



DAMPAK PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN, SOSIAL, DAN GOVERNANSI (LSG) DAN INOVASI HIJAU TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022)

Kevin Benedict, Paulus Theodorus Basuki Hadiprajitno¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

Global climate change has raised awareness of the importance of sustainable development, driving companies to adapt by using sustainability tools. The role of these tools is crucial in maintaining corporate existence through societal legitimacy.

This study aims to analyze the impact of 2 sustainability tools—ESG disclosure, measured using the ESG disclosure score from Bloomberg Terminal, and green innovation, assessed through the PROPER rating—on firm financial performance as a reflection of corporate legitimacy strength.

The study utilizes secondary data of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022 that was obtained from annual reports and the Bloomberg database of financial data. A total of 155 samples were selected using the purposive sampling method and analyzed using multiple linear regression.

The empirical findings show that ESG disclosure strengthens corporate legitimacy, resulting in a significant positive impact on firm financial performance. In contrast, green innovation practices do not show a significant legitimacy impact on financial performance and even tend to negatively impact it due to a lack of communication regarding their implementation in Indonesia.

Keywords: Sustainable Development Goals (SDGs), Sustainability Tools, ESG Disclosure, Green Innovation, Firm Financial Performance, Legitimacy Theory

PENDAHULUAN

Selama beberapa dekade terakhir, isu pembangunan berkelanjutan telah menjadi topik yang hangat diperbincangkan oleh berbagai kalangan. Pembangunan berkelanjutan didefinisikan sebagai pembangunan yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan masa kini tanpa mengurangi kemampuan generasi mendatang untuk memenuhinya sendiri (WCED, 1987). Meningkatnya perhatian terhadap isu ini hadir bersamaan dengan peningkatan suhu global karena kondisi perubahan iklim yang terjadi akibat berbagai aktivitas destruktif manusia (Ralston & Ralston, 2021). Terlebih, kondisi perubahan iklim tersebut turut memengaruhi rantai pasokan industri global dan produktivitas tenaga kerja sebagai inti operasi dari sebagian besar perusahaan (H. M. Chen et al., 2022). Hal ini menimbulkan kesadaran bahwa dalam setiap pembangunan yang mendorong kemajuan peradaban umat manusia harus menerapkan prinsip kelestarian lingkungan agar hasilnya dapat dinikmati oleh generasi mendatang. Kesadaran yang dikenal sebagai “*green consciousness*” itu terus bergerak hingga menembus batas global melalui berbagai kegiatan sosial, politik, dan ekonomi, yang turut berimbas pada dunia bisnis (Hallstrom, 2008). Dampaknya pun semakin terasa dengan meningkatnya dorongan dan tuntutan dari para pemangku kepentingan kepada perusahaan untuk menerapkan praktik berkelanjutan dalam bisnis mereka (Pinheiro et al., 2024).

Dorongan dan tuntutan yang timbul tersebut memberikan pengaruh signifikan pada kinerja perusahaan, karena secara tidak langsung perusahaan dituntut untuk mengeksplorasi sumber daya yang mereka miliki demi tercapainya target tersebut (Sekhon & Kathuria, 2020). Dalam situasi ini,

¹ Corresponding author

keputusan strategis perusahaan berperan vital untuk meminimalisir risiko agar dapat menunjang peningkatan kinerja perusahaan yang akan tercermin melalui kinerja keuangan (*financial performance*) mereka (Cheng et al., 2020; Uyar et al., 2020).

Kinerja keuangan yang didefinisikan sebagai suatu kemampuan perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya (Setyaningsih & Asyik, 2016), menjadi faktor penting dalam mendukung pihak manajemen untuk mengeksekusi berbagai rencana perusahaan yang ada (Syahnaz, 2014). Maka, demi memenuhi ekspektasi dari para *stakeholders* (pemangku kepentingan) dan *shareholders* (pemegang saham), perusahaan perlu menunjukkan komitmennya terhadap pembangunan berkelanjutan melalui strategi bisnis yang bernama “*sustainability tools*” atau “alat keberlanjutan” (Khanchel et al., 2023). Keberadaan alat tersebut bukan hanya akan membantu perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya melalui suatu praktik bisnis berkelanjutan, namun juga dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka. Sehingga nantinya dapat berkontribusi positif terhadap kemajuan perekonomian nasional (H. M. Chen et al., 2022).

Salah satu alat keberlanjutan yang umum digunakan karena kaitannya dengan aspek pembangunan berkelanjutan adalah pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance) (Khanchel et al., 2023). Namun dalam penyebutannya, penelitian ini akan mengganti sebutan “ESG (Environmental, Social, and Governance)” dengan istilah “LSG (Lingkungan, Sosial, dan Governansi)”. Penggunaan akronim “LSG” didasari oleh Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI) terbitan Komite Nasional Kebijakan Governansi tahun 2021. Dokumen tersebut menjelaskan bahwa istilah “governansi” lebih tepat penggunaannya untuk mengganti kata “*governance*” dibanding “tata kelola”. Karena pada praktiknya di korporasi atau perusahaan, frasa “tata kelola” memiliki keterbatasan fokus pada pengelolaan internal korporasi saja. Sementara “*governance*” memiliki perspektif pemangku kepentingan yang lebih luas dengan mencakup berbagai hak dari para pemegang saham serta pihak-pihak lain di luar lingkup pengelolaan direksi.

Dalam pengadopsiannya di dunia bisnis, pengungkapan LSG dianggap relevan karena mampu memberikan data pendukung terkait komitmen terhadap praktik berkelanjutan jangka panjang perusahaan dalam bentuk investasi berupa integrasi antara parameter ekonomi dan keuangan konvensional (Xu et al., 2021), sehingga akan sangat berguna bagi para investor dalam mengambil keputusan yang menjadi faktor krusial dari kinerja keuangan suatu perusahaan (Pinheiro et al., 2024). Sebagaimana dinyatakan dalam data milik Al Faruq et al. (2021), bahwa dari 144 perusahaan yang telah mengimplementasikan dan mengungkapkan praktik LSG-nya melalui suatu pengungkapan LSG di dalam bisnisnya, terdapat 88% perusahaan yang berhasil memperoleh pengaruh positif terhadap kinerja operasionalnya. Bahkan 80% diantaranya turut mengalami peningkatan dalam pergerakan sahamnya karena pengimplementasian tersebut.

