



## GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA

Luh Gede Krisna Dewi<sup>1</sup> I Made Dwi Budiana Penindra<sup>2</sup> Putu Ery Setiawan<sup>3</sup>

### Article history:

Submitted: 12 Juni 2024

Revised: 5 Juli 2024

Accepted: 19 Juli 2024

### Keywords:

Audit Committee;

Board Size;

Environmental Investment;

Independent Commissioner;

Institutional Ownership;

### Abstract

*This research aims to analyze the influence of good corporate governance mechanisms on environmental investment. Good corporate governance is proxied by the size of the board of commissioners, independent commissioners, institutional ownership and audit committee. Environmental investment is proxied with a PROPER rating that reflects the company's commitment to sustainability. This research uses a sample of non-financial sector companies on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015 to 2021. The number of observations in this research is 220 firm years. The data used comes from annual reports and sustainability reports, and is then analyzed using panel data regression techniques and processed using the Eviews 12 tool. The research has succeeded in proving that institutional ownership structure influences the company's level of environmental investment as a form of sustainable business practice. The research found no influence between the size of the board of commissioners, the presence of independent commissioners, managerial ownership and the audit committee as corporate governance components that influence the company's environmental investment level. The research results prove that institutional stakeholder pressure factors influence sustainable business practices and support stakeholder theory. Practically, the findings of this research have implications for drafting better regulations because pressure from institutional stakeholders has a positive impact on sustainable business practices.*

### Kata Kunci:

Environmental Investment;

Kepemilikan Institusional;

Komisaris Independen;

Komite Audit;

Ukuran Dewan;

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap *environmental investment*. *Good corporate governance* diprosikan dengan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. *Environmental investment* diprosikan dengan peringkat PROPER yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor non-keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai dengan 2021. Jumlah amatan dalam penelitian ini adalah 220 *firm years*. Data yang digunakan bersumber dari *annual report* dan laporan keberlanjutan, dan selanjutnya dianalisis dengan teknik regresi data panel dan diolah menggunakan alat bantu Eviews 12. Penelitian berhasil membuktikan bahwa struktur kepemilikan institusional memengaruhi tingkat *environmental investment* perusahaan sebagai bentuk praktik bisnis berkelanjutan. Penelitian tidak menemukan pengaruh antara ukuran dewan komisaris, keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit sebagai komponen *corporate governance* yang memengaruhi tingkat *environmental investment* perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa faktor tekanan *stakeholder* institusi memengaruhi praktik bisnis berkelanjutan dan mendukung *stakeholder theory*. Secara praktis temuan penelitian ini berimplikasi dalam penyusunan regulasi yang lebih baik karena faktor tekanan *stakeholder* institusi berdampak positif terhadap praktik bisnis berkelanjutan.

## PENDAHULUAN

Konsep pembangunan berkelanjutan merupakan konsep yang menekankan pembangunan untuk meningkatkan kualitas hidup semua orang, tidak hanya fokus pada generasi sekarang namun tetap memperhatikan kebutuhan generasi yang akan datang dan tanpa mengeksploitasi penggunaan sumber daya secara berlebihan (Schoenmaker dan Schramade, 2019). *Sustainable business practice* menjadi pilihan strategis dalam merespon dan mematuhi kewajiban perusahaan dalam mendukung pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan. *Sustainable business practice* mendorong perusahaan menetapkan kebijakan pendanaan dan investasi yang menekankan keberlanjutan, serta mengurangi aktivitas yang berdampak negatif bagi lingkungan dan sosial. Perusahaan melakukan internalisasi keberlanjutan dalam tujuan dan nilai-nilai perusahaan, serta mencurahkan upayanya dalam mengimplementasikan keberlanjutan dalam praktik bisnis yang dijalankan (Padin et al., 2016). Salah satu bentuk komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis berkelanjutan adalah *enviromental investment*. Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa konsep *sustainable business practice* berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi lingkungan, seperti *environmental investment*, *green investment*, dan *ESG investment* (Syabilla et al., 2021; Chariri et al., 2019; Fortune et al., 2017). Perusahaan melakukan investasi modal, membeli fasilitas dan mengembangkan teknologi yang mendukung perlindungan lingkungan dan tanggung jawab sosial. Hal ini menunjukkan transformasi bisnis modern yang menekankan keberlanjutan (Fortune et al., 2017). Praktik keputusan investasi ini mempertimbangkan masalah lingkungan, sosial dan tata kelola secara sukarela selain faktor keuangan. Perubahan paradigma perusahaan pada aspek *profit*, *people*, dan *planet* menyebabkan perubahan keputusan strategis investasi (Chariri et al., 2019).

Keputusan investasi mempertimbangkan aspek sosial atau moral, tidak semata-mata mempertimbangkan keuntungan finansial, dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya perlindungan, dan mengurangi dampak lingkungan perusahaan (Nakamura, 2011; Paramita dan Chariri, 2013). Perusahaan menerapkan praktik investasi lingkungan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap tuntutan *stakeholder* terkait dengan isu lingkungan (Chariri et al., 2019). Peningkatan perhatian publik terhadap isu lingkungan menyebabkan perusahaan fokus pada pengambilan keputusan investasi berbasis lingkungan. Permasalahan lingkungan menjadi isu penting mengingat dampak lingkungan pada kualitas kehidupan masyarakat dan peran perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya alam (Jiang dan Akbar, 2018).

