

# **Penerapan Konsep Berkelanjutan dan Dampaknya pada Kinerja Perusahaan**

## **Tesis**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister



Disusun Oleh:

Petrus Kanisius Yosta

122100827

PROGRAM PASCASARJANA  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA  
YOGYAKARTA

2024

## Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

### **PENERAPAN KONSEP BERKELANJUTAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA PERUSAHAAN**

diajukan untuk diuji pada tanggal 5 Februari 2024, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

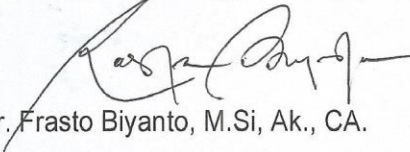
Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijazah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji



Dr. Atika Jauharia Hatta, M.Si., Ak., CA

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji



Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Yogyakarta, 5 Februari 2024

Yang memberi pernyataan



Petrus Kanisius Yosta

Saksi 3, sebagai Pembimbing



Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta



Dr. Wisnu Prajogo, MBA.



# PENERAPAN KONSEP BERKELANJUTAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA PERUSAHAAN

dipersiapkan dan disusun oleh:

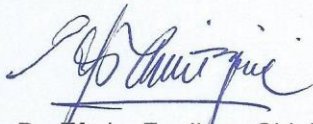
**Petrus Kanisius Yosta**

Nomor Mahasiswa: 122100827

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 5 Februari 2024 dan dinyatakan telah memenuhi syarat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) di bidang Akuntansi

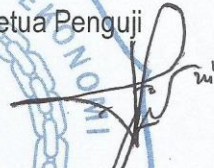
## SUSUNAN TIM PENGUJI

Pembimbing



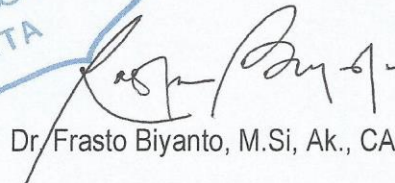
Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Ketua Penguji

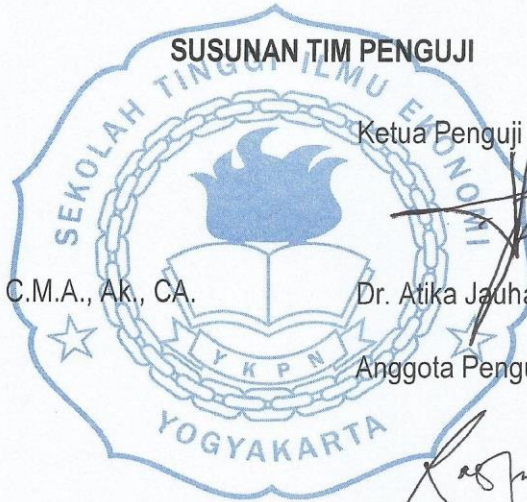


Dr. Atika Jauharia Hatta, M.Si., Ak., CA

Anggota Penguji



Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.



Yogyakarta, 5 Februari 2024  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN  
Ketua,



Dr. Wisnu Prajogo, MBA.

## UJIAN TESIS

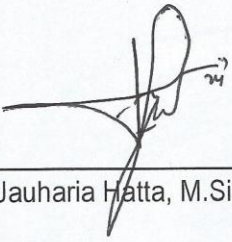
Tesis berjudul:

PENERAPAN KONSEP BERKELANJUTAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA PERUSAHAAN

Telah diuji pada tanggal: 5 Februari 2024

Tim Penguji:

Ketua

  
\_\_\_\_\_  
Dr. Atika Jauharia Hatta, M.Si., Ak., CA

Anggota

  
\_\_\_\_\_  
Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Pembimbing

  
\_\_\_\_\_  
Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Konsep Berkelanjutan terhadap Kinerja Perusahaan: Tantangan atau Peluang?

Petrus Kanisius Yosta<sup>1)</sup> email: [yostapiter@gmail.com](mailto:yostapiter@gmail.com)  
Efraim Ferdinan Giri<sup>2)</sup>

Akuntansi, STIE YKPN Yogyakarta, Indonesia  
Akuntansi, STIE YKPN Yogyakarta, Indonesia

---

### ABSTRACT

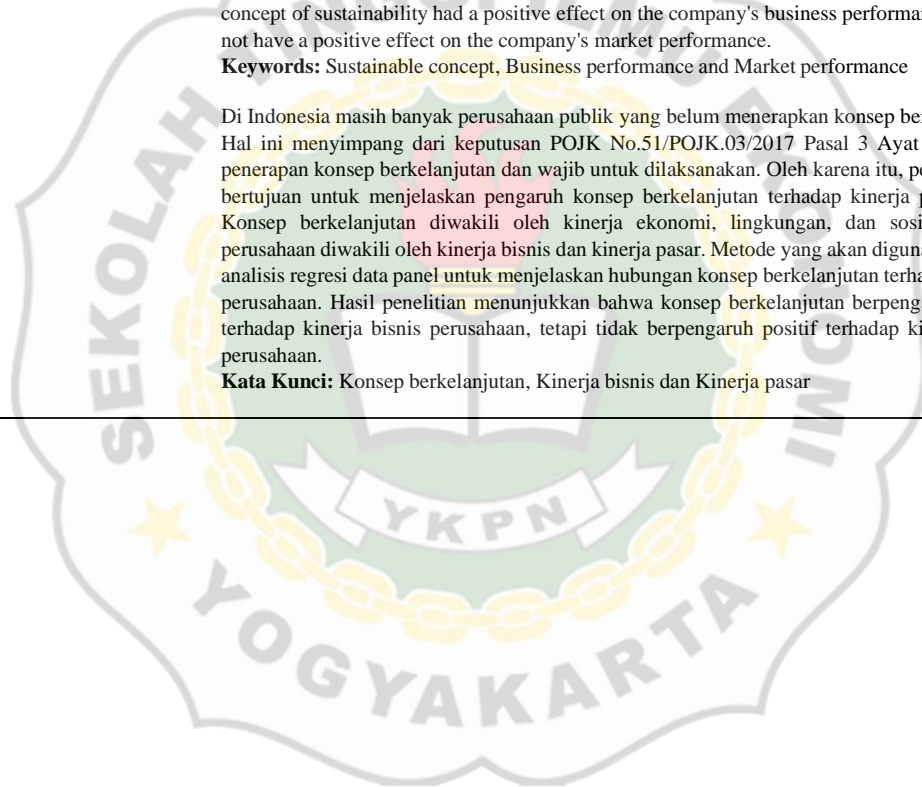
In Indonesia, there are still many public companies that have not implemented the concept of sustainability. This deviates from POJK decision No.51/POJK.03/2017 Article 3 Paragraph 1b concerning the application of the concept of sustainable and mandatory to be implemented. Therefore, this study aims to explain the influence of sustainable concepts on company performance. The concept of sustainability is represented by economic, environmental, and social performance. The performance of the company is represented by business performance and market performance. The method to be used is panel data regression analysis to explain the relationship of sustainable concepts to company performance. The results showed that the concept of sustainability had a positive effect on the company's business performance, but did not have a positive effect on the company's market performance.

**Keywords:** Sustainable concept, Business performance and Market performance

Di Indonesia masih banyak perusahaan publik yang belum menerapkan konsep berkelanjutan. Hal ini menyimpang dari keputusan POJK No.51/POJK.03/2017 Pasal 3 Ayat 1b tentang penerapan konsep berkelanjutan dan wajib untuk dilaksanakan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh konsep berkelanjutan terhadap kinerja perusahaan. Konsep berkelanjutan diwakili oleh kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Kinerja perusahaan diwakili oleh kinerja bisnis dan kinerja pasar. Metode yang akan digunakan adalah analisis regresi data panel untuk menjelaskan hubungan konsep berkelanjutan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsep berkelanjutan berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis perusahaan, tetapi tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

**Kata Kunci:** Konsep berkelanjutan, Kinerja bisnis dan Kinerja pasar

---



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## PENDAHULUAN

Konsep berkelanjutan yang terbaru bisa dilihat dalam POJK No.51/POJK.03/2017. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa laporan keberlanjutan adalah laporan yang ditujukan kepada pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi, keuangan, lingkungan, dan sosial suatu perusahaan dalam menjalankan praktik keberlanjutan. Salah satu motivasi kemunculan konsep berkelanjutan adalah intoleransi perusahaan terhadap perkembangan lingkungan dan sosial atau hanya memperhatikan kinerja ekonomi perusahaan (Gonçalves *et al.*, 2023). Konsep berkelanjutan hadir untuk mewujudkan keseimbangan antara ekonomi, lingkungan, dan sosial. Akibatnya, rantai ekosistem kehidupan berproses dengan lancar (Starik dan Kanashiro, 2013).