Oleh karena beberapa penelitian di atas masih terbatas fokus analisisnya pada salah satu alat keberlanjutan yang disertai dengan timbulnya inkonsistensi hasil, Khanchel et al. (2023) pun berusaha menggunakan kedua alat keberlanjutan tersebut (pengungkapan LSG dan inovasi hijau) sebagai variabel independen. Literatur tersebut bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris yang lebih akurat terkait dampaknya terhadap kinerja keuangan dari 211 perusahaan di Amerika Serikat. Sayangnya, hasil yang diperoleh kembali menunjukkan inkonsistensi, karena ditemukan sensitivitas terhadap sampel, metode analisis, dan metode empiris yang digunakan. Sebagaimana tergambar melalui penelitian yang menggunakan teknik analisis regresi kuantil tersebut, penggunaan pengungkapan LSG serta inovasi hijau hanya terdeteksi berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan berdasarkan proksi ROA pada kuantil ke-10 hingga ke-70.

Dengan demikian, penelitian yang berlandaskan pada literatur Khanchel et al. (2023) ini akan berfokus pada sektor perusahaan nonkeuangan di Indonesia mengingat vitalnya peranan berbagai subsektor industri di dalamnya sebagai pilar serta katalis pertumbuhan perekonomian nasional (Nurchayyo & Wibowo, 2015; D. Zhang et al., 2019) yang diperkirakan dapat menjadi ekonomi terbesar ke-7 di dunia pada tahun 2030 menurut data McKinsey Global Institute (2012).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Dorongan dan tuntutan bagi perusahaan untuk menerapkan praktik berkelanjutan dalam aktivitas bisnis mereka kian meningkat akibat kondisi perubahan iklim yang terjadi. Hal ini membuat perusahaan perlu tanggap dalam menentukan strategi yang tepat demi memperoleh legitimasi dari para pemegang saham dan pemangku kepentingan, mengingat dampaknya terhadap eksistensi dan kinerja keuangan mereka. Namun sayangnya, di tengah kondisi tersebut berbagai perusahaan nonkeuangan di Indonesia masih menunjukkan rendahnya komitmen akan praktik bisnis berkelanjutan yang ramah lingkungan (Zaneta et al., 2023). Hal ini menjadi suatu fenomena yang mengkhawatirkan, mengingat peranan strategis yang dimainkan oleh sektor perusahaan nonkeuangan dalam menyokong kemajuan perekonomian nasional (Nurcahyo & Wibowo, 2015; D. Zhang et al., 2019). Sehingga, keputusan mereka untuk menerapkan bisnis berkelanjutan berperan vital dalam mempertahankan eksistensi perusahaan dan menjaga stabilitas perekonomian nasional (H. M. Chen et al., 2022). Oleh karena itu, penggunaan teori legitimasi (*legitimacy theory*) dianggap paling tepat untuk menganalisis kondisi tersebut (Silva, 2021).

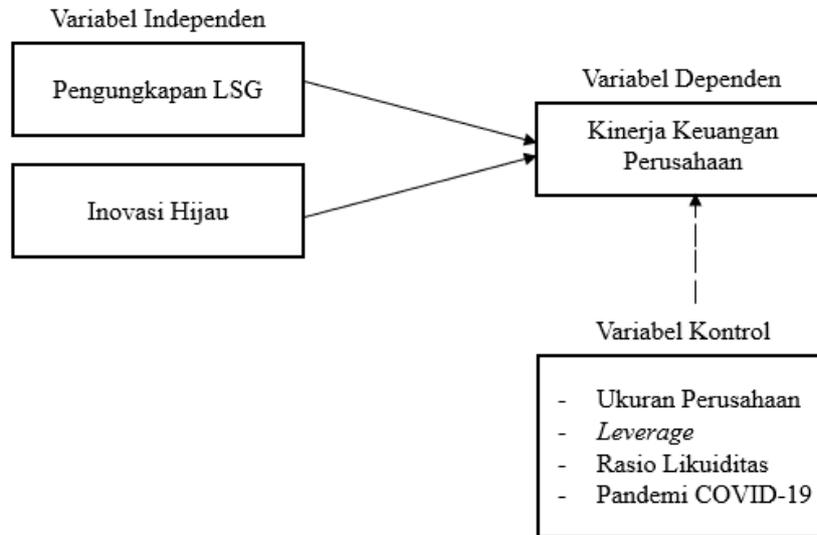
Istilah teori legitimasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling & Pfeffer (1975) dalam penelitiannya, yang mendefinisikan teori ini sebagai perspektif mengenai imbalan atas kepatuhan terhadap nilai dan norma yang berlaku karena kemampuan untuk memanfaatkan sumber potensial dari masyarakat melalui “kontrak sosial”. Kontrak sosial adalah kesepakatan antara perusahaan dengan berbagai lapisan masyarakat untuk memenuhi berbagai nilai dan norma sosial (Deegan, 2002). Eksistensinya menjadi vital karena aktivitas bisnis perusahaan berkaitan erat dengan lingkungan operasional mereka dan penggunaan sumber daya ekonomi (Ghozali, I., & Chariri, 2014).

Teori legitimasi sendiri berasumsi bahwa pada dasarnya eksistensi perusahaan bukanlah dimiliki sejak mereka didirikan. Melainkan diperoleh melalui legitimasi yang diberikan oleh masyarakat. Maka jika perusahaan gagal memenuhi kontrak sosial yang ada, masyarakat dapat menarik legitimasi tersebut sehingga akan mengancam eksistensi mereka (Khanchel et al., 2023). Mengingat teori ini lahir dari pandangan masyarakat, legitimasi terus mengalami perkembangan seiring zaman. Oleh sebab itu, strategi bisnis perusahaan pun harus turut berevolusi mengikuti dinamika dan tekanan yang ada (Deegan, 2002).