Penelitian ini menggunakan peringkat *PROPER* (*Programme for Pollution Control, Evaluation dan Rating*) untuk menilai komitmen perusahaan terhadap aktivitas bisnis berbasis berkelanjutan. *PROPER* merupakan program dari Kementerian Lingkungan Hidup yang bertujuan untuk meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan dan memberikan penghargaan bagi perusahaan yang melampaui standar (Makarim et al., 2005; Chariri et al., 2019). Keterlibatan perusahaan dalam program *PROPER* menunjukkan tingkat keseriusan dalam penanganan masalah lingkungan yang terwujud dalam investasi lingkungan (Chariri et al., 2019). Indikator yang digunakan dalam penghargaan *PROPER* sesuai dengan konsep investasi lingkungan (*environmental investment*). *PROPER* merupakan program bersifat sukarela. Artinya, perusahaan yang mengikuti program ini menginvestasikan uang dalam program lingkungan dengan tujuan untuk mendapatkan penilaian baik (Makarim et al., 2005; Chariri et al., 2019).

**Tabel 1.**  
**Peringkat PROPER**

Status Kepatuhan	Peringkat Warna	Tingkat Kinerja	Kriteria Kinerja
Tidak patuh	Hitam	Sangat buruk	Perusahaan melakukan pencemaran yang menyebabkan kerusakan lingkungan parah, dan tidak melakukan upaya pengendalian pencemaran lingkungan.
	Merah	Buruk	Perusahaan melakukan upaya pengendalian pencemaran lingkungan, tetapi belum patuh pada peraturan.
Patuh	Biru	Cukup	Perusahaan hanya melakukan upaya pengendalian pencemaran lingkungan yang memenuhi standar.
	Hijau	Baik	Tingkat pencemaran lingkungan lebih rendah >50% dari standar. Perusahaan melakukan upaya pembuangan lumpur, tata kelola produksi, pencatatan pencemaran, dan sistem penanganan limbah yang baik.
	Emas	Sangat Baik	Perusahaan memenuhi semua persyaratan "Hijau" ditambah tingkat yang sama untuk polusi dan limbah berbahaya. Perusahaan mencapai standar internasional yang tinggi dengan menerapkan teknologi bersih secara ekstensif, meminimalkan pencegahan pencemaran, melakukann daur ulang, dan sebagainya.

Sumber: Makarim et al. (2005)

Keputusan strategis terkait praktik bisnis berkelanjutan ini ditentukan oleh kebijakan agen (manajemen) sebagai pihak yang mewakili kepentingan prinsipal (pemilik). Berdasarkan pendekatan *agency theory*, struktur perusahaan modern dipandang sebagai sekumpulan hubungan kontraktual antara pihak-pihak yang berkaitan (prinsipal dan agen). Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen, serta mempercayakan agen sebagai pihak yang mengelola sumber daya yang dimiliki prinsipal. Namun hubungan keagenan tersebut rentan dengan konflik mengingat masing-masing pihak memiliki kepentingan pribadi. Agen memiliki kepentingan pribadi yang menyebabkan mereka berperilaku tidak sesuai dengan kesepakatan dengan prinsipal sehingga menimbulkan konflik keagenan (Eisenhardt, 1989). Penerapan tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) menjadi mekanisme pengawasan tindakan manajemen agar selaras dengan kepentingan prinsipal dan memastikan manajemen mengambil kebijakan dan strategi yang melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983; Eisenhardt, 1989), salah satunya adalah kebijakan praktik bisnis berkelanjutan. Penerapan *good corporate governace* diyakini mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar (KNKG, 2006). *Good corporate governance* mencerminkan pengawasan yang dilakukan oleh *stakeholder* terhadap manajemen agar perusahaan mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan (Suprapti, dkk, 2019). Pengawasan yang dilakukan diwakilkan dari komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit.

Berdasarkan pandangan *stakeholder theory* perusahaan mulai lebih fokus pada peningkatan investasi lingkungan karena adanya tekanan diberikan kepada perusahaan-perusahaan dari seluruh lapisan masyarakat, khususnya masyarakat sipil, dan aktivis lingkungan hidup, untuk memenuhi tanggung jawab mereka terkait keselamatan dan perlindungan lingkungan. Sejak revolusi industri, sebagian besar negara telah mengadopsi proses industrialisasi namun mereka juga menanggung

*Good Corporate Governance dan Sustainable Business Practice Perusahaan Publik di Indonesia, Luh Gede Krisna Dewi, Made Dewi Budiana Penindra, Putu Ery Setiawan*

dampak buruk terhadap lingkungan. Ketika volume industrialisasi meningkat, masyarakat menjadi semakin sadar akan isu-isu terkait lingkungan. Faktor internal seperti tata kelola perusahaan berperan penting dalam menjelaskan kebijakan terkait investasi lingkungan perusahaan (Lai dan Sohail, 2022).

Penelitian terkait penerapan *sustainable business practice* yang diprosikan dengan *enviromental investment* masih belum banyak dilakukan dalam konteks perusahaan Indonesia. Hal ini disebabkan karena penerapan inisiatif keberlanjutan yang masih berada dalam tahap awal (*early stage*). Penelitian terdahulu fokus pada faktor eksternal seperti keberadaan undang-undang lingkungan yang memengaruhi praktik *enviromental investment*. *Enviromental investment* menjadi bagian dari upaya proses transisi dan implementasi praktik bisnis berkelanjutan, yang diwujudkan dalam upaya investasi modal, membeli fasilitas dan pengembangan teknologi yang pro-lingkungan (Fei et al., 2017). Penelitian ini mencoba menganalisis faktor internal penerapan *good corporate governance* dalam memengaruhi praktik *enviromental investment*.