Mulai 2015 Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) memunculkan program keberlanjutan dunia yang disebut dengan *sustainable development goals* (SDGs). Dalam SDGs, keberhasilan keberlanjutan diperluas menjadi tanggung jawab semua lapisan, baik itu pemerintah, perusahaan, maupun masyarakat. Ada 17 tujuan dan 169 target dari SDGs yang dimaksudkan untuk menjaga keseimbangan ekonomi, lingkungan, dan sosial (Bappenas, 2021). Dechow (2023) menjelaskan bahwa SDGs penting untuk mendukung eksistensi manusia dan planet, dengan mengakhiri kemiskinan, kelaparan, melindungi planet, serta memajukan masyarakat sebagai tujuan dari keberlanjutan. Gray (2010) menjelaskan bahwa ketidakberlanjutan perusahaan global menjadi perhatian serius. Kapitalisme internasional meluas, khususnya negara-negara Barat. Atas dasar itu, maka berbagai negara terutama yang bersekutu dalam PBB mulai mengencangkan pencapaian SDGs.

Indonesia termasuk dalam upaya pencapaian SDGs menurut Perpres No.111 Tahun 2022. *United Nation Global Compact* (2013) menegaskan bahwa SDGs adalah laporan keberlanjutan skala besar. Dalam konteks perusahaan, SDGs dikenal dengan sebutan laporan keberlanjutan yang meropidan tanggung jawab perusahaan dalam mendukung kualitas serta keseimbangan antara

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ekonomi, lingkungan dan sosial (Hadiati dan Wahyudyatmika, 2023). Dukungan tersebut dinilai masih belum sempurna dijalankan oleh perusahaan publik. Meskipun POJK No 51/POJK.03/2017 Pasal 3 Ayat 1b sudah menjelaskan bahwa perusahaan publik wajib melaporkan keuangan berkelanjutan yang dimulai pada 1 Januari 2020. Akan tetapi, berdasarkan data yang diperoleh dari *ESG Intelligence* pada 2020 itu hanya terdapat 140 perusahaan publik yang menerapkan konsep berkelanjutan, pada 2021 tercatat hanya 154. Jumlah tersebut masih jauh dengan total perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Mutih, 2022).

Hal ini tentu menyebabkan ketidakseimbangan, terutama pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Artinya, perusahaan bisa saja hanya melaporkan kinerja keberlanjutan ekonomi, sehingga bisa menutupi ketidakberlanjutan kinerja lingkungan dan sosial. Tindakan ini disebut dengan praktik bisnis perusahaan publik yang tidak relevan dan akan memicu terputusnya rantai ekosistem (Starik dan Kanashiro, 2013). Gray (2010) menjelaskan bahwa ketidakberlanjutan perusahaan akan membuat kapitalisme meluas. Kapitalisme cenderung bertindak destruktif karena upaya yang dilakukan hanya mementingkan aspek ekonomi saja dalam perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang sebelumnya tercatat tidak menerapkan keberlanjutan bisa disimpulkan terjangkit oleh kapitalisme, sehingga segala upaya bisnis yang dilakukan hanya meninggalkan sisa yang tidak terurus bagi kualitas keberlanjutan lingkungan dan sosial. Oleh karena itu, peneliti akan menelusuri lebih dalam manfaat konsep berkelanjutan bagi perusahaan. Kemungkinan saja bahwa perusahaan yang tidak menerapkan konsep berkelanjutan karena mungkin konsep berkelanjutan tidak memberikan manfaat atau efek bagi pengembangan perusahaan.

## TINJAUAN TEORI

### **Theory of Proto Sustainability**

Teori ini disampaikan oleh Starik dan Kanashiro (2013). Hal dasar yang disampaikan oleh teori ini adalah perusahaan akan terus berkembang dalam jangka waktu yang cukup panjang jika perusahaan terlibat secara total dalam berbagai kegiatan yang bersentuhan dengan keberlanjutan, baik itu ekonomi, lingkungan, maupun sosial.

Kelebihan *theory of proto sustainability* diengkap oleh perspektif multi sistem untuk memperkuat gambaran *sustainability*. Hal pokok yang hendak tersampaikan oleh perspektif tersebut bahwa perusahaan, masyarakat, dan individu adalah sistem-sistem yang terikat dalam kesatuan ruang yang disebut dengan ekosistem. Sistem-sistem itu mencakup manusia dan non-manusia (hewan, tanaman, mikroba, dan semua jenis kehidupan). Kinerja masing-masing sistem tersebut berorientasi pada kebutuhan sosial, ekonomi, dan lingkungan. Artinya, kebijakan untuk mengatasi berbagai tantangan lingkungan, sosial, dan ekonomi menjadi proyek krusial yang harus dipecahkan secara adil oleh manusia termasuk perusahaan.

### **Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)**

Teori ini menjelaskan bahwa eksistensi perusahaan membutuhkan dukungan dari para pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan adalah dasar keberhasilan perusahaan (Freeman, 2001). Perusahaan akan dipandang sebagai suatu *nexus of contracts* antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Jones, 1995). Konsep ini mendeskripsikan keterbukaan informasi yang dikelola manajemen perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan terutama dalam mengola keputusannya.

Donaldson dan Preston (1995) menjelaskan bahwa teori pemangku kepentingan memiliki tiga karakteristik yang tidak bisa dielak. Pertama, unsur *deskriptif* menggambarkan perilaku perusahaan dan manajernya. Kedua, unsur *instrumental* yang akan menjelaskan perusahaan atau manajer tentang perilaku dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Ketiga, unsur *normatif* menggambarkan ketepatan atau kesesuaian perusahaan (manajer) dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Melalui unsur deskriptif para pemangku kepentingan bisa mengenal perusahaan dan manajernya dalam meralisasikan program perusahaan untuk mencapai target. Unsur instrumental menjadi sarana dalam

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

teori pemangku kepentingan untuk memperlihatkan upaya perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara ekonomi, sosial, dan lingkungan. Unsur normatif berperan untuk memberikan informasi penciptaan kesejahteraan oleh perusahaan.

## Hipotesis

### *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Ekonomi terhadap Kinerja Bisnis*

Theory of proto sustainability menjelaskan bahwa perusahaan adalah salah satu unsur ekosistem yang berpotensi memberikan perubahan terhadap kualitas kinerja ekonomi yang berkelanjutan. Kinerja ekonomi yang dimaksud dalam konteks keberlanjutan adalah perbandingan target, kualitas produksi, portofolio, pembiayaan, investasi, laba rugi, dan keterlibatan pihak lokal seperti jumlah pemasok lokal dan jumlah tenaga kerja lokal di wilayah perusahaan. Pelaporan kinerja ekonomi ini akan mengarahkan cara pandang pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Apabila perusahaan, melaporkan kinerja keberlanjutan ekonominya, maka para pemangku kepentingan seperti konsumen, dan pemerintah akan menemukan bukti ketaatan perusahaan terhadap konsep keberlanjutan. Akibatnya, kegiatan perusahaan tersebut bisa memberikan peluang operasional perusahaan dalam jangka waktu yang cukup lama karena tidak mendapat tekanan negatif dari konsumen atau pemerintah.

Beberapa hasil penelitian terdahulu menjelaskan bahwa kinerja keberlanjutan ekonomi mampu memberikan pengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan (Burhan dan Rahmanti, 2012; Okoye *et al.*, 2013; Duuren *et al.*, 2015; Petrescu *et al.*, 2020; Budiana *et al.*, 2020; Abdi *et al.*, 2021 Mutiha, 2022; Ngelo *et al.*, 2023; Scarpa *et al.*, 2023). Berdasarkan hal itu, maka hipotesis penelitiannya adalah:

**H1: Kinerja keberlanjutan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis.**

### *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Ekonomi terhadap Kinerja Pasar*

Kinerja pasar menggambarkan kualitas perusahaan dari sisi eksternal. Salah satu pertahanan kualitas eksternal untuk kemajuan kinerja pasar adalah para pemegang saham. Para pemegang saham adalah termasuk pemangku kepentingan, sehingga dalam teori pemangku kepentingan perusahaan akan sangat mudah untuk diprediksi oleh pemegang saham. Hal ini disebabkan karena dalam teori pemangku kepentingan ada tiga karakteristik yang berpeluang untuk mendeteksi kualitas keberlanjutan perusahaan (Donaldson dan Preston, 1995).