Kerangka Pemikiran

Untuk variabel independen, penelitian ini akan menggunakan pengungkapan LSG dan inovasi hijau atau yang berdasarkan literatur milik Khanchel et al. (2023) disebut sebagai “sustainability tools (alat keberlanjutan)”. Dalam pengukuran dampak penggunaan kedua alat tersebut terhadap variabel dependen berupa kinerja keuangan perusahaan penggunaan proksi berupa ROA (Return on Assets) akan diadopsi. Demi meningkatkan ketelitian serta validitas hasil penelitian, variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*firm size*), *financial leverage (leverage)*, rasio likuiditas (*liquidity ratio*), serta kondisi pandemi COVID-19 dalam bentuk variabel biner (*dummy variable*) akan diadopsi penggunaannya. Berbagai variabel tersebut kemudian akan dihubungkan dengan teori legitimasi mengingat kehadirannya yang berperan dalam melegitimasi usaha penerapan bisnis berkelanjutan perusahaan demi mengatasi berbagai dorongan dan tuntutan atas meningkatnya perhatian kepada isu pembangunan berkelanjutan.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Dampak Pengungkapan LSG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Nonkeuangan di Indonesia

Di tengah meningkatnya dorongan dan tuntutan bagi perusahaan untuk menerapkan suatu praktik bisnis yang berkelanjutan dari para pemegang saham dan pemangku kepentingan sebagai imbas dari timbulnya *green consciousness* (Hallstrom, 2008; Pinheiro et al., 2024), perusahaan dituntut menyiapkan strategi bisnis yang tepat demi mengatasi situasi tersebut untuk mempertahankan eksistensi bisnisnya. Kondisi ini tentu menjadi krusial bagi berbagai perusahaan nonkeuangan, mengingat berbagai keputusan yang mereka ambil nantinya bukan hanya berdampak pada internal perusahaan, melainkan juga terhadap perekonomian nasional karena besarnya kontribusi yang dihasilkan (H. M. Chen et al., 2022). Sehingga, salah satu opsi strategi bisnis yang dapat diandalkan adalah berupa komunikasi. Dengan munculnya isu pembangunan berkelanjutan, komunikasi dalam rangka memperoleh legitimasi atas aktivitas bisnis berkelanjutan perusahaan, dapat menjadi jalan keluar yang strategis untuk menghadapi situasi tersebut (Silva, 2021).

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) yang merupakan landasan berpikir atas kegiatan legitimasi tersebut sekaligus penelitian ini menyatakan bahwa keberadaan legitimasi dari masyarakat akan menjadi faktor penting guna menunjang eksistensi perusahaan (Khanchel et al., 2023). Maka, dengan situasi masyarakat saat ini yang tengah berkiblat kepada isu pembangunan berkelanjutan, komitmen akan komunikasi mengenai penerapan praktik bisnis berkelanjutan seperti LSG dapat membantu perusahaan untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat serta mendorong kepercayaan dari para pemegang saham dan pemangku kepentingan (Lee & Raschke, 2023). Salah satu bentuk komunikasi formal yang dapat digunakan adalah melalui pengungkapan LSG yang umumnya terdapat di dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan milik perusahaan. Karena melalui komitmen pengungkapan LSG yang tinggi dan berkualitas, perusahaan dapat memperoleh peningkatan legitimasi dan meminimalisir risiko ekonomi, sehingga nantinya akan membawa dampak positif pada kinerja keuangan mereka (Y. S. Chen & Chang, 2013; Khanchel et al., 2023). Selain itu, hal tersebut juga didukung oleh temuan Lee & Raschke (2023) yang menunjukkan bahwa pengungkapan LSG dapat berperan penting dalam memperbaiki kinerja keuangan tingkat pertama (*first-order firm financial performance*) melalui cerminan indikator seperti nilai ROA.

Dengan didukung oleh perspektif teori legitimasi serta berbagai literatur yang berasal dari penelitian-penelitian terdahulu oleh Chouaibi et al. (2022), Chung et al. (2024), Pinheiro et al. (2024), Velte (2017), maka dirumuskanlah hipotesis pertama penelitian ini sebagai berikut.

H1: Pengungkapan LSG berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.

Dampak Praktik Inovasi Hijau terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Nonkeuangan di Indonesia

Peningkatan perhatian akan isu pembangunan berkelanjutan menimbulkan pergeseran global yang cukup masif karena selain berdampak kepada perubahan nilai dan norma sosial masyarakat, isu ini juga turut mengubah perilaku investor dalam melakukan investasi yang dikenal sebagai SRI (Socially Responsible Investment) (Pinheiro et al., 2024). Sehingga dengan kata lain, hal ini semakin mempertegas temuan DiMaggio & Powell (2000) mengenai tekanan legitimasi kepada perusahaan yang datang dari berbagai arah. Fenomena tersebut turut didukung penelitian Utami (2023) yang menyebutkan bahwa investor masa kini cenderung mengutamakan tindakan nyata perusahaan untuk aktif terlibat di bidang lingkungan.

Oleh karenanya, di tengah kondisi ini perusahaan harus bergerak cepat dalam menemukan opsi jalan keluar yang tepat, efektif, serta efisien. Salah satu opsi tindakan sebagaimana dikutip dari penelitian oleh Silvestre & Neto (2014) adalah melalui penerapan inovasi, seperti *green innovation* atau inovasi hijau. Opsi tersebut timbul karena beberapa literatur seperti Pane Haden et al. (2021) dan Soewarno et al. (2019) telah membuktikan bahwa jangkauan praktik inovasi hijau untuk melegitimasi aktivitas bisnis perusahaan memiliki dampak yang signifikan dibanding bentuk inovasi lainnya.

