.22495/jgrv9i4art1.
- G. A. Akerlof. 1970. "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism." *The Quarterly Journal of Economics* 84(3):488–500.
- Ge, Wenxia, and Mingzhi Liu. 2015. "Corporate Social Responsibility and the Cost of Corporate Bonds." *Journal of Accounting and Public Policy* 34(6):597–624. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2015.05.008.
- El Ghouli, S. et al. 2011. "Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? Sadok El Ghouli."
- El Ghouli, Sadok et al. 2018. "Corporate Environmental Responsibility and the Cost

- of Capital: International Evidence.” *Journal of Business Ethics* 149(2):335–61. doi: 10.1007/s10551-015-3005-6.
- Ghozali, I., and A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gonçalves, Tiago Cruz et al. 2022. “Sustainability Performance and the Cost of Capital.” *International Journal of Financial Studies* 10(3):1–32. doi: 10.3390/ijfs10030063.
- Gregory, Alan et al. 2014. “ORE Open Research Exeter.” *Journal of Cleaner Production* 0–48.
- Guenster, Nadja et al. 2011. “The Economic Value of Corporate Eco-Efficiency.” *European Financial Management* 17(4):679–704. doi: 10.1111/j.1468-036X.2009.00532.x.
- Gunawan, Reinandus Aditya, and Valencia Priska. 2018. “Analisis Pengaruh Sustainability Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Pertambangan Batu Bara.” *Jurnal Akuntansi dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi* 4(2):1. doi: 10.31289/jab.v4i2.1978.
- Haninun, Haninun et al. 2019. “Environmental Disclosure on Cost of Capital: Environmental Risk as a Moderator Variable.” *Journal of Environmental Management and Tourism* 10(3):530–37. doi: 10.14505/jemt.v10.3(35).08.
- Hayati, Okta Sabridal. 2014. “Pengaruh Volatilitas Arus Kas Dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba.”
- Huang, Jun et al. 2017. “Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Bank Loans? Evidence from China.” *Emerging Markets Finance and Trade* 53(7):1589–1602. doi: 10.1080/1540496X.2016.1179184.
- Inderst, Georg, and Fiona Stewart. 2018. “Incorporating Environmental , Social and Governance (Esg) Factors Into Fixed Income Investment.” *SSRN Electronic Journal*.
- Johnson, Ruth. 2020. “The Link between Environmental, Social and CoJohnson, R. (2020). The Link between Environmental, Social and Corporate Governance Disclosure and the Cost of Capital in South Africa. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 13(1), 1–12. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1179184>.” *Journal of Economic and Financial Sciences* 13(1):1–12.
- Khanchel, Imen, and Naima Lassoued. 2022. “ESG Disclosure and the Cost of Capital: Is There a Ratcheting Effect over Time?” *Sustainability (Switzerland)* 14(15):1–19. doi: 10.3390/su14159237.
- Kim, Sang, and Zhichuan Li. 2021. “Understanding the Impact of Esg Practices in Corporate Finance.” *Sustainability (Switzerland)* 13(7):1–15. doi: 10.3390/su13073746.
- Krueger, Philipp et al. 2020. “The Importance of Climate Risks for Institutional Investors.” *Review of Financial Studies* 33(3):1067–1111. doi: 10.1093/rfs/hhz137.
- Lako, A. 2018. “Akuntansi Hijau.” *December (December):146*.
- Latunde, Tolulope et al. 2020. “Analysis of Capital Asset Pricing Model on Deutsche Bank Energy Commodity.” *Green Finance* 2(1):20–34. doi: 10.3934/gf.2020002.
- Lee, Ria Monica et al. 2018. “Terhadap Persistensi Laba (Studi Kasus Pada PT Timah (Persero) Tbk Pangkalpinang).” 13(1):52–62.
- Lipe, Robert. 1990. “The Relation between Stock Return, Accounting Earnings and