**Pertama**, unsur *deskriptif* menggambarkan perilaku perusahaan dan manajernya. Poin ini sangat penting bagi para investor untuk penilaian awal sebelum berinvestasi. Artinya, otoritas antara perusahaan dan manajer harus diberikan pemisahan yang jelas dan perlu dilengkapi oleh auditor yang independen supaya tidak menimbulkan konflik agensi atau hubungan negatif antara manajer dan perusahaan. Hal ini terjadi karena tingkat pengetahuan yang lebih besar dimiliki oleh manajer daripada pemilik perusahaan, karena manajer yang turun langsung dalam pengoperasian perusahaan sehingga akan sangat berpeluang bagi manajer untuk melakukan strategi gelap tanpa diketahui oleh perusahaan. Apabila hubungan ini tidak terkendali, maka para investor akan diberikan petunjuk melalui analisa pada unsur deskriptif ini. Akibatnya investor tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdeteksi adanya masalah antara perusahaan dan manajernya. Hal ini yang menyebabkan kinerja pasar perusahaan memburuk.

**Kedua**, unsur *instrumental* yang akan menjelaskan perusahaan atau manajer tentang perilaku dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Pada poin ini, para investor atau calon investor akan menilai perlakuan manajemen terhadap pelaporan keberlanjutan ekonomi. Apabila terdeteksi adanya kecurangan pelaporan kinerja keberlanjutan ekonomi, seperti pemalsuan data maka para pemegang saham akan merasa rugi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga risikonya perusahaan kehilangan investor.

**Ketiga**, unsur *normatif* menggambarkan ketepatan atau kesesuaian perusahaan dan manajer dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Unsur ini akan melihat ketaatan perusahaan dan prosedur penerapan kinerja ekonomi yang berkelanjutan berdasarkan ketentuan yang sudah dilegalkan secara



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

hukum, seperti dalam konteks ini melalui SEOJK No.16/SEOJK.04/2021. Hadirnya SEOJK ini akan membantu para investor untuk mengenali ketepatan dan kesesuaian perusahaan dalam merealisasikan kinerja ekonomi yang berkelanjutan. Alhasil, perusahaan yang terdeteksi tepat dan sesuai dengan ketentuan SEOJK akan mendapatkan rating positif dari investor, karena dengan melaksanakan kinerja ekonomi yang berkelanjutan perusahaan akan mendapatkan insentif atau bentuk penghargaan lain.

Pemberian penghargaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini berarti, jika perusahaan semakin tepat dan sesuai dalam pelaporan atau pelaksanaan kinerja ekonomi yang berkelanjutan, maka nilai tambah bagi perusahaan semakin meningkat. Perolehan nilai tambah akan membuka peluang bagi investor untuk berinvestasi. Akibatnya, kinerja pasar perusahaan semakin baik. Hasil penelitian pernyataan ini adalah (Buallay, 2019; Jyoti dan Khanna, 2023) yang menjelaskan bahwa kinerja ekonomi yang berkelanjutan mampu mempengaruhi kinerja pasar. Oleh karena peneliti menduga bahwa:

**H2: Kinerja keberlanjutan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.**

### *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Lingkungan terhadap Kinerja Bisnis*

Theory of proto sustainability menjelaskan bahwa perusahaan adalah salah satu unsur ekosistem yang berpotensi memberikan perubahan terhadap kualitas kinerja lingkungan yang berkelanjutan. Kinerja lingkungan yang dimaksud dalam konteks keberlanjutan adalah produk perusahaan yang ramah lingkungan, upaya pencapaian efisiensi energi serta penggunaan energi terbarukan, upaya pengurangan emisi, pengelolaan limbah, usaha konservasi keanekaragaman hayati, dan penyelesaian masalah pengaduan lingkungan dari masyarakat. Pelaporan kinerja lingkungan ini akan mengarahkan cara pandang pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Apabila perusahaan, melaporkan kinerja keberlanjutan lingkungannya, maka para pemangku kepentingan seperti konsumen, dan pemerintah akan menemukan bukti ketaatan perusahaan terhadap konsep keberlanjutan. Akibatnya, kegiatan perusahaan tersebut bisa memberikan peluang operasional perusahaan dalam jangka waktu yang cukup lama karena tidak mendapat tekanan negatif dari masyarakat atau pemerintah.

Temuan penelitian Rifa'I *et al.* (2018); Petrescu *et al.* (2020); Lee *et al.* (2023); Abdi *et al.* (2021); Mutiha (2022); Budiana *et al.* (2020); Scarpa *et al.* (2023); Ngelo *et al.* (2022); Duuren *et al.* (2015) menjelaskan bahwa kinerja keberlanjutan lingkungan mampu memberikan pengaruh bagi kinerja perusahaan. Namun, Utariyani dan Wirajaya (2023); Burhan dan Rahmanti (2012) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan tidak memberikan efek bagi kinerja perusahaan, tetapi secara keseluruhan menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menduga bahwa hipotesis penelitiannya adalah:

**H3: Kinerja keberlanjutan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis.**

### *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Lingkungan terhadap Kinerja Pasar*

Kinerja pasar menggambarkan kualitas perusahaan dari sisi eksternal. Salah satu pertahanan kualitas eksternal untuk kemajuan kinerja pasar adalah para pemegang saham. Para pemegang saham adalah termasuk pemangku kepentingan, sehingga dalam teori pemangku kepentingan perusahaan akan sangat mudah untuk diprediksi oleh pemegang saham. Hal ini disebabkan karena dalam teori pemangku kepentingan ada tiga karakteristik yang berpeluang untuk mendeteksi kualitas keberlanjutan perusahaan (Donaldson dan Preston, 1995).

**Pertama**, unsur *deskriptif* menggambarkan perilaku perusahaan dan manajernya. Poin ini sangat penting bagi para investor untuk penilaian awal sebelum berinvestasi. Artinya, otoritas antara perusahaan dan manajer harus diberikan pemisahan yang jelas dan perlu dilengkapi oleh auditor yang independen supaya tidak menimbulkan konflik agensi atau hubungan negatif antara manajer dan perusahaan. Hal ini terjadi karena tingkat pengetahuan yang lebih besar dimiliki oleh manajer daripada pemilik perusahaan, karena manajer yang turun langsung dalam pengoperasian perusahaan sehingga akan sangat berpeluang bagi manajer untuk melakukan strategi gelap tanpa diketahui oleh

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan. Apabila hubungan ini tidak terkendali, maka para investor akan diberikan petunjuk melalui analisa pada unsur deskriptif ini. Akibatnya investor tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdeteksi adanya masalah antara perusahaan dan manajernya. Hal ini yang menyebabkan kinerja pasar perusahaan memburuk.

**Kedua**, unsur *instrumental* yang akan menjelaskan perusahaan atau manajer tentang perilaku dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Pada poin ini, para investor atau calon investor akan menilai perlakuan manajemen terhadap pelaporan keberlanjutan lingkungan. Apabila terdeteksi adanya kecurangan pelaporan kinerja keberlanjutan lingkungan, seperti pemalsuan daftar kegiatan maka para pemegang saham akan merasa rugi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga risikonya perusahaan kehilangan investor.

**Ketiga**, unsur *normatif* menggambarkan ketepatan atau kesesuaian perusahaan dan manajer dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Unsur ini akan melihat ketaatan perusahaan dan prosedur penerapan kinerja lingkungan yang berkelanjutan berdasarkan ketentuan yang sudah dilegalkan secara hukum, seperti dalam konteks ini melalui SEOJK No.16/SEOJK.04/2021. Hadirnya SEOJK ini akan membantu para investor untuk mengenali ketepatan dan kesesuaian perusahaan dalam merealisasikan kinerja lingkungan yang berkelanjutan. Alhasil, perusahaan yang terdeteksi tepat dan sesuai dengan ketentuan SEOJK akan mendapatkan rating positif dari investor, karena dengan melaksanakan kinerja lingkungan yang berkelanjutan perusahaan akan mendapatkan insentif atau bentuk penghargaan lain.

Pemberian penghargaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini berarti, jika perusahaan semakin tepat dan sesuai dalam pelaporan atau pelaksanaan kinerja lingkungan yang berkelanjutan, maka nilai tambah bagi perusahaan semakin meningkat. Perolehan nilai tambah akan membuka peluang bagi investor untuk berinvestasi. Akibatnya, kinerja pasar perusahaan semakin baik.