Berdasarkan pandangan *agency theory*, mekanisme *good corporate governance* melalui peran dewan komisaris menciptakan pengawasan dan supervisi yang lebih baik dalam pengambilan keputusan manajemen. Keberadaan dewan komisaris memiliki peranan sentral dalam kerangka tata kelola perusahaan (Ghozali, 2020). Dewan komisaris bertanggung jawab melakukan monitoring kebijakan manajemen dan memberikan supervisi kepada manajemen. Dalam hal ini keberadaan dewan komisaris memberikan pengawasan dan supervisi dalam kebijakan manajemen terkait *enviromental investment*. Praktik *enviromental investment* mencerminkan keputusan manajemen yang melindungi kepentingan pemegang saham dan berorientasi pada keberlanjutan. Ukuran dewan komisaris yang semakin besar mencerminkan semakin berkualitas keahlian dan kemampuan dewan komisaris dalam memberikan supervisi (Handajani, 2019). Ukuran dewan komisaris juga mencerminkan semakin beragamnya jaringan dengan pihak eksternal yang mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan yang mengutamakan kepentingan *stakeholder*. Sehingga semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin tinggi *environmental investment* perusahaan yang diprosikan dengan semakin baik peringkat PROPER yang diraih. Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran dewan perusahaan berpengaruh positif pada praktik *environmental investment*

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi atau tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris dan direksi, serta perusahaan (KNKG, 2006). Berdasarkan pendekatan *agency theory*, keberadaan komisaris independen diharapkan dapat menciptakan keseimbangan kepentingan perusahaan dan *stakeholders*, sekaligus mendorong perusahaan menerapkan kebijakan pro-sosial dan lingkungan seperti *environmental investment* (Handajani, 2019). Perusahaan menghadapi kepentingan yang beragam dari *stakeholders*. Mekanisme *corporate governance* berguna menjamin kesetaraan kepentingan diantara *stakeholders* sehingga keputusan bisnis dan manajerial yang diambil oleh perusahaan tidak merugikan kepentingan salah satu pemangku kepentingan (Handajani, 2019). Fokus dari fungsi monitoring komisaris independen adalah memantau kinerja lingkungan dan sosial agar sesuai dengan harapan *stakeholders*. Dewan komisaris independen berkewajiban mengawasi kinerja manajemen berkaitan dengan inisiatif ramah lingkungan dengan memantau apakah praktik perusahaan saat ini sejalan dengan pedoman sosial dan lingkungan (Brammer dan Pavelin, 2008). Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Keberadaan komisaris independen berpengaruh positif pada praktik *environmental investment*

Kepemilikan institusional mencerminkan kelompok pemangku kepentingan utama (*key-stakeholder*) yang menentukan strategi pengelolaan perusahaan. Kepemilikan investor institusional merupakan kelompok yang memiliki kekuatan dan legitimasi dalam strategi perusahaan, dalam hal ini berkaitan dengan kebijakan *environmental investment*. Berdasarkan pandangan *agency theory*,

pengawasan kolektif dari investor institusional akan meningkatkan kualitas keputusan strategis, terutama berkaitan dengan dengan keputusan pro-sosial dan lingkungan seperti *environmental investment*. Investor institusional cenderung akan menekan perusahaan untuk mengambil tindakan-tindakan yang tidak melanggar peraturan, menuntut transparansi dan akuntabilitas atas tindakan manajemen (Handajani, 2019). Kepemilikan institusional yang semakin besar menimbulkan pengawasan yang semakin ketat sehingga menghalangi perilaku oportunistik manajemen (Sukasih dan Sugiyanto, 2017). Kepemilikan institusional dalam penelitian ini fokus pada kepemilikan institusi pemerintah atau perusahaan BUMN. Pemerintah sebagai salah satu stakeholder perusahaan berperan sebagai pengawas aktivitas perusahaan (Dewi, dkk, 2019). Melalui beberapa regulasi yang telah ditetapkan, pemerintah berupaya menekan perusahaan untuk meningkatkan kesadaran dan kepedulian terhadap lingkungan. Pengawasan ini mencerminkan perlindungan kepentingan *stakeholders*, sehingga semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin luas praktik *environmental investment*. Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

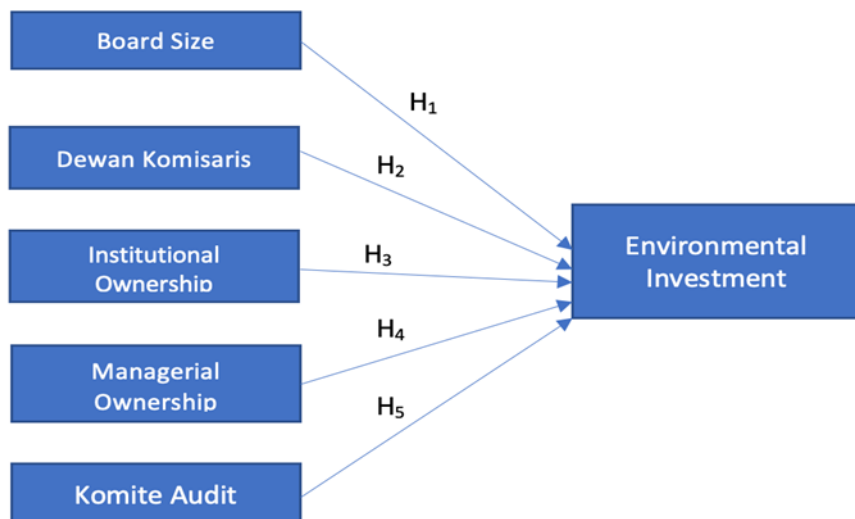
H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada praktik *environmental investment*.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi manajemen perusahaan juga menjadi pemilik terhadap saham perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan persepsi bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kepemilikan manajerial yang meningkat. Jumlah kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris menunjukkan seberapa besar upaya yang dilakukan perusahaan dalam menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham (Suniantari dan Yasa, 2022). Peningkatan kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengurangi adanya *agency cost*. Langkah ini dilakukan untuk memberi kesempatan kepada manajemen agar terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyertaan kepentingan pemegang saham. Keikutsertaan manajemen dalam kepemilikan saham dapat mendorong mereka bertindak dengan menimbang segala risiko yang ada, serta memotivasi diri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial juga diduga mendorong perusahaan untuk memperhatikan kebijakan strategis yang berkaitan dengan keberlanjutan termasuk praktik *environmental investment*. Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada praktik *environmental investment*.