- Alternative Information.” *The Accounting Review* 65 no. 1:49–71.
- Magnanelli, Barbara Sveva, and Maria Federica Izzo. 2017. “Corporate Social Performance and Cost of Debt: The Relationship.” *Social Responsibility Journal* 13(2):250–65. doi: 10.1108/SRJ-06-2016-0103.
- Maharani, N. A., and Majidah. 2020. “Persistensi Laba: Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan Dan Keandalan Akrua (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).” *E-Proceeding of Management* 7(2):3315–22.
- Martini, Alice. 2021. “Socially Responsible Investing: From the Ethical Origins to the Sustainable Development Framework of the European Union.” *Environment, Development and Sustainability* 23(11):16874–90. doi: 10.1007/s10668-021-01375-3.
- Melia, Agustina Tertius, and Jogi Christiawan Yulius. 2015. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan.” *Business Accounting Review* 3(1):223–32. doi: 10.29040/jap.v22i1.2839.
- Melinda, Anna, and Ratna Wardhani. 2020. “The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms’ Value: Evidence From Asia.” *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* 27(June 2020):147–73. doi: 10.1108/S1571-038620200000027011.
- Mohammadi, Shaban. 2022. “Corporate Social Responsibility and Financial Accounting Concepts : Evidence from an Emerging Market.” (January). doi: 10.1108/SAMPJ-10-2019-0364.
- Murni, S. 2004. “Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Publik Di Indonesia.” *The Indonesian Journal of Accounting Research*. doi: DOI:10.33312/IJAR.116.
- Nazir, Marina et al. 2022. “The Nexus between Corporate Environment, Social, and Governance Performance and Cost of Capital: Evidence from Top Global Tech Leaders.” *Environmental Science and Pollution Research* 29(15):22623–22636. doi: <https://doi.org/10.1007/s11356-022-20640-0>.
- Ng, Anthony C., and Zabihollah Rezaee. 2015a. “Business Sustainability Performance and Cost of Equity Capital.” *Journal of Corporate Finance* 34:128–49. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2015.08.003.
- Ng, Anthony C., and Zabihollah Rezaee. 2015b. “Business Sustainability Performance and Cost of Equity Capital.” *Journal of Corporate Finance* 34:128–49. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2015.08.003.
- Oikonomou, Ioannis et al. 2014. “The Effects of Corporate Social Performance on the Cost of Corporate Debt and Credit Ratings.” *Financial Review* 49(1):49–75. doi: 10.1111/fire.12025.
- Ould, Daoud Ellili Nejla. 2020. “Environmental, Social, and Governance Disclosure, Ownership Structure and Cost of Capital: Evidence from the UAE.” *Sustainability (Switzerland)* 12(18). doi: 10.3390/su12187706.
- Putri, H. K. 2019. “Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan.” 16–20.
- Ramirez, Ana Gabriela et al. 2022. “Relationship between the Cost of Capital and Environmental, Social, and Governance Scores: Evidence from Latin America.” *Sustainability (Switzerland)* 14(9). doi: 10.3390/su14095012.
- Sabatini, Kalvarina, and I. Putu Sudana. 2019. “Pengaruh Pengungkapan Corporate

- Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 14(1):56–69. doi: 10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06.
- Sahut, Jean-Michel, and Hélène Pasquini-Descomps. 2015. “ESG Impact on Market Performance of Firms: International EvidenceL’impact Des Facteurs ESG Sur La Performance En Bourse Des Entreprises : Incidences InternationalesEl Impacto de ESG En La Rentabilidad de Mercado de Las Empresas.” *Management International* 19(2):40.
- Sassen, Remmer et al. 2016. “Impact of ESG Factors on Firm Risk in Europe.” *Journal of Business Economics* 86(8):867–904. doi: 10.1007/s11573-016-0819-3.
- Sloan, Richard G. 1996. “Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flow About Future Earnings?” *The Accounting Review* 71 no. 3:289–315.
- Spence, Michael. 1973. “Job Market Signalling.” *The Quarterly Journal of Economics* 87 no. 3:355–74.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi, Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tang, Hua. 2022. “ESG Performance , Investors ’ Heterogeneous Beliefs , and Cost of Equity Capital in China.” (November):1–13. doi: 10.3389/fenvs.2022.992559.
- Thomson Reuters Eikon. 2017. “Thomson Reuters ESG Scores.” *Thomson Reuters EIKON, March*.
- Tricahya Avilya, Lesatanova, and Imam Ghozali. 2022. “Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020).” *Diponegoro Journal of Accounting* 11(4):1–15.
- Al Umar, A. U. et al. 2020. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Inventory: Jurnal Akuntansi* 4(1):22. doi: 10.25273/inventory.v4i1.6297.
- Yang, Yuexiang et al. 2021. “Does ESG Disclosure Affect Corporate-Bond Credit Spreads? Evidence from China.” *Sustainability (Switzerland)* 13(15):1–15. doi: 10.3390/su13158500.
- Yanti, Yanti. 2017. “The Effects of Operating Cash Flow, Sales Volatility, and Leverage on Earnings’ Persistence.” *International Journal of Economic Perspectives* 11(1):1535–44.