Mutiha (2022); Budiana *et al.* (2020); Utariyani dan Wirajaya (2023) menjelaskan bahwa konsep berkelanjutan memiliki pengaruh bagi nilai perusahaan. Duuren *et al.* (2015) menjelaskan bahwa seberapa besar investor menilai bahwa ESG harus dipertimbangkan secara holistik oleh perusahaan, meskipun menurut manajer menilai hanya tata kelola yang lebih penting. Buallay (2017) menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar, tetapi Jyoti dan Khanna (2023) menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memberikan pengaruh bagi kinerja pasar. Berdasarkan hal itu, maka penelitian ini menduga bahwa:

**H4: Kinerja keberlanjutan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.**

## *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Sosial terhadap Kinerja Bisnis*

Theory of proto sustainability menjelaskan bahwa perusahaan adalah salah satu unsur ekosistem yang berpotensi memberikan perubahan terhadap kualitas kinerja sosial yang berkelanjutan. Kinerja sosial yang dimaksud dalam konteks keberlanjutan adalah komitmen untuk memberikan layanan atas produk dan/atau jasa yang setara kepada konsumen, kesetaraan kesempatan bekerja, lingkungan bekerja yang layak dan aman, pelatihan dan pengembangan kemampuan pegawai, kegiatan tanggung jawab sosial, inovasi dan pengembangan produk, produk atau jasa yang sudah dievaluasi keamanannya bagi pelanggan, dan survei kepuasan pelanggan terhadap produk. Pelaporan kinerja sosial ini akan mengarahkan cara pandang pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Apabila perusahaan, melaporkan kinerja keberlanjutan sosialnya, maka para pemangku kepentingan seperti masyarakat dan pemerintah akan menemukan bukti ketaatan perusahaan terhadap konsep keberlanjutan. Akibatnya, kegiatan perusahaan tersebut bisa memberikan peluang operasional perusahaan dalam jangka waktu yang cukup lama karena tidak mendapat tekanan negatif dari masyarakat atau pemerintah.

Beberapa temuan penelitian dan hampir secara keseluruhan menemukan bahwa kinerja sosial bisa memberikan pengaruh bagi perkembangan kinerja bisnis (Mutiha, 2022; Burhan dan Rahmanti, 2012; Budiana *et al.*, 2020; Abdi *et al.*, 2021; Utariyani dan Wirajaya, 2023; Ngelo *et al.*,

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2022; Duuren *et al.*, 2015; Lee *et al.*, 2023; Petrescu *et al.*, 2020; Okoye *et al.*, 2013; Scarpa *et al.*, 2023). Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa:

**H5: Kinerja keberlanjutan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis.**

## *Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Sosial terhadap Kinerja Pasar*

Kinerja pasar menggambarkan kualitas perusahaan dari sisi eksternal. Salah satu pertahanan kualitas eksternal untuk kemajuan kinerja pasar adalah para pemegang saham. Para pemegang saham adalah termasuk pemangku kepentingan, sehingga dalam teori pemangku kepentingan perusahaan akan sangat mudah untuk diprediksi oleh pemegang saham. Hal ini disebabkan karena dalam teori pemangku kepentingan ada tiga karakteristik yang berpeluang untuk mendeteksi kualitas keberlanjutan perusahaan (Donaldson dan Preston, 1995).

**Pertama**, unsur *deskriptif* menggambarkan perilaku perusahaan dan manajernya. Poin ini sangat penting bagi para investor untuk penilaian awal sebelum berinvestasi. Artinya, otoritas antara perusahaan dan manajer harus diberikan pemisahan yang jelas dan perlu dilengkapi oleh auditor yang independen supaya tidak menimbulkan konflik agensi atau hubungan negatif antara manajer dan perusahaan. Hal ini terjadi karena tingkat pengetahuan yang lebih besar dimiliki oleh manajer daripada pemilik perusahaan, karena manajer yang turun langsung dalam pengoperasian perusahaan sehingga akan sangat berpeluang bagi manajer untuk melakukan strategi gelap tanpa diketahui oleh perusahaan. Apabila hubungan ini tidak terkendali, maka para investor akan diberikan petunjuk melalui analisa pada unsur deskriptif ini. Akibatnya investor tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdeteksi adanya masalah antara perusahaan dan manajernya. Hal ini yang menyebabkan kinerja pasar perusahaan memburuk.

**Kedua**, unsur *instrumental* yang akan menjelaskan perusahaan atau manajer tentang perilaku dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Pada poin ini, para investor atau calon investor akan menilai perlakuan manajemen terhadap pelaporan keberlanjutan sosial. Apabila terdeteksi adanya kecurangan pelaporan kinerja keberlanjutan sosial, seperti pemalsuan daftar kegiatan maka para pemegang saham akan merasa rugi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga risikonya perusahaan kehilangan investor.

**Ketiga**, unsur *normatif* menggambarkan ketepatan atau kesesuaian perusahaan dan manajer dalam melaksanakan kegiatan tertentu. Unsur ini akan melihat ketaatan perusahaan dan prosedur penerapan kinerja sosial yang berkelanjutan berdasarkan ketentuan yang sudah dilegalkan secara hukum, seperti dalam konteks ini melalui SEOJK No.16/SEOJK.04/2021. Hadirnya SEOJK ini akan membantu para investor untuk mengenali ketepatan dan kesesuaian perusahaan dalam merealisasikan kinerja sosial yang berkelanjutan. Alhasil, perusahaan yang terdeteksi tepat dan sesuai dengan ketentuan SEOJK akan mendapatkan rating positif dari investor, karena dengan melaksanakan kinerja sosial yang berkelanjutan perusahaan akan mendapatkan insentif atau bentuk penghargaan lain.

Pemberian penghargaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini berarti, jika perusahaan semakin tepat dan sesuai dalam pelaporan atau pelaksanaan kinerja sosial yang berkelanjutan, maka nilai tambah bagi perusahaan semakin meningkat. Perolehan nilai tambah akan membuka peluang bagi investor untuk berinvestasi. Akibatnya, kinerja pasar perusahaan semakin baik. Hasil penelitian Buallay (2017); Jyoti dan Khanna (2023) menjelaskan bahwa kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja pasar. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini menduga bahwa hipotesis penelitiannya adalah:

**H6: Kinerja keberlanjutan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.**

## METODE PENELITIAN

### **Sampel dan Data Penelitian**

Penelitian ini akan meneliti perusahaan-perusahaan publik yang proses bisnisnya berpotensi terhadap perubahan kualitas lingkungan. Teknik pemilihan sampel menggunakan *teknik purposive sampling* supaya kualitas temuan akan semakin baik. Hal ini terdorong karena peneliti menentukan



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

langsung sampel yang akan dianalisis dengan syarat harus representatif. Berikut hasil penentuan sampel penelitian.

**Tabel 1**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Keterangan
1	Perusahaan-perusahaan publik masih tercatat aktif	Kriteria ini menjelaskan bahwa sampel yang akan diteliti adalah perusahaan yang masih aktif di BEI.
2	Perusahaan-perusahaan publik yang menerbitkan laporan berkelanjutan, baik yang terpisah dari laporan tahunan maupun yang tidak terpisah selama periode wajib 2020-2022.	Cara kerja yang dilakukan dengan melihat laporan berkelanjutan atau melihat laporan tahunan jika terdeteksi ada perusahaan yang tidak menyusun laporan keberlanjutan tersendiri (POJK 2017). Cara ini yang kemudian melakukan pemberian skor 1, 0.5, atau 0. Poin ini juga ditegaskan oleh Adams (2020) untuk pengembangan SDGs.
3	Perusahaan yang bisnisnya bersentuhan langsung dengan lingkungan.	OJK telah menetapkan industri-industri tertentu berdasarkan risiko terhadap perubahan lingkungan oleh kinerja bisnis yang dijalankan.
4	Perusahaan-perusahaan publik yang memiliki ukuran market value added (MVA) yang positif selama periode 2020-2022.	Jusoh dan Parnell (2008) menjelaskan bahwa MVA yang positif adalah bentuk kinerja perusahaan yang berhasil, sehingga return yang didapatkan oleh para pemegang saham juga besar.

Penelitian ini juga akan dilengkapi batas minimal sampel menurut perhitungan rumus statistik. Rumus yang digunakan adalah rumus Slovin karena populasi penelitian ini sudah diketahui. Model perhitungan rumus ini adalah:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

n: Jumlah sampel  
N: Jumlah populasi  
e: Batas toleransi

Data perusahaan yang akan ditelusuri adalah data kinerja pasar, kinerja bisnis dan aktivitas keberlanjutan perusahaan yang bisa ditemukan dalam *annual report* atau *sustainability report*. Data utama diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui website resmi perusahaan publik, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), POJK No.51/POJK.03/2017, SEOJK No.16/SEOJK.04/2021 dan *ESG Intelligence*. Data-data lainnya diperoleh dari peraturan perundang-undangan, artikel penelitian ilmiah, prosiding, CNBC Indonesia, buku-buku dan referensi lain yang mendukung penelitian ini.

## Jenis dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel penelitian. Variabel independen, dan variabel dependen. Variabel independen diwakili oleh konsep berkelanjutan, seperti kinerja keberlanjutan ekonomi, lingkungan, dan sosial. Variabel dependen akan diwakili oleh kinerja perusahaan, seperti kinerja bisnis dan kinerja pasar. Berikut tampilan dalam tabel penggunaan variabel dan pengukurannya.