Keberadaan komite audit mencerminkan pengawasan yang efektif terhadap praktik bisnis perusahaan. Komite audit merupakan organ perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melakukan pengawasan terutama dalam penyusunan laporan dan menjalankan pengendalian internal (Tanasya dan Handayani, 2020). Keberadaan komite audit diyakini mampu memberikan pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam menggunakan sumber daya dan melaporkan secara transparan dan akuntabel, dalam hal ini berkaitan dengan praktik *environmental investment*. Pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh komite audit mencegah manajemen bertindak untuk kepentingan diri sendiri. Keberadaan komite audit dapat mengarahkan penggunaan sumber daya untuk kepentingan insiatif keberlanjutan seperti investasi keberlanjutan. Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Komite audit berpengaruh positif pada praktik *environmental investment*.



Sumber: Data diolah, 2023

Gambar 2. Kerangka Konseptual

**METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Sampel penelitian adalah bagian dari populasi, dalam hal ini sampel penelitian ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah 1) Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021; 2) Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian terutama data *environmental investment*. Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sata sekunder yang bersumber dari *annual report* untuk mendapatkan data tentang *corporate governance* dan laporan keberlanjutan perusahaan untuk data terkait *environmental disclosure* pada perusahaan sektor nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021. *Good corporate governance* diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. *Environmental investment* diproksikan dengan peringkat PROPER yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap aktivitas bisnis berbasis berkelanjutan Keterlibatan perusahaan dalam program PROPER menunjukkan tingkat keseriusan dalam penanganan masalah lingkungan yang terwujud dalam investasi lingkungan.

Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji apakah variabel ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan keberadaan komite audit berpengaruh pada praktik *environmental invetsment* sebagai proksi dari *sustainable business practice*. Model regresi yang akan dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$EI = \alpha + \beta_1 (UD)_{i,t} + \beta_2 (KI)_{i,t} + \beta_3 (Inst)_{i,t} + \beta_4 (Manj)_{i,t} + \beta_5 (Aud)_{i,t} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- EI : environmental investment
- $\alpha$  : konstanta
- UD : ukuran dewan komisaris
- KI : proporsi komisaris independen
- Inst : kepemilikan institusional

Manj : kepemilikan manajerial  
 Aud : proporsi komite audit  
 $\beta_1$ - $\beta_6$  : koefisien regresi  
 $\varepsilon$  : koefisien error

**Tabel 2.**  
**Definisi dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Pengukuran	Referensi
<i>Environmental Investment</i>	<i>Environmental investment</i> dapat diukur dengan menggunakan keikutsertaan perusahaan dalam program PROPER dan peringkat yang diperoleh.	(Chariri <i>et al.</i> , 2019)
Ukuran Dewan Komisaris	Jumlah anggota dewan komisaris perusahaan	(Handajani <i>et al.</i> , 2014)
Komisaris Independen	KI = (jumlah anggota komisaris independen)/ (total jumlah dewan komisaris)	(KNKG, 2006)
Kepemilikan Institusional	Inst = (jumlah saham institusi)/ (total jumlah saham beredar)	(Aripianti dan Sudarno, 2015)
Kepemilikan Manajerial	Manj = (jumlah saham manajerial)/ (total jumlah saham beredar)	(Sari, dkk, 2018).
Komite Audit	Aud = (jumlah anggota komite audit)/ (total dewan komisaris)	

Sumber: Data Penelitian, 2023

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *Environmetal Investment* (EI) (Y). *Board Size* (BS) (X<sub>1</sub>), *Independent Commisioner* (IC) (X<sub>2</sub>), *Inst Own* (IO) (X<sub>3</sub>), *Manj Own* (MO) (X<sub>4</sub>), dan *Audit Committee* (AC) (X<sub>5</sub>) sebagai variabel independen. Berikut ini hasil pengujian statistik deskriptif tersaji dalam Tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Statistik Deskriptif**

	EI	BS	IC	IO	MO	AC
Mean	3.573	5.573	0.408	69.311	1.182	0.636
Median	3.000	6.000	0.400	79.170	0.000	0.600
Maximum	5.000	14.000	0.840	99.270	32.400	1.500
Minimum	3.000	2.000	0.000	0.000	0.000	0.167
Std. Dev.	0.715	1.788	0.137	24.256	3.908	0.219