Dengan didukung pula oleh literatur Khanchel et al. (2023) yang menyatakan bahwa inovasi hijau terbukti memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui proksi ROA yang menjadi faktor krusial bagi eksistensi perusahaan. Maka penelitian terhadap berbagai perusahaan nonkeuangan di Indonesia ini merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H2: Inovasi hijau berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan mengadopsi penggunaan variabel dependen berupa kinerja keuangan perusahaan, serta pengungkapan LSG dan inovasi hijau sebagai variabel independen. Selain itu, untuk meningkatkan keandalan hasil penelitian yang berlangsung, ukuran perusahaan (*firm size*), financial leverage (*leverage*), rasio likuiditas (*liquidity ratio*), dan kondisi pandemi COVID-19 dalam bentuk variabel biner (*dummy variable*) akan digunakan sebagai variabel kontrol penelitian.

Populasi dan Sampel

Berdasarkan kerangka penelitian yang sudah disusun, maka seluruh perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang periode 2018-2022 dipilih sebagai populasi penelitian. Pemilihan sektor tersebut dilatarbelakangi oleh pernyataan pada literatur Nurcahyo & Wibowo (2015) dan D. Zhang et al. (2019) bahwa berbagai subsektor industri di dalamnya memiliki peranan vital sebagai pilar serta katalis atas pertumbuhan perekonomian nasional Indonesia yang diprediksi oleh McKinsey Global Institute (2012) akan menduduki peringkat ke-7 dunia pada tahun 2030. Dengan demikian, populasi berupa perusahaan nonkeuangan dipilih karena peran vitalnya dalam dinamika ekonomi dan lingkungan, serta relevansinya terhadap penerapan praktik keberlanjutan di Indonesia.

Sehingga untuk memastikan keakuratan data dari populasi penelitian, pemilihan sampel akan dilakukan dengan mengadopsi metode *purposive sampling* yang akan ditentukan berdasarkan beberapa kriteria berikut.

1. Perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar di BEI dan secara konsisten menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap dalam rentang periode 2018-2022.
2. Perusahaan sektor nonkeuangan yang menerapkan penggunaan pengungkapan LSG dan data pengukurannya tersedia di Bloomberg Terminal selama periode 2018-2022.

- Perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar menjadi peserta pemeringkatan PROPER oleh KLHK periode 2018-2022.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan 3 variabel, yakni variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Berikut merupakan pengukuran dari tiap variabel tersebut.

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

<i>Simbol</i>	<i>Variabel</i>	<i>Definisi</i>
ROA	Kinerja Keuangan Perusahaan	Laba Bersih (<i>Return</i>) / Total Aset (<i>Total Assets</i>).
ESG_DS	Pengungkapan LSG	Skor pengungkapan LSG di Bloomberg Terminal.
E_DS	Pengungkapan Lingkungan	Skor pengungkapan dimensi lingkungan di Bloomberg Terminal.
S_DS	Pengungkapan Sosial	Skor pengungkapan dimensi sosial di Bloomberg Terminal.
G_DS	Pengungkapan Governansi	Skor pengungkapan dimensi governansi di Bloomberg Terminal.
GI	Inovasi Hijau	Nilai praktik inovasi hijau berdasarkan pemeringkatan PROPER.
SIZE	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	Logaritma natural (ln) dari total aset perusahaan.
LEV	<i>Financial Leverage (Leverage)</i>	Total Utang / Total Ekuitas
CAR	Rasio Likuiditas (<i>Liquidity Ratio</i>)	(Kas dan Setara Kas + Aset Keuangan yang Diperdagangkan) / Total Aset.
COVID19	Pandemi COVID-19	Kondisi pandemi COVID-19 yang digambarkan dengan variabel biner (<i>dummy variable</i>): <ol style="list-style-type: none">Nilai 1 (satu) untuk tahun fiskal sampel yang terdampak pandemi COVID-19.Nilai 0 (nol) untuk tahun fiskal sampel di luar kondisi pandemi COVID-19.

Model Penelitian

Setelah data-data yang dibutuhkan terkumpul, selanjutnya kumpulan data tersebut akan dianalisis untuk menguji berbagai hipotesis penelitian yang ada dengan menggunakan beberapa metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi ulang dampak dari pengungkapan lingkungan, sosial, dan governansi (LSG) dan praktik inovasi hijau terhadap kinerja keuangan perusahaan. Demi mendukung keakuratan hasil, berbagai data milik perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2018 hingga 2022 diadopsi sebagai populasi penelitian. Selanjutnya, populasi di atas menghasilkan beberapa data sekunder yang diperoleh dari laman EQS (Equity Screening) pada Bloomberg Terminal dan publikasi pemeringkatan PROPER melalui Surat Keputusan (SK) Menteri LHK tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.

Populasi tersebut menghasilkan 160 sampel data yang telah memenuhi kriteria penelitian setelah dipilah menggunakan metode purposive sampling. Berbagai data tersebut kembali mengerucut jumlahnya menjadi 155 sampel data setelah dilakukan eliminasi terhadap data *outlier* pada sampel sebagaimana diuraikan dalam Tabel 2.

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.	831
2.	Perusahaan sektor nonkeuangan yang tidak menerapkan pengungkapan LSG dengan lengkap sehingga data pengukurannya tidak tersedia di Bloomberg Terminal periode 2018-2022.	(757)
3.	Perusahaan sektor nonkeuangan yang skor pengungkapan LSG-nya tersedia di Bloomberg Terminal, namun tidak menjadi peserta pemeringkatan PROPER oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan secara konsisten selama periode 2018-2022.	(42)
4.	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.	32
5.	Jumlah sampel data (5 tahun fiskal x 32 perusahaan).	160
6.	Sampel data yang tidak memenuhi kriteria uji normalitas (data <i>outlier</i>).	(5)
7.	Total akhir sampel data yang diolah dengan SPSS 25.	155

Statistik Deskriptif

Proses analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini memanfaatkan beberapa perspektif, berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan deviasi standar (*standard deviation*).