**Tabel 2**  
**Variabel, Indikator, dan Pengukuran**

VARIABEL	INDIKATOR	PENGUKURAN
<b>KINERJA SUSTAINABILITY</b>		
Kinerja Ekonomi	SEOJK	0, 0.5, dan 1
Kinerja Lingkungan	SEOJK	0, 0.5, dan 2
Kinerja Sosial	SEOJK	0, 0.5, dan 3
<b>KINERJA PERUSAHAAN</b>		
Kinerja Bisnis	ROE	Net Income Common Equity
Kinerja Pasar	MVA	MVE - book value of equity

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Khusus kinerja yang tergolong dalam *sustainability*, setelah diberikan poin 0, 0.5, dan 1 selanjutnya dihitung index pengungkapan *sustainability*. Salah satu contohnya pada kinerja ekonomi. Identifikasi item keberlanjutan ekonomi yang terungkap oleh perusahaan dan dijumlahkan, lalu dibagi dengan total keseluruhan item keberlanjutan ekonomi, maka dapatlah index pengungkapan keberlanjutan untuk aspek ekonomi. Cara perhitungan untuk kinerja lingkungan dan sosial sama yang dilakukan terhadap kinerja keberlanjutan ekonomi.

$$SRDI = \frac{\text{Total Skor yang diungkap}}{\text{Total keseluruhan}}$$

**Tabel 3**  
**Variabel dan Metode Analisis**

VARIABEL	METODE ANALISIS
<b>Variabel Dependen 1 = terhadap KINERJA BISNIS oleh:</b>	
Kinerja Keberlanjutan Ekonomi	Regresi Data Panel
Kinerja Keberlanjutan Lingkungan	Regresi Data Panel
Kinerja Keberlanjutan Sosial	Regresi Data Panel
<b>Variabel Dependen 2 = terhadap KINERJA PASAR oleh:</b>	
Kinerja Keberlanjutan Ekonomi	Regresi Data Panel
Kinerja Keberlanjutan Lingkungan	Regresi Data Panel
Kinerja Keberlanjutan Sosial	Regresi Data Panel

## Metode dan Teknik Analisis

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui persebaran data penelitian melalui tabel tanpa harus memberikan kesimpulan. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi terkait hubungan antara variabel melalui analisis regresi, dan melakukan penjelasan komparasi terkait rata-rata sampel penelitian (Sholikhah, 2016).

### Uji Multikolinearitas

Uji asumsi klasik yang akan diuji dalam penelitian ini adalah multikolinieritas. Hal ini disebabkan karena penelitian ini memiliki lebih dari satu variabel independen, sehingga perlu dilakukan pengujian multikolinearitas. Uji multikolinearitas akan dilihat melalui nilai *tolerance* dan *inflation factor* (VIF) pada model regresi. Jika  $VIF < 10$  dan  $tolerance > 0,1$  maka akan dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas (Purnomo, 2016).

### Uji F (Uji Model) Dan R<sup>2</sup>

Uji F yang ada dalam tabel ANOVA dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi dalam penelitian. Keputusannya adalah jika  $p\text{-Value} > \alpha$  maka dinyatakan tidak signifikan yang berarti model yang akan dirancang tidak memenuhi kriteria sebagai prediktor, tetapi jika  $p\text{-Value} < \alpha$  maka dinyatakan signifikan yang berarti model yang akan dirancang sudah memenuhi kriteria sebagai prediktor. Sederhananya, model regresi yang akan dirancang dapat dijadikan sebagai landasan untuk mengestimasi bahwa variabel independen akan mampu menjelaskan variabel dependen (Nanincova, 2019).

Apabila sudah memenuhi kriteria sebagai prediktor, selanjutnya diuji kualitasnya dengan melihat R<sup>2</sup>. Ketentuannya adalah jika semakin mendekati angka 1 maka modelnya sangat berkualitas dengan kata lain variabel independen memiliki kemampuan untuk menjelaskan, tetapi jika semakin menjauhi angka 1 maka modelnya tidak berkualitas, sehingga variabel independen belum sepenuhnya menjelaskan (Nanincova, 2019).

### Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah data gabungan antara *cross section* dan *time series* (Corlett dan Aigner, 1972). Menurut Monahan (2018), metode data panel memiliki beberapa kelebihan yang cukup kuat untuk menganalisis data penelitian, di antaranya:

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Data panel mampu mengakomodasi beberapa variabel independen (prediktor) dan memberikan bobot yang berbeda kepada masing-masing prediktor tersebut. Artinya, melalui pendekatan ini peneliti bisa memasukkan variabel independen yang dinilai sangat penting untuk menjelaskan variabel dependen. Peneliti juga bisa memberikan bobot yang berbeda pada setiap prediktor menurut pemahaman peneliti tentang besarnya pengaruh yang diberikan oleh masing-masing terhadap variabel yang diprediksi.
2. Data panel bersumber dari *cross section* dan *time series*, sehingga mampu menjelaskan pengaruh yang diberikan pada variabel dependen.
3. Pendekatan data panel mampu menghasilkan jumlah prediksi yang lebih besar.

Corlett dan Aigner (1972), Solon dan Hsiao (1987), Verbeek (2007) menjelaskan bahwa data panel bersifat informatif, dan rendah akan masalah asumsi klasik karena banyak variabel penelitiannya. Jadi uji asumsi klasik sangat tidak relevan dalam sistem pengujian data panel. Namun Iqbal (2015) menjelaskan bahwa data panel perlu dilakukan uji asumsi klasik terutama terkait multikolinearitas karena dalam data panel memiliki beberapa variabel independen yang memungkinkan terjadinya multikolinearitas. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini akan tetap menguji multikolinearitas terlebih dahulu untuk mengetahui ada tidaknya unsur multikol antar variabel independen.

## Model Regresi Data Panel

Dalam melakukan analisis regresi data panel, pemilihan model menjadi langkah awal yang perlu dilakukan untuk mengetahui model yang tepat dalam mengambil keputusan hipotesis. Model yang dimaksud adalah (1) *common effect* dimana model ini akan mengabaikan perbedaan waktu maupun entitas. (2) *fixed effect* adalah model yang mengakui adanya perbedaan intersep antar perusahaan tetapi slope tetap sama. Model ini menggunakan variabel *dummy*. (3) *random effect* adalah model yang mengakui adanya perbedaan intersep untuk semua perusahaan <https://dosen.perbanas.id/>.

## Pengujian Model 1 Regresi Data Panel → Kinerja Bisnis

### Uji Statistik F (Uji Chow)

Uji ini digunakan untuk menentukan model mana yang relevan atau yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Determinannya adalah jika uji chow memperoleh *p-Value* > 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *common effect*, tetapi jika *p-Value* < 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *fixed effect*.

### Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menjelaskan model yang baik untuk dipilih antara *fixed effect* dan *random effect*. Ketentuannya apabila *p-Value* > 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *random effect*, tetapi jika *p-Value* < 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *fixed effect*.

### Uji Lorange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk memastikan *random effect* lebih baik dibandingkan *common effect*. Jika tahap itu sudah dipastikan, selanjutnya memastikan juga hasil *fixed effect* dan *random effect* yang tidak konsisten pada uji sebelumnya. Ketentuannya jika *p-Value* > 0.05 maka model yang akan digunakan adalah *common effect*, tetapi jika ternyata hasilnya menunjukkan *p-Value* < 0.05 maka model yang akan digunakan adalah *random effect*.

Persamaan matematis dari ketiga model untuk menggambarkan hubungan yang menjelaskan pengaruh kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap kinerja bisnis perusahaan atau disebut dengan model 1 adalah:

$$KB = \alpha + \beta_1 KE + \beta_2 KL + \beta_3 KS \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:  $\alpha$  = intersep,  $\beta_1$  = koefisien, KB = kinerja bisnis, KE = kinerja ekonomi, KL = kinerja lingkungan, KS = kinerja sosial.

## Pengujian Model 2 Regresi Data Panel → Kinerja Pasar

### Uji Statistik F (Uji Chow)



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji ini digunakan untuk menentukan model mana yang relevan atau yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Determinannya adalah jika uji chow memperoleh *p-Value* > 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *common effect*, tetapi jika *p-Value* < 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *fixed effect*.

## Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menjelaskan model yang baik untuk dipilih antara *fixed effect* dan *random effect*. Ketentuannya apabila *p-Value* > 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *random effect*, tetapi jika *p-Value* < 0.05 maka model yang akan dipakai adalah *fixed effect*.