Sumber: Data Penelitian, 2023

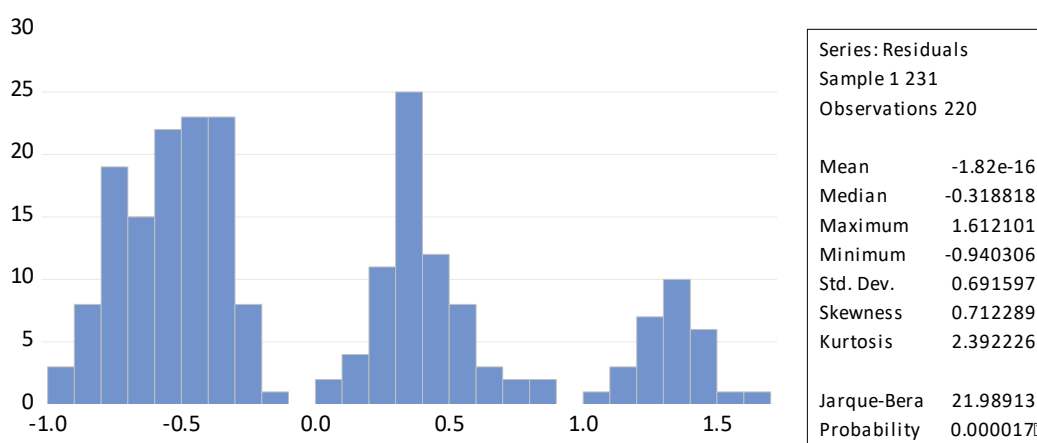
Dari Tabel 4.1 menunjukkan ringkasan statistik yang meliputi mean, median, maximum, minimum, dan standar deviasi, dari data *Environmetal Investment* (EI), *Board Size* (BS), *Independent Commisioner* (IC), *Inst Own* (IO), *Manj Own* (MO), dan *Audit Committee* (AC). Mean dari data *Environmetal Investment* (EI) adalah sebesar 3,57. Median dari data *Environmetal Investment* (EI) adalah sebesar 3,00. Nilai maksimum dari data *Environmetal Investment* (EI) adalah 5,00. Nilai minimum dari data *Environmetal Investment* (EI) adalah 3,00. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Environmetal Investment* (EI) menyimpang dari rata-rata sebesar 0,71. Hasil statistik deskriptif penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perusahaan sampel yang

mendapatkan peringkat buruk (hitam dan merah). Mean dari data *Board Size* (BS) adalah sebesar 5,57. Median dari data *Board Size* (BS) adalah sebesar 6,00. Nilai maksimum dari data *Board Size* (BS) adalah 14,00. Nilai minimum dari data *Board Size* (BS) adalah 2,00. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Board Size* (BS) menyimpang dari rata-rata sebesar 1,79.

Mean dari data *Independent Commisioner* (IC) adalah sebesar 0,41. Median dari data *Independent Commisioner* (IC) adalah sebesar 0,40. Nilai maksimum dari data *Independent Commisioner* (IC) adalah 0,84. Nilai minimum dari data *Independent Commisioner* (IC) adalah 0. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Independent Commisioner* (IC) menyimpang dari rata-rata sebesar 0,14. Hasil statistik deskriptif penelitian menunjukkan bahwa masih ada perusahaan yang tidak memiliki komisar is independen dan tidak sesuai dengan ketentuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Mean dari data *Instituonal Ownership* (IO) adalah sebesar 69,31. Median dari data *Instituonal Ownership* (IO) adalah sebesar 79,17. Nilai maksimum dari data *Instituonal Ownership* (IO) adalah 99,27. Nilai minimum dari data *Instituonal Ownership* (IO) adalah 0. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Instituonal Ownership* (IO) menyimpang dari rata-rata sebesar 24,26. Hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan institusi (pemerintah) sebagai pemilik saham mayoritas (pengendali), namun terdapat pula perusahaan tanpa kepemilikan institusional. Artinya kepemilikan mayoritas adalah publik (mayoritas).

Mean dari data *Managerial Ownership* (MO) adalah sebesar 1,18. Median dari data *Managerial Ownership* (MO) adalah sebesar 0,0001. Nilai maksimum dari data *Managerial Ownership* (MO) adalah 32,40. Nilai minimum dari data *Managerial Ownership* (MO) adalah 0. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Managerial Ownership* (MO) menyimpang dari rata-rata sebesar 3,91. Hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel rendah. Mean dari data *Audit Committee* (AC) adalah sebesar 0,64. Median dari data *Audit Committee* (AC) adalah sebesar 0,60. Nilai maksimum dari data *Audit Committee* (AC) adalah 1,50. Nilai minimum dari data *Audit Committee* (AC) adalah 0,17. Dengan standar deviasi dapat melihat tingkat penyebaran data (variansi) *Audit Committee* (AC) menyimpang dari rata-rata sebesar 0,22.



Sumber: Data Penelitian, 2023

**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh besarnya *Jarque-Bera Normality test statistic* adalah 21,989 dengan nilai probability sebesar 0,000. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa



model empiris yang digunakan mempunyai residual atau faktor pengganggu yang tidak berdistribusi normal, karena nilai probabilitas dengan  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0,000 < 0,05$ .