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG_DS	155	23.45	74.58	48.9774	10.90988
E_DS	155	0.00	80.40	38.2830	19.04960
S_DS	155	9.40	60.70	33.0598	10.81261
G_DS	155	47.80	98.62	75.5253	10.02464
ROA	155	-0.15	0.34	0.0727	0.07790
SIZE	155	27.26	32.75	31.0904	1.03201
LEV	155	0.00	12.34	0.7687	1.30412
CAR	155	0.00	0.51	0.1246	0.10406
Valid N (listwise)	155				

	Peringkat PROPER	Skor PROPER	Jumlah Peserta	Total
GI	Hitam	1	0	0,00%
	Merah	2	2	1,29%
	Biru	3	85	54,84%
	Hijau	4	50	32,26%
	Emas	5	18	11,61%

	Kondisi Tahun Fiskal	Jumlah Data Terdampak	Total
COVID19	1 (Periode 2020-2021; terdampak pandemi)	63	40,65%
	0 (Periode 2018-2019 dan 2022; tidak terdampak pandemi)	92	59,35%

Sumber: Data sekunder dengan pengolahan melalui SPSS 25, 2024

Uji Normalitas

Sebagaimana dinyatakan oleh Ghozali (2018) uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji tingkat normalitas distribusi dari variabel pengganggu atau nilai residual model regresi. Penelitian ini mengadopsi penggunaan salah satu metode uji nonparametrik, bernama 1-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas – Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06373262
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071
	Negative	-.063
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054 ^c

Sumber: Data sekunder dengan pengolahan melalui SPSS 25, 2024

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Metode pengujian ini didefinisikan oleh Ghozali (2018) sebagai uji yang dilakukan untuk mengetahui besaran pengaruh yang diberikan secara parsial atau terpisah oleh masing-masing variabel independen dalam model regresi penelitian terhadap variabel dependen. Berbagai variabel independen tersebut dinyatakan memiliki pengaruh secara terpisah terhadap variabel dependen jika hasil uji statistik T yang dilakukan menunjukkan nilai signifikansi (α) sebesar $< 0,05$.

Tabel 5
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.085	.163		-.520	.604
	ESG_DS	.001	.001	.170	2.177	.031
	GI	-.010	.009	-.087	-1.106	.271
	SIZE	.004	.006	.053	.730	.466
	LEV	-.021	.004	-.352	-4.721	.000
	CAR	.227	.055	.303	4.103	.000
	COVID19	-.014	.011	-.088	-1.282	.202

Sumber: Data sekunder dengan pengolahan melalui SPSS 25, 2024

Ringkasan pengujian hipotesis riset ini diuraikan sebagai berikut:

Tabel 6
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Kesimpulan
H1	Pengungkapan LSG berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.	H1 Diterima
H2	Inovasi hijau berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.	H2 Ditolak

Hasil uji hipotesis 1 (H1) pada Tabel 5 menunjukkan nilai koefisien beta (β) positif pada variabel pengungkapan LSG (ESG_DS) sebesar 0,001. Dengan nilai signifikansi (α) sebesar 0,031 $< 0,05$ dapat disimpulkan bahwa praktik pengungkapan LSG yang dilakukan oleh perusahaan nonkeuangan di Indonesia terbukti memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga **H1 diterima**. Rangkaian pengujian hipotesis terhadap model regresi penelitian menemukan bahwa pengungkapan LSG yang diukur dengan memanfaatkan skor pengungkapan dari Bloomberg Terminal, memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia. Selain tercermin melalui hasil uji statistik T pada Tabel 5,

hasil tersebut juga dapat diidentifikasi melalui data statistik deskriptif dalam Tabel 3 dan tabulasi data penelitian yang menunjukkan perusahaan dengan tingkat ROA tertinggi sebesar 0,34 memiliki skor pengungkapan LSG yang sangat tinggi dibanding sampel perusahaan lainnya sejumlah 73,87. Hal ini tentu cukup mengejutkan, karena data perusahaan milik PT Indo Tambangraya Megah Tbk itu berada di tengah situasi pandemi COVID-19 tepatnya pada periode 2021 yang mana meskipun dalam penelitian ini kondisi tersebut tidak berpengaruh, namun di saat bersamaan pandemi telah memberikan tekanan cukup masif terhadap perekonomian global.

Berdasarkan perspektif teori legitimasi, salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi berbagai tekanan legitimasi yang muncul akibat meningkatnya kesadaran akan isu pembangunan berkelanjutan adalah dengan menerapkan bisnis berkelanjutan ramah lingkungan dalam aktivitas operasinya. Namun sebagaimana dinyatakan oleh Silva (2021) dalam penelitiannya, legitimasi terutama yang erat kaitannya dengan pembangunan berkelanjutan pada dasarnya baru bisa didapatkan setelah perusahaan mengomunikasikan komitmen keberlanjutannya tersebut melalui suatu komunikasi formal, seperti pengungkapan LSG. Sehingga, temuan empiris penelitian yang diperoleh mempertegas pendapat Silva (2021) serta Lee & Raschke (2023) mengenai fungsi pengungkapan LSG sebagai legitimator di tengah kesadaran masyarakat yang berkiblat pada isu pembangunan berkelanjutan karena peranannya dalam mengomunikasikan dan melegitimasi praktik bisnis berkelanjutan perusahaan. Sebagaimana ditunjukkan bahwa penggunaan alat keberlanjutan tersebut terbukti dapat memberikan efek peningkatan pada kinerja keuangan tingkat pertama perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan mengadopsi penggunaan proksi ROA.