## Uji Legrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk memastikan *random effect* lebih baik dibandingkan *common effect*. Jika tahap itu sudah dipastikan, selanjutnya memastikan juga hasil *fixed effect* dan *random effect* yang tidak konsisten pada uji sebelumnya. Ketentuannya jika *p-Value* > 0.05 maka model yang akan digunakan adalah *common effect*, tetapi jika ternyata hasilnya menunjukkan *p-Value* < 0.05 maka model yang akan digunakan adalah *random effect*.

Persamaan matematis dari ketiga model untuk menggambarkan hubungan yang menjelaskan pengaruh kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap kinerja bisnis perusahaan atau disebut dengan model 1 adalah:

$$KP = \alpha + \beta_1 KE + \beta_2 KL + \beta_3 KS \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:  $\alpha$  = intersep,  $\beta_1$  = koefisien, KP = kinerja pasar, KE = kinerja ekonomi, KL = kinerja lingkungan, KS = kinerja sosial.

## Hipotesis (Uji t)

Model pengujian hipotesis bisa dilihat pada gambar di bawah ini.

**Tabel 4**  
**Hipotesis**

Pengujian	Hipotesis	Model Persamaan Matematis
Model 1	H1: Pengaruh KE terhadap KB H3: Pengaruh KL terhadap KB H5: pengaruh KS terhadap KB	$KB = \alpha + \beta KE + \beta KL + \beta KS$
Model 2	H2: Pengaruh KE terhadap KP H4: Pengaruh KL terhadap KP H6: Pengaruh KS terhadap KP	$KP = \alpha + \beta KE + \beta KL + \beta KS$

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penentuan Sampel Secara Statistik

Batas minimal sampel menurut statistik adalah 212. Jumlah sampel penelitian ini 537. Jadi, jumlah sampel yang terkumpul dinyatakan memenuhi kriteria.

$$n = \frac{901}{1 + 901(0.05)^2} = 212 \text{ (hasil pembulatan)}$$

**Tabel 5**  
**Menentukan Sampel**

No	Catatan	Poin
1	Perusahaan-perusahaan publik yang tercatat aktif	901
2	Perusahaan-perusahaan publik yang tidak menerbitkan laporan berkelanjutan dan/atau laporan tahunan selama periode 2020-2022	-328
3	Perusahaan-perusahaan publik yang tidak memiliki market value added (MVA) positif selama periode 2020-2022	-351
4	Perusahaan-perusahaan yang bisnisnya tidak berpotensi merusak lingkungan	-43
Total Perusahaan		179
Periode yang diteliti (2020-2022)		3
<b>Total Sampel</b>		<b>537</b>

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 6  
Statistik Deskriptif

Item	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Ekonomi	537	0.00	1.00	0.8464	0.22343
Kinerja Lingkungan	537	0.38	1.00	0.8663	0.15947
Kinerja Sosial	537	0.00	1.00	0.9222	0.13230
Kinerja Bisnis	537	-8.08	2.38	0.0165	0.61960
Kinerja Pasar	537	1.01	9.94	2.8932	1.85802

Nilai minimum keberlanjutan ekonomi 0.00, nilai maksimum 1.00 dengan rata-rata 0.84 dan standar deviasi 0.22. Nilai minimum keberlanjutan lingkungan 0.38, maksimum 1.00 dengan rata-rata 0.87 dan standar deviasi 0.16. Kinerja sosial juga menunjukkan nilai minimum 0.00, maksimum 1.00 dengan rata-rata 0.92 dan standar deviasi 0.13. Artinya, keberlanjutan ekonomi, lingkungan, dan sosial cukup banyak dilakukan oleh perusahaan dengan melihat nilai rata-rata yang sangat mendekati nilai maksimum. Sementara varian data relatif kecil jika dilihat dari nilai rata-rata dan standar deviasi.

Kinerja bisnis memiliki nilai minimum -8.08, maksimum 2.38 dengan rata-rata 0.02 dan standar deviasi 0.62. Artinya, dominan kinerja bisnis perusahaan cukup baik dengan melihat nilai rata-rata yang mendekati nilai maksimum. Sementara varians data relatif kecil karena hampir sebanding nilai rata-rata dan standar deviasi. Kinerja pasar memiliki nilai minimum 1.01, maksimum 9.94 dengan rata-rata 2.89 dan standar deviasi 1.86. Artinya, dominan kinerja pasar perusahaan masih tergolong ke dalam kelas yang cukup rendah dengan melihat nilai rata-rata yang mendekati nilai minimum. Sementara varians data relatif kecil dengan melihat nilai rata-rata yang cukup besar dari standar deviasi.

### Uji Multikolinearitas

Penelitian ini dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas. Kinerja ekonomi memperoleh nilai VIF  $1.205 < 10$  dan nilai *tolerance* adalah  $0.830 > 0.1$ . Kinerja lingkungan memperoleh nilai VIF  $1.307 < 10$  dan nilai *tolerance* adalah  $0.765 > 0.1$ , sedangkan kinerja sosial memperoleh nilai VIF  $1.223 < 10$  dan *tolerance*  $0.818 > 0.1$ .

Tabel 7  
Mendeteksi Unsur Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kinerja Ekonomi	0.830	1.205
Kinerja Lingkungan	0.765	1.307
Kinerja Sosial	0.818	1.223

### Uji F (Uji Model) Dan R<sup>2</sup>

Model regresi yang dioperasikan dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk diuji. Hal ini terlihat dari hasil Sig.  $0.001 < 0.01$  yang berarti model penelitiannya bisa digunakan untuk memprediksi pengaruh kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap kinerja bisnis dan kinerja pasar.

Tabel 8  
Mendeteksi Kelayakan Model

ANOVA					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	16.906	3	5.635	15.903	< .001**
Residual	188.865	533	0.354		
Total	205.770	536			

\*\*p < .01

Hasil R<sup>2</sup> di bawah ini sebesar 0.082 masih menjauh dari angka 1 sehingga kualitas modelnya masih cukup lemah, yang berarti masih ada variabel penjelas lain yang lebih kuat daripada kinerja

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ekonomi, lingkungan, dan sosial. Akan tetapi, hal ini bukan berarti kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial tidak tepat melainkan cukup tepat, karena hasil Uji F sudah cukup kuat untuk membuktikan bahwa kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial bisa memprediksi pengaruh kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap kinerja bisnis dan pasar.

**Tabel 9**  
**Mendeteksi Kualitas Model melalui R<sup>2</sup>**

R	R Square	Adjusted R Square
0.287	0.082	0.077

## Analisis Regresi Data Panel

### Pengujian Model 1 Kinerja Ekonomi, Lingkungan, Sosial terhadap Kinerja Bisnis.

#### Uji Statistik F (Uji Chow)

Model yang dipilih dari uji Chow adalah *fixed effect model*.

**Tabel 10**  
**Uji Chow**

Uji Chow			
Effects Test	Statistic	df	p Value
Cross-section F	2.652330	-178.355	0.0000**
Cross-section Chi-square	454.208365	178	0.0000

\*\* p < .01

#### Uji Hausman

Model yang dipilih dari uji Hausman adalah *fixed effect model*.

**Tabel 11**  
**Uji Hausman**

Uji Hausman			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. df	p Value
Cross-section random	24.093868	3	0.0000**

\*\* p < .01

**Tabel 12**  
**Fixed Effect Model**

Fixed Effect Model				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	p Value
C	-2.811593	0.357662	-7.861000	0.0000
KE	0.645428	0.233072	2.769217	0.0059**
KL	0.748073	0.304171	2.459383	0.0144*
KS	1.771592	0.434264	4.079525	0.0001***

Catatan: KE = Kinerja Ekonomi, KL = Kinerja Lingkungan, KS = Kinerja Sosial, \*p < .05, \*\*p < .01, \*\*\*p < .001

Tabel *fixed effect model* menunjukkan bahwa kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis. Hal ini terbukti dari p-Value KE, KL, KS masing-masing = 0.0059 < 0.01, 0.0144 < 0.05, 0.0001 < 0.001. Persamaan matematisnya adalah:

$$KB = -2.81 + 0.65KE + 0.75KL + 1.77KS \dots\dots\dots(1)$$

### Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Ekonomi terhadap Kinerja Bisnis

Kinerja keberlanjutan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis. Kinerja ekonomi yang dimaksud dalam konteks keberlanjutan adalah analisis perbandingan target, kualitas produksi, portofolio, pembiayaan, investasi, laba rugi, dan keterlibatan pihak lokal seperti jumlah pemasok lokal dan jumlah tenaga kerja lokal di wilayah perusahaan. Apabila perusahaan selalu konsisten untuk menganalisis kegiatan keberlanjutan tersebut, maka perusahaan akan mengetahui perkembangan bisnisnya dan bisa menentukan keputusan yang tepat, sehingga efeknya pada bisnis perusahaan. Cegarra-Navarro *et al.* (2016) melalui penelitiannya di Spanyol juga telah menemukan bukti bahwa kinerja keberlanjutan ekonomi sudah menjadi bagian inti yang berkontribusi penuh bagi kelancaran kegiatan perusahaan. Hasil beberapa penelitian terdahulu yang mendukung temuan dari penelitian ini adalah Mutiha (2022); Burhan dan Rahmanti (2012); Budiana *et al.* (2020); Abdi *et al.* (2021); Utariyani dan Wirajaya (2023); Ngelo *et al.* (2022); Duuren *et al.* (2015); Lee *et al.* (2023); Petrescu *et al.* (2020); Okoye *et al.* (2013); Scarpa *et al.* (2023); Abukari *et al.* (2023).

### Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Lingkungan terhadap Kinerja Bisnis



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kinerja keberlanjutan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis. Lingkungan adalah salah satu unsur ekosistem yang mendukung kegiatan bisnis perusahaan. Apabila, perusahaan memilih lingkungan yang strategis atau relevan dengan bisnis yang dijalankan, maka bisnis perusahaan akan berjalan lancar dan bisa mendapatkan profitabilitas. Lingkungan strategis akan tercipta dalam jangka panjang jika perusahaan terlibat dalam kegiatan yang ramah lingkungan. Program ramah lingkungan adalah bagian dari strategi bersaing untuk menjaga kinerja bisnisnya (Finster dan Hernke, 2014). Hasil penelitian terdahulu yang mendukung temuan ini adalah Rifa'I *et al.* (2018); Petrescu *et al.* (2020); Lee *et al.* (2023); Abdi *et al.* (2021); Mutiha (2022); Budiana *et al.* (2020); Scarpa *et al.* (2023); Ngelo *et al.* (2022); Duuren *et al.* (2015).

## Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Sosial terhadap Kinerja Bisnis

Penelitian ini menemukan bahwa kinerja keberlanjutan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis. Kinerja sosial yang dimaksud dalam konteks keberlanjutan adalah komitmen untuk memberikan layanan atas produk dan/atau jasa yang setara kepada konsumen, kesetaraan kesempatan bekerja, lingkungan bekerja yang layak dan aman, pelatihan dan pengembangan kemampuan pegawai, kegiatan tanggung jawab sosial, inovasi dan pengembangan produk, produk atau jasa yang sudah dievaluasi keamanannya bagi pelanggan, dan survei kepuasan pelanggan terhadap produk. Perusahaan yang selalu konsisten dengan kegiatan keberlanjutan tersebut akan mengubah cara pandang pelanggan terhadap perusahaan. Apabila produk perusahaan selalu memprioritaskan nilai sanitasi yang tinggi, maka pelanggan akan tertarik untuk membeli. Beberapa temuan penelitian terdahulu yang juga menemukan bahwa kinerja sosial bisa memberikan pengaruh yang cukup kuat bagi perkembangan kinerja bisnis (Mutiha, 2022; Burhan dan Rahmanti, 2012; Budiana *et al.*, 2020; Abdi *et al.*, 2021; Utariyani dan Wirajaya, 2023; Ngelo *et al.*, 2022; Duuren *et al.*, 2015; Lee *et al.*, 2023; Petrescu *et al.*, 2020; Okoye *et al.*, 2013; Scarpa *et al.*, 2023).

## Pengujian Model 2 Kinerja Ekonomi, Lingkungan, Sosial terhadap Kinerja Pasar.

### Uji Statistik F (Uji Chow)

Model yang dipilih dari uji Chow adalah *fixed effect model*.

Tabel 13  
Uji Chow

Effects Test	Statistic	df	p Value
Cross-section F	3.259795	-178.355	0.0000**
Cross-section Chi-square	520.186103	178	0.0000

\*\* p < .01

### Uji Hausman

Model yang dipilih dari uji Hausman adalah *random effect model*.

Tabel 14  
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. df	p Value
Cross-section random	1.4696	3	0.6893

### Uji Legrange Multiplier

Dalam uji legrange multiplier, model random dinyatakan cukup baik.

Tabel 15  
Uji Legrange Mutiplier

Test Summary	Uji Legrange Multiplier		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	149.9356	0.553949	150.4895
	0.0000	0.4567	0.0000**

\*\* p < .01

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 16  
Random Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	p Value
C	1.963795	2.474131	0.79373	0.4277
KE	-1.504089	1.577319	-0.95357	0.3407
KL	2.269838	2.217071	1.02380	0.3064
KS	1.788216	2.784458	0.64221	0.5210

Catatan: KE = kinerja ekonomi, KL = Kinerja Lingkungan, KS = Kinerja Sosial

Hasil p-Value yang ditunjukkan oleh *random effect model* adalah KE:  $0.3407 > 0.05$ , KL:  $0.3064 > 0.05$ , KS:  $0.5210 > 0.05$ . Kesimpulannya adalah kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Oleh karena itu, persamaan matematis untuk pengujian model 2 adalah:

$$KP = 1.96 - 1.50KE + 2.27KL + 1.79KS \dots\dots\dots(2)$$

### Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Ekonomi terhadap Kinerja Pasar

Penelitian ini menemukan bahwa kinerja keberlanjutan ekonomi tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Kinerja pasar menggambarkan kualitas perusahaan dari sisi eksternal. Salah satu pertahanan kualitas eksternal untuk kemajuan kinerja pasar adalah para pemegang saham atau investor. Para pemegang saham atau investor adalah pemangku kepentingan. Dalam teori pemangku kepentingan dijelaskan bahwa investor adalah salah satu dasar keberhasilan kinerja pasar. Investor atau pemangku kepentingan akan selalu melihat kualitas keberlanjutan ekonomi perusahaan karena bisa membentuk kinerja bisnis perusahaan yang *profitable*. Akan tetapi, dalam penelitian ini masih ada sebagian perusahaan yang tidak melaporkan kinerja keberlanjutan ekonomi, seperti perbandingan target, kinerja portofolio, target pembiayaan, investasi pada instrumen keuangan atau proyek yang sejalan dengan keuangan berkelanjutan. Alhasil, perusahaan kehilangan investor.

### Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Lingkungan terhadap Kinerja Pasar.

Kinerja keberlanjutan lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Hal ini bisa jadi disebabkan karena investor hanya menilai perusahaan dari kinerja bisnisnya saja, seperti tingkat profitabilitas perusahaan. Alhasil, penerapan keberlanjutan lingkungan tidak memberikan efek bagi investor.

### Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Sosial terhadap Kinerja Pasar.

Hasil penelitian ini adalah keberlanjutan sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Hal ini dikarenakan investor selalu menilai perusahaan dari kualitas profitabilitasnya.

### SIMPULAN DAN SARAN

Dilihat dari aspek keberlanjutan ekonomi, kinerja bisnis mendapat porsi manfaat yang cukup besar. Selain aspek ekonomi, kinerja bisnis juga mendapat peluang manfaat lain dari aspek keberlanjutan lingkungan dan sosial. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan perlu melakukan proyek yang *sustainable*, baik itu dalam ekonomi, lingkungan, maupun sosial. Namun, terhadap kinerja pasar keberlanjutan ekonomi, lingkungan dan sosial tidak memberikan efek sama sekali. Hal ini dikarenakan investor lebih mengutamakan kualitas kinerja bisnis perusahaan. Oleh karena itu, salah satu cara untuk memiliki kinerja bisnis yang baik adalah dengan menerapkan konsep berkelanjutan, meskipun konsep berkelanjutan tidak secara langsung memberikan efek bagi kinerja pasar, tetapi melalui kinerja bisnis perusahaan bisa saja menjadikan konsep berkelanjutan sebagai salah satu cara untuk menarik investor.