Dikarenakan data merupakan data panel, maka normalitas data diasumsikan sudah terpenuhi karena data panel jumlah observasinya lebih dari 30 anggota observasi, hal ini sesuai dengan dalil limit pusat (*central limit theorem*) yang menyebutkan bahwa jika terdapat  $n$  lebih dari 30 maka dinyatakan data memiliki kecenderungan berdistribusi normal (McLave, 2015). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	3.362	Prob. F(5,214)	0.006
Obs*R-squared	16.025	Prob. Chi-Square(5)	0.007
Scaled explained SS	10.555	Prob. Chi-Square(5)	0.061

Sumber: Data Penelitian, 2023

Probabilitas dari Obs\*R-squared adalah sebesar 0,001, nilai ini lebih kecil daripada 0,05 atau  $0,007 < 0,05$  yang mengindikasikan bahwa pada model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas. Sehingga untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas maka menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS) yang tersedia dalam Eviews 12.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<i>Durbin-Watson stat</i>	Kesimpulan
1,224 (Awal)	Terdapat autokorelasi
2,079 (Akhir)	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data Penelitian, 2023

Dari tabel 4.6 diperoleh nilai  $d$  pada masing-masing model. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel Durbin-Watson. Untuk  $\alpha = 0,05$ ,  $k = 5$  dan  $n = 231$ , diperoleh  $d_L = 1,749$  dan  $d_U = 1,819$ . Karena nilai Durbin-Watson diantara nilai  $d_U$  dan  $4 - d_U$  ( $1,819 < 2,079 < 2,181$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.275	123.619	NA
BS	0.002	33.467	3.110
IC	0.122	10.171	1.033
IO	4.04E-06	9.787	1.064
MO	0.000	1.164	1.066
AC	0.144	29.239	3.080

Sumber: Data Penelitian, 2023

Pada tabel terlihat bahwa seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model tidak terdapat masalah multikolinieritas.

**Tabel 8.**  
**Hasil Estimasi Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.378	0.426	7.927	0.000
BS	-0.001	0.035	-0.031	0.975
IC	0.167	0.257	0.649	0.517
IO	0.004	0.002	1.676	0.095
MO	0.017	0.013	1.269	0.206
AC	-0.256	0.317	-0.806	0.421

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui nilai konstanta koefisien, sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$EI = 3,378 - 0,001 BS + 0,167 IC + 0,004 IO + 0,017 MO - 0,256 AC$$

Persamaan di atas dapat diartikan  $\alpha$  sebesar 3,378 yang berarti apabila *Board Size*, *Independent Commissioner*, *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Audit Committee* bernilai nol atau konstan, maka *Environmental Investment* akan bernilai 3,378 satuan. Koefisien regresi variabel *Board Size* sebesar -0,001 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan *Board Size* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka *Environmental Investment* akan mengalami penurunan sebesar 0,001 satuan. Koefisien regresi variabel *Independent Commissioner* sebesar 0,167 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan *Independent Commissioner* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka *Environmental Investment* akan mengalami peningkatan pula sebesar 0,167 satuan. Koefisien regresi variabel *Institutional Ownership* sebesar 0,004 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan *Institutional Ownership* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka *Environmental Investment* akan mengalami peningkatan pula sebesar 0,004 satuan. Koefisien regresi variabel *Managerial Ownership* sebesar 0,017 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan *Managerial Ownership* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka *Environmental Investment* akan mengalami peningkatan pula sebesar 0,017 satuan. Koefisien regresi variabel *Audit Committee* sebesar -0,256 yang berarti jika terjadi perubahan peningkatan *Audit Committee* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka *Environmental Investment* akan mengalami penurunan sebesar 0,256 satuan.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Simultan**

R-squared	0.466	Mean dependent var	3.573
Adjusted R-squared	0.448	S.D. dependent var	0.715
S.E. of regression	0.531	Akaike info criterion	1.620
Sum squared resid	59.713	Schwarz criterion	1.743
Log likelihood	-170.204	Hannan-Quinn criter.	1.670
F-statistic	26.437	Durbin-Watson stat	2.079
Prob(F-statistic)	0.000		

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel 4.9, diperoleh bahwa nilai Prob (F-statistic) sebesar  $0,000 < 0,05$ ; maka  $H_0$  ditolak yang berarti secara simultan *Board Size*, *Independent Commisioner*, *Instituional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Audit Committee* berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*.

**Tabel 10.**  
**Hasil Pengaruh Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3,378	0,426	7,927	0,000
BS	-0,001	0,035	-0,031	0,975
IC	0,167	0,257	0,649	0,517
IO	0,004	0,002	1,676	0,095*
MO	0,017	0,013	1,269	0,206
AC	-0,256	0,317	-0,806	0,421

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan Tabel 9, dapat terlihat bahwa Nilai *p-value* (sig.) variabel *Board Size* sebesar 0,975. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) atau  $0,975 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa *Board Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*. Nilai *p-value* (sig.) variabel *Independent Commisioner* sebesar 0,517. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) atau  $0,517 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa *Independent Commisioner* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*. Nilai *p-value* (sig.) variabel *Inst Own* sebesar 0,095. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) atau  $0,095 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa *Inst Own* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*. Namun, jika menggunakan taraf signifikansi 10%, maka nilai prob. (*p-value*)  $< 0,1$  atau  $0,095 < 0,1$ , maka  $H_0$  ditolak dan diperoleh kesimpulan bahwa *Instituional Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*. Nilai *p-value* (sig.) variabel *Manj Own* sebesar 0,206. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) atau  $0,206 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa *Managerial Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*. Nilai *p-value* (sig.) variabel *Audit Committee* sebesar 0,421. Dikarenakan nilai prob. (*p-value*)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) atau  $0,421 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan diperoleh kesimpulan bahwa *Audit Committee* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Environmetal Investment*.