Dengan demikian, hasil yang konsisten sejalan dengan penemuan Chouaibi et al. (2022), Chung et al. (2024), Pinheiro et al. (2024), dan Velte (2017) ini menyimpulkan bahwa untuk mengubah berbagai potensi efek negatif yang mungkin timbul dari kesadaran terhadap isu pembangunan berkelanjutan (*green consciousness*) menjadi suatu keunggulan kompetitif, perusahaan nonkeuangan di Indonesia harus berfokus pada kualitas dan transparansi informasi LSG yang mereka sajikan dalam pengungkapan LSG. Karena keberadaan pengungkapan LSG yang baik dapat meningkatkan perolehan legitimasi dari masyarakat, para pemegang saham, dan pemangku kepentingan yang mampu memperbesar akses terhadap sumber daya serta meminimalisir risiko ekonomi, sehingga di saat yang bersamaan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil uji hipotesis 2 (H2) pada Tabel 5 menghasilkan nilai koefisien beta (β) negatif pada variabel inovasi hijau (GI) sebesar -0,010 namun dengan nilai signifikansi (α) 0,271 > 0,05. Hasil itu menjadi indikasi ketiadaan dampak signifikan dari praktik inovasi hijau terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia. Meski ditemukan inovasi hijau tidak berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun terdapat kecenderungan dampak negatif karena koefisien beta (β) variabel tersebut memiliki nilai negatif (-0,010). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa praktik inovasi hijau tidak berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia, maka **H2 ditolak**. Meskipun mampu memberikan bukti empiris terkait hipotesis 1 (H1) penelitian, rangkaian uji hipotesis yang dilakukan belum berhasil menemukan dampak dari praktik inovasi hijau terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia. Sebab, temuan yang diperoleh menunjukkan bahwa inovasi hijau dengan proksi berupa skor PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan) tidak berdampak signifikan terhadap nilai ROA perusahaan. Selain melalui hasil uji statistik T pada Tabel 5, hal itu dapat tergambar pula melalui data Tabel 3 dan tabulasi sampel data penelitian yang menunjukkan bahwa perolehan skor PROPER terendah dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk pada periode 2018 sebesar 2 (merah). Namun meskipun begitu, perusahaan berkode saham "HMSP" tersebut tetap berhasil mencatatkan nilai ROA sejumlah 0,30 yang berbeda tipis dengan nilai ROA tertinggi milik PT Indo Tambangraya Megah Tbk pada periode 2021 yaitu 0,34.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan praktik inovasi hijau sebagai alat keberlanjutan (*sustainability tool*) belum cukup efektif perannya dalam melegitimasi bisnis berkelanjutan milik perusahaan sehingga dampaknya belum dapat terlihat pada indikator kinerja keuangan tingkat pertama, seperti ROA. Hal itu didasarkan atas temuan Silva (2021) mengenai teori legitimasi yang menyatakan bahwa salah satu kunci utama untuk memperoleh legitimasi di tengah berbagai tekanan eksternal akibat kehadiran isu pembangunan berkelanjutan adalah komunikasi yang jelas dan terbuka terkait upaya keberlanjutan. Oleh karena itu, meskipun

perusahaan telah berinvestasi dalam penerapan inovasi hijau, kurangnya komunikasi yang efektif mengenai praktik tersebut membuat inovasi hijau belum berhasil memengaruhi persepsi berbagai elemen pemberi tekanan legitimasi, terutama selama periode 2018 hingga 2022.

Di sisi lain, hasil uji hipotesis penelitian ini juga menemukan bahwa inovasi hijau memiliki kecenderungan untuk berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan karena ditemukan bahwa variabel ini memiliki nilai koefisien beta (β) negatif sebesar -0,010. Kecenderungan tersebut diduga ditimbulkan oleh tantangan dalam implementasi praktik inovasi hijau perusahaan sebagaimana ditemukan oleh Amalia (2023) karena penerapannya yang membutuhkan lebih banyak sumber daya keuangan akibat tingginya biaya adopsi dan risiko.

Dengan demikian, pendapat dalam penelitian Utami (2023) mengenai kebutuhan tindakan nyata akan usaha pelaksanaan bisnis berkelanjutan perusahaan belum dapat terjawab melalui keberadaan inovasi hijau pada penelitian ini. Sebab nyatanya, pelaksanaan praktik inovasi hijau tetap memerlukan elemen-elemen pendukung lainnya terutama yang berkaitan dengan tindakan komunikatif seperti pengungkapan LSG karena telah terbukti berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pemanfaatan sumber daya keuangan secara efisien juga dapat membantu perusahaan dalam memperoleh dampak legitimasi secara ideal untuk mendukung eksistensi mereka melalui tingkat ROA yang dimiliki.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Keberadaan penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris serta memperkaya literatur yang ada terkait efektivitas penggunaan pengungkapan LSG dan inovasi hijau sebagai legitimasi atas praktik bisnis berkelanjutan perusahaan di tengah meningkatnya isu pembangunan berkelanjutan dengan menggunakan kinerja keuangan (nilai ROA) sebagai indikator. Besaran nilai ROA perusahaan digunakan sebagai proksi pengukuran karena peranan vitalnya dalam mendukung eksistensi perusahaan yang mana sejalan dengan teori legitimasi itu sendiri.

1. Pengungkapan LSG yang diukur menggunakan proksi skor pengungkapan LSG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan yang direpresentasikan oleh proksi ROA (Return on Assets). Hal ini menjadi indikasi bahwa kualitas transparansi serta informasi di dalam pengungkapan LSG yang baik dapat menjadi legitimasi kuat bagi masyarakat, para pemegang saham, serta pemangku kepentingan akan komitmen perusahaan terhadap pelaksanaan bisnis berkelanjutan. Sehingga efek legitimasi tersebut terbukti dapat dirasakan melalui peningkatan pada kinerja keuangan pertama (*first-order firm financial performance*) yang salah satunya dapat diukur melalui cerminan laba operasional perusahaan, seperti ROA.
2. Praktik inovasi hijau yang diukur dengan memanfaatkan skor penerangan PROPER memiliki kecenderungan untuk berdampak negatif namun tidak signifikan terhadap nilai ROA perusahaan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan inovasi hijau saja sebagai alat keberlanjutan belum cukup masif dampaknya dalam melegitimasi bisnis berkelanjutan perusahaan untuk mempertahankan eksistensi mereka yang utamanya disokong oleh kinerja keuangan seperti ROA akibat kurangnya komunikasi efektif yang menjadi kunci atas legitimasi milik perusahaan. Selain itu, biaya adopsi dan risiko yang dimiliki oleh inovasi hijau tergolong cukup tinggi sehingga dalam penerapannya untuk mendukung kelestarian lingkungan dan menciptakan suatu praktik bisnis berkelanjutan, dibutuhkan elemen-elemen pendukung lainnya seperti pengungkapan LSG sebagai media komunikasi agar perusahaan dapat menikmati dampak positifnya pada kinerja keuangan mereka.