### DAFTAR PUSTAKA

- Adhariani, D. dan du Toit, E. (2020) "Readability of sustainability reports: evidence from Indonesia," *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(4), hal. 621–636. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2019-0194>.
- Ahmad, H., Yaqub, M. dan Lee, S.H. (2023) "Environmental-, social-, and governance-related factors for business investment and sustainability: a scientometric review of global trends,"

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Environment, Development and Sustainability [Preprint], (0123456789). Tersedia pada: <https://doi.org/10.1007/s10668-023-02921-x>.
- Bakarich, K.M. et al. (2023) "Accountants' Views on Sustainability Reporting: A Generational Divide," *Current Issues in Auditing*, 17(1), hal. A22–A35. Tersedia pada: <https://doi.org/10.2308/CIIA-2022-003>.
- Bappenas. 2021. Laporan Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan Tahun 2021.
- Bear, S., Rahman, N. dan Post, C. (2010) "The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation," *Journal of Business Ethics*, 97(2), hal. 207–221. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0505-2>.
- Buallay, A. (2019) "Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance," *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), hal. 481–496. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137>.
- Budiana, Q.A. dan Budiasih, I.G.A.N. (2020) "Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting Pada Nilai Perusahaan Pemenang Indonesian Sustainability Reporting Awards," *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), hal. 662. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i03.p09>.
- Carter, W.A. dan Kimball, M. (1940) *Principles of Corporate Finance*, *Southern Economic Journal*. Tersedia pada: <https://doi.org/10.2307/1053500>.
- Cegarra-Navarro, J.G. et al. (2016) "Linking social and economic responsibilities with financial performance: The role of innovation," *European Management Journal*, 34(5), hal. 530–539. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.02.006>.
- Ching, H.Y., Gerab, F. dan Toste, T.H. (2014) "Scoring Sustainability Reports using GRI indicators: A Study based on ISE and FTSE4Good Price Indexes," *Journal of Management Research*, 6(3), hal. 27. Tersedia pada: <https://doi.org/10.5296/jmr.v6i3.5333>.
- Corlett, W.J. dan Aigner, D.J. (1972) *Basic Econometrics*, *The Economic Journal*. Tersedia pada: <https://doi.org/10.2307/2230043>.
- Dechow, P.M. (2023) *Understanding the Sustainability Reporting Landscape and Research Opportunities in Accounting*. Tersedia pada: <https://ssrn.com/abstract=4390117>.
- Diaz Gonçalves, T. dan Saporiti Machado, J. (2023) "Origins of the Sustainability Concept and Its Application to the Construction Sector in the EU," *Sustainability (Switzerland)*, 15(18), hal. 1–15. Tersedia pada: <https://doi.org/10.3390/su151813775>.
- Donaldson, T. dan Preston, L.E.E.E. (1995) "The Stakeholder Theory of the Corporation : Concepts , Evidence , and Implications Author ( s ): Thomas Donaldson and Lee E . Preston Source : The Academy of Management Review , Vol . 20 , No . 1 ( Jan . , 1995 ) , pp . 65-91 Published by : Academy of Manag," *The Academy of Management Review*, 20(1), hal. 65–91.
- Finster, M.P. dan Hernke, M.T. (2014) "Benefits organizations pursue when seeking competitive advantage by improving environmental performance," *Journal of Industrial Ecology*, 18(5), hal. 652–662. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1111/jiec.12106>.
- Freeman, R.E. (2001) "Darden Graduate School of Business Administration A Stakeholder Approach to Strategic Management," *Working Paper [Preprint]*, (01).
- Gray, R. (2010) "Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability...and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet," *Accounting, Organizations and Society*, 35(1), hal. 47–62. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.04.006>.
- Hadiati, M.C. dan Muhammad Brilian Wahyudyatmika (2023) "Examining The Effect of Sustainability Report Disclosure to Firm Value: A Study Based on Listed Public Companies in Indonesia Stock Exchange," *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 4(1), hal. 121–137. Tersedia pada: <https://doi.org/10.38035/dijefa.v4i1.1746>.
- Iqbal, M. 2015. Regresi Data Panel "Tahap Analisis". <https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/>. Diakses 23 Desember 2023.
- Ismail, Norashikin et al. (2022) "Corporate Sustainability and Firms' Financial Performance: Evidence from Malaysian and Indonesian Public Listed Companies," *International Journal of Economics and Management*, 16(2), hal. 213–224. Tersedia pada: <https://doi.org/10.47836/ijeam.16.2.05>.
- Jones, T.M. (1995) "Instrumental Stakeholder Theory: a Synthesis of Ethics and Economics," *Academy of Management Review*, 20(2), hal. 404–437. Tersedia pada: <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9507312924>.



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Jusoh, R. dan Parnell, J.A. (2008) Competitive strategy and performance measurement in the Malaysian context: An exploratory study, *Management Decision*. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/00251740810846716>.
- Jyoti, G. dan Khanna, A. (2023) "How does sustainability performance affect firms' market performance? An empirical investigation in the Indian context," *Environment, Development and Sustainability* [Preprint]. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03482-9>.
- Laurian, L., Walker, M. dan Crawford, J. (2017) "Implementing Environmental Sustainability in Local Government: The Impacts of Framing, Agency Culture, and Structure in US Cities and Counties," *International Journal of Public Administration*, 40(3), hal. 270–283. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1080/01900692.2015.1107738>.
- Meutia, I. et al. (2022) "Evolution of Sustainability Reporting Research: Evidence from Indonesia (A Systematic Literature Review)," *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 6(1). Tersedia pada: <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v6i1.501>.
- Meutia, I., Yaacob, Z. dan F. Kartasari, S. (2021) "Sustainability reporting: An overview of the recent development," *Accounting and Financial Control*, 3(1), hal. 23–39. Tersedia pada: [https://doi.org/10.21511/afc.03\(1\).2020.03](https://doi.org/10.21511/afc.03(1).2020.03).
- Monahan, S.J. (2018) "Financial statement analysis and earnings forecasting," *Foundations and Trends in Accounting*, 12(2), hal. 1–115. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1561/1400000036>.
- Mutiha, A.H. (2022) "The Quality of Sustainability Report Disclosure and Firm Value: Further Evidence from Indonesia," hal. 26. Tersedia pada: <https://doi.org/10.3390/proceedings2022083026>.
- N. Burhan, A.H. dan Rahmanti, W. (2012) "the Impact of Sustainability Reporting on Company Performance," *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), hal. 257. Tersedia pada: <https://doi.org/10.14414/jebav.v15i2.79>.
- Nanincova, N. (2019) "Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Noach Cafe and Bistro," *Agora*, 7(2), hal. 1–5.
- Ngelo, A.A. et al. (2022) "Ex-Auditor CEOs and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure: Evidence from a Voluntary Period of Sustainability Report in Indonesia," *Sustainability (Switzerland)*, 14(18). Tersedia pada: <https://doi.org/10.3390/su141811418>.
- Okoye, P.V.C., Egbunike, F.C. dan Meduoye, O.M. (2013) "Sustainability Reporting: A Paradigm for Stakeholder Conflict Management," *International Business Research*, 6(5), hal. 157–167. Tersedia pada: <https://doi.org/10.5539/ibr.v6n5p157>.
- Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. 2017. Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik.
- Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. 2021. Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No.16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Petrescu, A.G. et al. (2020) "Assessing the benefits of the sustainability reporting practices in the top Romanian companies," *Sustainability (Switzerland)*, 12(8). Tersedia pada: <https://doi.org/10.3390/SU12083470>.
- Purnomo, R.A. (2016) Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS, Cv. Wade Group. Recommendations," ACCA, Chartered Accountants ANZ, ICAS, IFAC, IIRC and WBA., (01), hal. 4–20. Tersedia pada: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/contributing-global-economy/publications/sustainable-development-goals-disclosure-sdgd-recommendations>.
- Rifa'i, A. dan Dewi, N.R. (2018) "Environmental quality and economic growth: Evidence from 10 ASEAN countries," *Sustinere: Journal of Environment and Sustainability*, 2(2), hal. 65–75. Tersedia pada: <https://doi.org/10.22515/sustinere.jes.v2i2.36>.
- Scarpa, F., Torelli, R. dan Fiandrino, S. (2023) "Business engagement for the SDGs in COVID-19 time: an Italian perspective," *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(7), hal. 152–178. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-08-2022-0403>.
- Sholikhah, A. (2016) "ST A TISTIK DESKRIPSI A TIF Amiroton Sholikhah," *Komunika*, 10(2), hal. 342–362.
- Solon, G. dan Hsiao, C. (1987) "Analysis of Panel Data.," *Journal of the American Statistical Association*, 82(400), hal. 1185. Tersedia pada: <https://doi.org/10.2307/2289407>.
- Starik, M. dan Kanashiro, P. (2013) "Toward a Theory of Sustainability Management: Uncovering and Integrating the Nearly Obvious," *Organization and Environment*, 26(1), hal. 7–30.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tersedia pada: <https://doi.org/10.1177/1086026612474958>.

Utariyani, N.P.A. dan Wirajaya, I.G.A. (2023) “Intensitas Pengungkapan Sustainability Report pada Kinerja Keuangan,” E-Jurnal Akuntansi, 33(1), hal. 17. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i01.p02>.

van Duuren, E., Plantinga, A. dan Scholtens, B. (2016) “ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented,” Journal of Business Ethics, 138(3), hal. 525–533. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2610-8>.

Verbeek, M. (2007) A guide to modern econometrics, Applied Econometrics.