**Tabel 11.**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

R-squared	0.466	Mean dependent var	3.573
Adjusted R-squared	0.448	S.D. dependent var	0.715
S.E. of regression	0.531	Akaike info criterion	1.620
Sum squared resid	59.713	Schwarz criterion	1.743
Log likelihood	-170.204	Hannan-Quinn criter.	1.670
F-statistic	26.437	Durbin-Watson stat	2.079
Prob(F-statistic)	0.000		

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel 4.11, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi  $R^2$  adalah 0,466 atau 46,61%. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa *Board Size*, *Independent Commissioner*, *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Audit Committee* berpengaruh terhadap *Environmental Investment* sebesar 46,61%, sedangkan sisanya 53,39% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa ukuran dewan perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada praktik *environmental investment* perusahaan publik di Indonesia. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya (Handajani, 2019; Ghozali, 2020) yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan perusahaan mendorong tingkat praktik *environmental investment* yang semakin baik. Temuan penelitian ini tidak membuktikan pandangan *agency theory* yang menjelaskan bahwa mekanisme *good corporate governance* melalui peran dewan komisaris menciptakan pengawasan dan supervisi yang lebih baik dalam pengambilan keputusan manajemen. Jumlah anggota dewan yang semakin besar tidak memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan praktik *environmental investment*. Dalam konteks perusahaan publik di Indonesia keputusan praktik *environmental investment* didorong karena faktor-faktor *stakeholder engagement* dan komitmen manajemen puncak terhadap isu keberlanjutan (Ardiana, 2022).

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen tidak mempengaruhi praktik *environmental investment* perusahaan publik di Indonesia. Keberadaan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi atau tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris dan direksi, serta perusahaan ini tidak mendorong inisiatif keberlanjutan, khususnya dalam peningkatan praktik *environmental investment*. Temuan penelitian ini tidak mendukung pendekatan *agency theory* dan tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa keberadaan komisaris independen diharapkan dapat menciptakan keseimbangan kepentingan perusahaan dan *stakeholders*, sekaligus mendorong perusahaan menerapkan kebijakan pro-sosial dan lingkungan seperti *environmental investment* (Handajani, 2019). Dewan komisaris independen berkewajiban mengawasi kinerja manajemen berkaitan dengan inisiatif ramah lingkungan dengan memantau apakah praktik perusahaan saat ini sejalan dengan pedoman sosial dan lingkungan (Brammer dan Pavelin, 2008). Data penelitian menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen lebih menekankan pada fungsi monitoring sisi finansial, mengingat komisaris independen sekaligus berperan dalam komite audit.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada tingkat praktik *environmental investment*. Hasil ini mencerminkan bahwa kelompok investor institusional merupakan kelompok pemangku kepentingan utama (*key-stakeholder*) yang menentukan strategi pengelolaan perusahaan. Kepemilikan investor institusional merupakan kelompok yang memiliki kekuatan dan legitimasi dalam strategi perusahaan, dalam hal ini berkaitan dengan kebijakan *environmental investment*. Temuan ini mendukung pandangan *agency theory* yakni pengawasan kolektif dari investor institusional akan meningkatkan kualitas keputusan strategis, terutama berkaitan dengan dengan keputusan pro-sosial dan lingkungan seperti *environmental investment*. Penelitian ini menemukan hasil yang sejalan dengan penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa investor institusional cenderung akan menekan perusahaan untuk mengambil tindakan-tindakan yang tidak melanggar peraturan, menuntut transparansi dan akuntabilitas atas tindakan manajemen (Handajani, 2019). Pengawasan ini mencerminkan perlindungan kepentingan *stakeholders*, sehingga semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin luas praktik *environmental investment*. Kepemilikan institusional yang semakin besar menimbulkan pengawasan yang semakin ketat sehingga menghalangi perilaku oportunistik manajemen (Sukasih dan

Sugiyanto, 2017). Kepemilikan institusional dalam penelitian ini fokus pada kepemilikan institusi pemerintah atau perusahaan BUMN. Pemerintah sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan berperan sebagai pengawas aktivitas perusahaan (Dewi, dkk, 2019). Melalui beberapa regulasi yang telah ditetapkan, pemerintah berupaya menekan perusahaan untuk meningkatkan kesadaran dan kepedulian terhadap lingkungan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan pada tingkat praktik *environmental investment*. Kepemilikan manajerial menunjukkan kondisi dimana manajemen perusahaan juga menjadi pemilik terhadap saham perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris menunjukkan seberapa besar upaya yang dilakukan perusahaan dalam menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham (Suniantari dan Yasa, 2022). Kepemilikan manajerial memberi kesempatan kepada manajemen agar terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyertaan kepentingan pemegang saham. Namun dalam penelitian ini kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan tidak ada pengaruh terhadap praktik *environmental investment*. Data penelitian menunjukkan bahwa persentase kepemilikan manajerial yang rendah tidak mampu memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan keberlanjutan termasuk praktik *environmental investment* dan tidak mendukung *agency theory*.

Hasil pengujian hipotesis yang kelima menunjukkan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh pada praktik *environmental investment*. Komite audit yang diharapkan memberikan pengawasan yang efektif terhadap praktik bisnis perusahaan belum mampu mendorong pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan keberlanjutan termasuk praktik *environmental investment*. Penelitian terdahulu menemukan bahwa keberadaan komite audit memberikan pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam menggunakan sumber daya dan melaporkan secara transparan dan akuntabel, dalam hal ini berkaitan dengan praktik *environmental investment*. Pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh komite audit mencegah manajemen bertindak untuk kepentingan diri sendiri. Keberadaan komite audit dalam penelitian ini belum cukup untuk memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan strategis terkait praktik *environmental investment*. Keberadaan komite audit tidak dapat mengarahkan penggunaan sumber daya untuk kepentingan insiatif keberlanjutan seperti investasi keberlanjutan. Komite audit sebagai komponen *corporate governance* yang melakukan fungsi pengawasan berdasarkan *agency theory* dipandang sebagai komponen yang tidak menentukan kebijakan perusahaan dalam praktik *environmental investment*.

## SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan variabel *Board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik *environmental investment*. Jumlah anggota dewan yang semakin besar tidak memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan praktik *environmental investment*. Variabel *Independent commissioner* tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik *environmental investment*. Keberadaan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi atau tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris dan direksi, serta perusahaan ini tidak mendorong inisiatif keberlanjutan, khususnya dalam peningkatan praktik *environmental investment*. Variabel *Institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap praktik *environmental investment*. Kepemilikan investor institusional merupakan kelompok yang memiliki kekuatan dan legitimasi dalam strategi perusahaan, dalam hal ini berkaitan dengan kebijakan *environmental investment*. Variabel *Managerial ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik *environmental investment*. Persentase kepemilikan manajerial

yang rendah tidak mampu memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan keberlanjutan termasuk praktik *environmental investment*. Variabel *Audit committee* tidak berpengaruh signifikan terhadap praktik *environmental investment*. Komite audit yang diharapkan memberikan pengawasan yang efektif terhadap praktik bisnis perusahaan belum mampu mendorong pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan keberlanjutan termasuk praktik *environmental investment*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yakni hanya menggunakan perusahaan non-keuangan selama 7 tahun amatan sebagai sampel penelitian. Untuk memberikan gambaran secara lebih luas disarankan bagi penelitian berikutnya menggunakan seluruh perusahaan dan menambah tahun amatan sehingga hasil temuan dapat digeneralisasi dalam *scope* yang lebih luas. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan indikator pengukuran *environmental investment* yang lebih terukur, misalnya tingkat investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas yang mendukung inisiatif keberlanjutan. Hasil Uji Statistik deskriptif menunjukkan bahwa tingkat praktik *environmental investment* minimal adalah 3. Angka ini menunjukkan bahwa peringkat PROPER terendah yang di dapatkan oleh perusahaan non-keuangan di Indonesia berkategori Biru atau Cukup. Peringkat ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya melakukan upaya pengendalian pencemaran lingkungan yang memenuhi standar. Sehingga disarankan bagi pemerintah melalui regulator (OJK) dapat meningkatkan sosialisasi terkait inisiatif perusahaan terkait praktik *environmental investment*.

## REFERENSI

- Baumgartner, R. J. and Rauter, R. (2017) 'Strategic perspectives of corporate sustainability management to develop a sustainable organization', *Journal of Cleaner Production*, 140, pp. 81–92. doi: 10.1016/j.jclepro.2016.04.146.
- Eisenhardt, K. M. (1989) 'Agency Theory: An Assessment and Review', *The Academy of Management Review*, 14(1), pp. 57–74. doi: 10.2307/258191.
- Freeman, R. E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Gray, R. and Bebbington, J. (2001) *Accounting for the Environment: Second Edition*. SAGE Publications.
- Handajani, L. et al. (2014) 'Corporate governance dan green banking disclosure: Studi pada bank di Indonesia', *Journal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 6(2), pp. 121–136.
- Handajani, L. et al. (2019) 'Does board diversity matter on corporate social disclosure? An Indonesian evidence', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(9), pp. 8–16.
- Hörisch, J., Freeman, R. E. and Schaltegger, S. (2014) 'Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework', *Organization and Environment*, 27(4), pp. 328–346. doi: 10.1177/1086026614535786.
- Høgevoid, N. M. et al. (2015) 'A triple bottom line construct and reasons for implementing sustainable business practices in companies and their business networks', *Corporate Governance (Bingley)*, 15(4), pp. 427–443. doi: 10.1108/CG-11-2014-0134
- Ghozali, I. (2020) *BUKU 25 GRAND THEORY 25 Teori Besar Ilmu Manajemen Akuntansi Dan Bisnis*. Semarang: Yoga Pratama.
- KNKG (2006) *Pedoman Good Corporate Governance, PCWorld*.
- Nofianti, N. dan Uzliawati, L. dan Sarka. (2015) 'Pengaruh corporate governance terhadap environmental disclosure dengan environmental performance sebagai variabel moderating'. *Trikonomika*, 14(1), pp.38-46
- Schoenmaker, D. and Schramade, W. (2019) *Principles of Sustainable Finance*. London.
- Sudana, I. P. (2014) *Transformasi Laporan Keuangan Entitas Bisnis dengan Spirit Sustainable Development*. Universitas Brawijaya.
- Sugiyono (2017) *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Padin, C. et al. (2016) 'Validating a triple bottom line construct and reasons for implementing sustainable business practices in companies and their business networks', *Corporate Governance (Bingley)*, 16(5), pp. 849–865. doi: 10.1108/CG-12-2015-0163.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976) 'Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and
- 
- Good Corporate Governance dan Sustainable Business Practice Perusahaan Publik di Indonesia, Luh Gede Krisna Dewi, Made Dewi Budiana Penindra, Putu Ery Setiawan*

- 
- ownership structure', *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305–360. doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Quak, S., Heilbron, J. and Meijer, J. (2014) 'The rise and spread of sustainable investing in the Netherlands†', *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 4(3), pp. 249–265. doi: 10.1080/20430795.2014.928999.
- Wei, F., Ding, B. and Kong, Y. (2017) 'Female directors and corporate social responsibility: Evidence from the environmental investment of Chinese listed companies', *Sustainability (Switzerland)*, 9(12). doi: 10.3390/su9122292.