Keterbatasan

Selama proses keberlangsungannya terdapat beberapa keterbatasan yang menjadi halangan bagi penelitian untuk dapat memperoleh bukti empiris secara maksimal. Beberapa keterbatasan tersebut diuraikan sebagai berikut.

1. Jumlah sampel akhir penelitian relatif sangat sedikit, yakni sebanyak 155 dari kemungkinan 4.155 sampel data perusahaan yang ada. Hal ini dikarenakan hanya terdapat 32 dari 831 perusahaan di sektor nonkeuangan yang mengungkapkan data kualitas informasi dan transparansi pengungkapan LSG mereka ke Bloomberg serta konsisten menjadi peserta PROPER dari periode 2018 hingga 2022.
2. Pengukuran variabel inovasi hijau yang digeneralisir melalui proksi skor PROPER karena masih terbatasnya ketersediaan sumber data terkait pengukuran praktik inovasi hijau milik perusahaan di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan penelitian masih belum dapat menginterpretasikan dampak yang diberikan oleh masing-masing bentuk inovasi hijau, berupa inovasi produk hijau dan inovasi proses hijau, serta dampaknya secara langsung terhadap neraca keuangan perusahaan.
3. Nilai koefisien determinasi *adjusted* (*adjusted R²*) model penelitian masih terbatas capaiannya di angka 30,3%. Sehingga menjadi indikasi bahwa terdapat kekosongan sebesar 69,7% dari pengukuran dampak kedua alat keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang masih dapat diisi oleh berbagai variabel lain di luar penelitian.

Saran

Penelitian terkait dampak pengungkapan LSG dan inovasi hijau terhadap kinerja keuangan perusahaan masih butuh dikembangkan lebih jauh untuk memperkuat berbagai temuan empiris serta memperkaya literatur yang ada. Sehingga nantinya dapat menjadi pertimbangan yang ideal bagi para pemangku kepentingan serta pemerintah selaku regulator untuk menerapkan regulasi yang dapat mendorong pertumbuhan perekonomian nasional sambil menciptakan kehidupan berkelanjutan. Oleh karena itu, berikut beberapa saran bagi penelitian di masa yang akan datang.

1. Memperkaya jumlah sampel penelitian yang digunakan dengan menambahkan rentang periode serta sektor industri dalam populasi. Selain itu, penelitian selanjutnya jika dapat diimplementasikan pada sektor lainnya secara lebih spesifik, mengingat perbedaan dominansi yang dihasilkan oleh masing-masing subsektor dalam penelitian ini, utamanya pada praktik inovasi hijau.
2. Mempertimbangkan penggunaan metode pengukuran dari sumber lain dalam menganalisis dampak dari pengungkapan LSG, seperti indeks GRI, skor pengungkapan Thomson Reuters VR Refinitiv Eikon, dan sebagainya, agar hasil yang diperoleh dapat semakin akurat.
3. Dalam pengukuran praktik inovasi hijau dapat pula menambahkan proksi lain, seperti sertifikat ISO, jumlah paten hijau pada database WIPO (World Intellectual Property Organization), wawancara atau kuesioner kepada perusahaan terkait, terutama yang dapat menunjukkan dampaknya secara langsung terhadap neraca keuangan perusahaan. Selain itu, disarankan pula untuk mengelompokkan inovasi hijau berdasarkan bentuknya agar dampak yang dihasilkan dapat terlihat secara lebih spesifik dan akurat.
4. Mempertimbangkan penambahan faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan lainnya dalam penelitian selanjutnya, seperti nilai Tobin's Q, *price-to-book* ratio, kepemilikan saham manajemen, ataupun proporsi direktur independen, untuk memperluas cakupan studi literatur. Karena masih ditemukan kekosongan dalam model regresi sebesar 69,7% yang masih dapat didukung oleh keberadaan variabel lainnya.

Selain itu, temuan empiris dalam penelitian ini juga menghasilkan beberapa saran bagi para pemangku kepentingan terkait implikasi praktis yang dapat diterapkan sebagai berikut.

1. Dalam usaha untuk memperoleh legitimasi atas praktik bisnis berkelanjutannya, perusahaan dapat berfokus kepada kualitas dan transparansi penyajian informasi di dalam pengungkapan LSG yang telah terbukti berdampak positif kepada kinerja keuangan secara signifikan.



2. Demi mendukung terciptanya lingkungan kehidupan berkelanjutan sambil meminimalisir dampak ekonomi yang mungkin timbul, pemerintah selaku regulator utama dapat turut mengambil peranan vital. Salah satunya adalah dengan mempertimbangkan pemberian insentif penerapan inovasi hijau bagi perusahaan, khususnya di sektor nonkeuangan, dengan tujuan untuk memperkuat fondasi keuangan perusahaan dalam pengimplementasian inovasi tersebut. Sehingga harapannya akumulasi dampak lingkungan dihasilkan bisa berkurang dan kinerja keuangan perusahaan pun menjadi lebih stabil bahkan mengalami peningkatan yang mana akan dapat memacu pertumbuhan ekonomi nasional.
3. Temuan empiris penelitian dapat menjadi masukan berharga bagi para investor dalam melakukan investasi. Sebab temuan tersebut menunjukkan bahwa melalui pengungkapan LSG yang baik dan konsisten, perusahaan dapat meningkatkan akses pada sumber daya strategis melalui peningkatan legitimasi dan reputasi sehingga di saat yang bersamaan berbanding lurus dengan kinerja keuangan mereka. Selain itu, para investor harus memberikan perhatian khusus pada penerapan inovasi hijau perusahaan karena masih belum ditemukannya nilai legitimasi konkret dari praktik tersebut yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara langsung akibat minimnya komunikasi akan pengimplementasiannya.

REFERENSI

- Al Faruq, N., Syukra, R., & Nuky, E. (2021). 144 Emiten Sudah Implementasikan ESG. *Investor.id*.<https://investor.id/market-and-corporate/262737/144-emiten-sudah-implementasikan-esg>.
- Amalia, E. (2023). Analisis Pengaruh Pengungkapan Inovasi Hijau terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Nonkeuangan. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(3), 285–309.
- Badan Pusat Statistik. (2022, September 30). *Direktori Industri Manufaktur Indonesia, 2022*. Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik. (2024, Februari 23). *Distribusi Persentase Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha, 2022*.<https://www.bps.go.id/id/statistics-table/3/T0UxS09GQIBTbk5QWTBNdlVWUmxSMjV3Y3l0VWR6MDkjMw==/distribusi-persentase-produk-domestik-bruto-atas-dasar-harga-berlaku-menurut-lapangan-usaha--2022.html?year=2022>
- Badan Pusat Statistik. (2024, Juni 21). *Neraca Arus Energi dan Neraca Emisi Gas Rumah Kaca Indonesia 2018-2022 (Vol. 4, pp. 47-57)*. Badan Pusat Statistik.
- Chen, H. M., Kuo, T. C., & Chen, J. L. (2022). Impacts on the ESG and financial performances of companies in the manufacturing industry based on the climate change related risks. *Journal of Cleaner Production*, 380. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.134951>
- Cheng, T. Y., Li, Y. Q., Lin, Y. E., & Chih, H. H. (2020). Does the fit of managerial ability with firm strategy matters on firm performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(4). <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO4.9>
- Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2022). ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law. *EuroMed Journal of Business*, 17(1). <https://doi.org/10.1108/EMJB-09-2020-0101>
- Chung, R., Bayne, L., & Birt, J. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) disclosure on firm financial performance: evidence from Hong Kong. *Asian Review of Accounting*, 32(1). <https://doi.org/10.1108/ARA-07-2022-0165>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal (Vol. 15, Issue 3)*. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (2000). The iron cage revisited institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *Advances in Strategic Management*, 17. [https://doi.org/10.1016/S0742-3322\(00\)17011-1](https://doi.org/10.1016/S0742-3322(00)17011-1)
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Sociological Perspectives*, 18(1). <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi International Financial Reporting System (IFRS) (4th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate (10th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hallstrom, L. (2008). *Globalization Theory: Approaches and Controversies*, David Held and Anthony McGrew, eds., Oxford: Polity, 2007, pp. 288. *Canadian Journal of Political Science*, 41(3). <https://doi.org/10.1017/s0008423908080967>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: the role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9). <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Komite Nasional Kebijakan Governansi. (2021). *Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI) 2021*.
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations?☆. *Journal of Business Research*, 155. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113393>



- McKinsey Global Institute. (2012, September 1). The archipelago economy: Unleashing Indonesia's potential. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/asia-pacific/the-archipelago-economy>
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2018). Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor SK.613/Menlhk/Setjen/KUM.1/12/2018 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2017-2018.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2019). Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor SK.1049/MENLHK/SETJEN/PKL.4/12/2019 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2018-2019.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2020). Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor SK.460/MENLHK/SETJEN/KUM.1/12/2020 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2019-2020.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2021). Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2021 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2021). Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor SK.1307/MENLHK/SETJEN/KUM.1/12/2021 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2020-2021.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2022). Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor SK.1299/MENLHK/SETJEN/KUM.1/12/2022 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2021-2022.
- Nurchahyo, R., & Wibowo, A. D. (2015). Manufacturing capability, manufacturing strategy and performance of Indonesia automotive component manufacturer. *Procedia CIRP*, 26. <https://doi.org/10.1016/j.procir.2014.07.046>
- Pane Haden, S., Randolph-Seng, B., Hasan, M. K., Williams, A., & Hayek, M. (2021). Lessons for green management from the Hispanic Civil Rights movement: a pseudo-gap analysis. *Journal of Global Responsibility*, 12(2). <https://doi.org/10.1108/JGR-08-2020-0078>
- Pinheiro, A. B., Panza, G. B., Berhorst, N. L., Toaldo, A. M. M., & Segatto, A. P. (2024). Exploring the relationship among ESG, innovation, and economic and financial performance: evidence from the energy sector. *International Journal of Energy Sector Management*, 18(3). <https://doi.org/10.1108/IJESM-02-2023-0008>
- Ralston, Fraser, and Judith Ralston. 2021. *What's the Weather?: Clouds, Climate, and Global Warming*. Dorling Kindersley.
- Sekhon, A. K., & Kathuria, L. M. (2020). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(1). <https://doi.org/10.1108/CG-04-2019-0135>
- Setyaningsih, R. D., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(4), 1–15.
- Silva, S. (2021). Corporate contributions to the Sustainable Development Goals: An empirical analysis informed by legitimacy theory. *Journal of Cleaner Production*, 292. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125962>
- Silvestre, B. S., & Neto, R. E. S. (2014). Capability accumulation, innovation, and technology diffusion: Lessons from a Base of the Pyramid cluster. *Technovation*, 34(5–6). <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2013.09.007>
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Fithrianti, F. (2019). Green innovation strategy and green innovation: The roles of green organizational identity and environmental organizational legitimacy. *Management Decision*, 57(11). <https://doi.org/10.1108/MD-05-2018-0563>



- Syahnaz, M. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).
- Utami, P. (2023). Dampak implementasi ESG terhadap kinerja perusahaan di sektor energi periode 2017-2021. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia.
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100714>
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2). <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- World Commission on Environment and Development. (1987). *Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development*.
- Xu, J., Liu, F., & Shang, Y. (2021). R&D investment, ESG performance and green innovation performance: evidence from China. *Kybernetes*, 50(3). <https://doi.org/10.1108/K-12-2019-0793>
- Zhang, D., Rong, Z., & Ji, Q. (2019). Green innovation and firm performance: Evidence from listed companies in China. *Resources, Conservation and Recycling*, 144. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2019.01.023>
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>
- Zaneta, F., Ermaya, H. N. L., Nugraheni, R. (2023). Hubungan Environmental Social, and Governance Disclosure, Green Product Innovation, Environmental Management Accounting Terhadap Firm Value. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 9(1), 97114. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v9i1.6134>